

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

COBEE 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 3 EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: No. ASFI/DSV-ED-BPC-007/2012, MEDIANTE CARTA DE AUTORIZACIÓN DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO No. ASFI/DSV/R-44902/2012, DE FECHA 13 DE ABRIL DE 2012

**DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN:
"BONOS COBEE III – EMISIÓN 3"****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 MANTIENE LOS BONOS COBEE III - EMISIÓN 1 COMPRENDIDOS DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES COBEE III, AUTORIZADOS Y COLOCADOS POR UN MONTO TOTAL DE US\$ 13.744.695,90, EL CUAL SE ENCUENTRA VIGENTE A LA FECHA DE LA PRESENTE EMISIÓN.**MONTO AUTORIZADO DE LA EMISIÓN DE BONOS COBEE III – EMISIÓN 3:****Bs 42.875.000,00**

(Cuarenta y dos millones ochocientos setenta y cinco mil 00/100 Bolivianos)

Denominación de la Emisión:	Bonos COBEE III – Emisión 3
Tipo de Valor a Emitirse	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo
Garantía:	Quirografaria
Respaldo Adicional:	La presente Emisión cuenta con un Respaldo Adicional, el cual se encuentra explicado en el punto II.26 del presente Prospecto Complementario.
Fecha de emisión:	16 de abril de 2012
Plazo de colocación de la Emisión:	Ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión determinada por la Gerencia General y establecida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción en el RMV de ASFI de la presente emisión comprendida dentro del Programa.
Forma de representación de los Valores:	Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV"), de acuerdo a regulaciones legales vigentes.
Forma de circulación de los Valores:	A la Orden. La Compañía reputará como titular de un Bono perteneciente al Programa a quién figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.
Precio de colocación de los Bonos	Mínimamente a la par del Valor Nominal
Procedimiento de colocación primaria y Mecanismo de Negociación:	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Modalidad de colocación:	"Underwriting a mejor esfuerzo" conforme a la Resolución Administrativa SPVS-IV –N°600 de 25 de julio de 2005
Tipo de interés:	Nominal, anual y fijo
Periodicidad y Forma de Pago de los intereses:	Cada 180 días calendario. La forma de pago de intereses serán efectuados según lo descrito en el punto II.13 del presente Prospecto Complementario.
Periodicidad y Forma de Amortización del capital:	Se efectuarán amortizaciones parciales de capital, de acuerdo al siguiente detalle: o 25% en los cupones N°14, N°16, N°18 y N°20. Los porcentajes de amortización de capital de la serie única se presentan en el punto de "Cronograma de Cupones a valor nominal con amortización de capital y pago de intereses" del presente documento. La forma de amortización de capital será efectuada según lo descrito en el punto II.17 del presente Prospecto Complementario.
Forma de pago en Colocación Primaria de los Bonos	El pago proveniente de la colocación primaria de los Bonos de la presente Emisión se efectuará en efectivo.

Serie	Clave de Pizarra	Moneda	Monto total de cada Serie	Valor Nominal	Tasa de interés	Cantidad de Valores	Plazo de Emisión	Fecha de Vencimiento
Serie "Única"	BPC-1-N2U-12	Bolivianos	Bs.42.875.000,00	Bs.1.000	7,00%	42.875 Bonos	3.600 días calendario	23- feb- 2022

**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.

LA PAZ, ABRIL DE 2012

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES

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

ACTA DE DECLARACIÓN JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas 10:00 del día Lunes 12 de Marzo del 2012, 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 07 de Marzo de 2012, 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 3 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 3, 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.

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

MARÍA VIVIANA SANJINÉS
C.I. 3469466 L7

ACTUARÍA
Giovanna N. Bustios Vargas
ABOGADO
Jefe de Instrucción en lo Civil
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

ACTA DE DECLARACIÓN JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas 10:15 del día Lunes 12 de Marzo de 2012, 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 CLAUDIA JOANN PEREZ GOSALVEZ, en su calidad de Supervisor de Inversiones 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 la Avenida 14 de septiembre N°5814, zona Obrajes, con C. I. No. 4932829 La Paz, quién previo juramento de ley prestado en legal forma y conforme los puntos expuestos en el memorial de fecha 07 de Marzo de 2012, manifestó lo siguiente:

AL PRIMERO: Ser cierto y evidente que yo, Claudia Joann Perez Gosalvez 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 3 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 3, 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.

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

CLAUDIA J. PEREZ GOSALVEZ
C.I. 4932829 LP

ANTE MI:
Giovanna N. Bustios Vargas
ACTUARIO ABOGADO
11to 9no. de Instrucción en lo Civil
DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

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



ACTA DE DECLARACIÓN JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas 13:30 del día lunes 12 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 07 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 solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de los Bonos COBEE III -Emisión 3.

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 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.

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

Rene Sergio Pereira Sanchez Bustamante
RENE SERGIO PEREIRA SANCHEZ BUSTAMANTE
CI 2369530 LP

ANTE MI
Giovanna N. Bustillos Vargas
Giovanna N. Bustillos Vargas
ACTUARIO ABOGADO
Juzgado 9no. de Instrucción en lo Civil
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia



ACTA DE DECLARACIÓN JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas 13:45 del día lunes 12 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 Oscar Daniel Zamora Arce, en su calidad de Gerente de Ingeniería y Comercialización 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, zona Obrajes, con C. I. No. 3360715 La Paz, quién previo juramento de ley prestado en legal forma y conforme los puntos expuestos en el memorial de fecha 07 de marzo de 2012, manifestó lo siguiente:

AL PRIMERO: Es cierto y evidente que yo, Oscar Daniel Zamora Arce 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 solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de los Bonos COBEE III -Emisión 3.

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 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.

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


OSCAR D. ZAMORA ARCE
C.I. 3360715 LP.

ÍNDICE DE CONTENIDO

I.	RESUMEN DEL PROSPECTO.....	10
I.1	RESUMEN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS BONOS COBEE III – EMISIÓN 3	10
I.2	INFORMACIÓN RESUMIDA DE LOS PARTICIPANTES	16
I.3	INFORMACIÓN LEGAL RESUMIDA DE LOS BONOS COBEE III – EMISIÓN 3	17
I.4	INFORMACIÓN LEGAL RESUMIDA DEL EMISOR.....	17
I.5	OBLIGACIONES Y COMPROMISOS DE LA COMPAÑÍA	18
I.6	FACTORES DE RIESGO	18
I.7	RESUMEN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR	18
II.	DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS	25
II.1	ANTECEDENTES LEGALES DE LA EMISIÓN DE BONOS COBEE III – EMISIÓN 3	25
II.2	DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN.....	25
II.3	SERIES EN LAS QUE SE DIVIDE, MONEDA, MONTO TOTAL DE LA EMISIÓN Y MONTO DE LA SERIE.....	25
II.4	TIPO DE VALORES A EMITIRSE	25
II.5	FECHA DE EMISIÓN	26
II.6	CARACTERÍSTICAS ESPECÍFICAS DE LA EMISIÓN.....	26
II.7	TIPO DE INTERÉS.....	26
II.8	PLAZO DE COLOCACIÓN DE LA PRESENTE EMISIÓN COMPRENDIDA DENTRO DEL PROGRAMA DE BONOS COBEE III	26
II.9	PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	26
II.10	MODALIDAD DE COLOCACIÓN	26
II.11	FORMA DE PAGO EN COLOCACIÓN PRIMARIA DE LOS BONOS.....	26
II.12	FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES.....	26
II.13	PERIODICIDAD Y FORMA DE PAGO DE LOS INTERESES.....	26
II.14	LUGAR DE PAGO DE INTERESES Y AMORTIZACIÓN DE CAPITAL.....	27
II.15	FÓRMULA PARA EL CÁLCULO DEL PAGO DE INTERESES.....	27
II.16	FECHA DESDE LA CUAL EL TENEDOR DEL BONO COMIENZA A GANAR INTERESES.....	27
II.17	PERIODICIDAD Y FORMA DE AMORTIZACIÓN DE CAPITAL.....	27
II.18	CRONOGRAMA DE CUPONES A VALOR NOMINAL CON AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES.....	28
II.19	FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS BONOS	28
II.20	PRECIO DE COLOCACIÓN DE LOS BONOS	28
II.21	INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO.....	28
II.22	PROVISIÓN PARA EL PAGO DE INTERESES Y AMORTIZACIÓN DE CAPITAL.....	29
II.23	GARANTÍA.....	29
II.24	BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES.....	29
II.25	CARÁCTER DE REAJUSTABILIDAD DEL EMPRÉSTITO	29
II.26	RESPALDO ADICIONAL.....	29
II.26.1	FUNCIONAMIENTO DEL FIDEICOMISO.....	30
II.27	AGENCIA DE BOLSA ESTRUCTURADORA Y COLOCADORA	31
II.28	AGENTE PAGADOR	32
II.29	REPRESENTANTE PROVISORIO DE LOS TENEDORES DE BONOS.....	32
II.30	PROCEDIMIENTO DE RESCATE ANTICIPADO	32
II.30.1	SORTEO	32
II.30.2	COMPRAS EN EL MERCADO SECUNDARIO	33
II.31	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	33
II.32	DESTINATARIOS A LOS QUE VA DIRIGIDA LA OFERTA PÚBLICA PRIMARIA	33
II.33	EL PLAZO PARA LA AMORTIZACIÓN O PAGO TOTAL DE LOS BONOS A SER EMITIDOS DENTRO DEL PROGRAMA	33
II.34	ASAMBLEAS GENERALES DE TENEDORES DE BONOS.....	34
II.35	OBLIGACIONES Y COMPROMISOS DE LA COMPAÑÍA	35
II.35.1	COMPROMISOS POSITIVOS DE LA COMPAÑÍA	35
II.35.2	COMPROMISOS FINANCIEROS	37

II.35.2.1	METODOLOGÍA PARA EL CÁLCULO DE LOS COMPROMISOS FINANCIEROS	37
II.35.2.2	DEFINICIONES	38
II.35.3	COMPROMISOS NEGATIVOS.....	38
II.35.4	POSIBILIDAD DE MODIFICACIÓN DE COMPROMISOS.....	38
II.36	HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO Y HECHOS DE INCUMPLIMIENTO.....	38
II.36.1	DEFINICIONES	38
II.36.2	HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO	38
II.36.3	PERIODO DE CORRECCIÓN	38
II.36.4	HECHOS DE INCUMPLIMIENTO.....	38
II.36.5	ACELERACIÓN DE LOS PLAZOS	38
II.36.6	CASO FORTUITO, FUERZA MAYOR O IMPOSIBILIDAD SOBREVENIDA	39
II.37	PROTECCIÓN DE DERECHOS.....	39
II.38	OTRAS EMISIONES.....	39
II.39	ARBITRAJE	39
II.40	TRIBUNALES COMPETENTES.....	39
II.41	MODIFICACIÓN A LAS CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	40
II.42	TRATAMIENTO TRIBUTARIO	40
II.43	FRECUENCIA Y FORMATO DE LA INFORMACIÓN A PRESENTAR A LOS TENEDORES DE BONOS	40
II.44	POSIBILIDAD DE QUE LOS VALORES SE VEAN AFECTADOS POR OTRO TIPO DE VALORES.....	40
	BONOS COBEE III – SERIE C.....	40
III.	RAZONES DE LA EMISIÓN, DESTINO ESPECÍFICO Y PLAZO DE UTILIZACIÓN DE LOS FONDOS	41
III.1	RAZONES	41
III.2	DESTINO DE LOS FONDOS.....	41
III.3	PLAZO PARA LA UTILIZACIÓN DE LOS FONDOS	41
IV.	FACTORES DE RIESGO	42
V.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN	44
V.1	DESTINATARIOS A LOS QUE VA DIRIGIDA LA OFERTA PÚBLICA PRIMARIA	44
V.2	AGENCIA DE BOLSA ENCARGADA DEL DISEÑO, ESTRUCTURACIÓN Y COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN	44
V.3	AGENTE PAGADOR Y LUGAR DE AMORTIZACIÓN DEL CAPITAL Y PAGO DE INTERESES DE LA EMISIÓN	44
V.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	44
V.5	PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	44
V.6	PLAZO DE COLOCACIÓN.....	44
V.7	PRECIO DE COLOCACIÓN	44
V.8	RELACIÓN ENTRE EL EMISOR Y EL AGENTE COLOCADOR.....	44
V.9	FECHA DESDE LA CUAL EL TENEDOR DEL BONO COMIENZA A GANAR INTERESES	45
V.10	MODALIDAD DE COLOCACIÓN	45
V.11	INFORMACIÓN RESPECTO A LA COLOCACIÓN BAJO LA MODALIDAD DE UNDERWRITING.....	45
V.12	TIPO DE OFERTA.....	46
V.13	MEDIOS DE DIFUSIÓN MASIVA QUE SERVIRÁN PARA BRINDAR INFORMACIÓN SOBRE LA OFERTA PÚBLICA DE LOS BONOS	46
V.14	BOLSA DE VALORES DONDE SE TRANSARÁ LA EMISIÓN	46
V.15	CONDICIONES BAJO LAS CUALES LA COLOCACIÓN U OFERTA QUEDARÁN SIN EFECTO	46
VI.	DESCRIPCIÓN DEL EMISOR	47
VI.1	IDENTIFICACIÓN BÁSICA DEL EMISOR	47
VI.2	DOCUMENTOS CONSTITUTIVOS	48
VI.3	ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA INTERNA.....	48
VI.4	NÚMERO DE EMPLEADOS	48
VI.5	PRINCIPALES EJECUTIVOS	49
VI.6	NÓMINA DE DIRECTORES	49
VI.7	COMPOSICIÓN ACCIONARIA	50
VI.8	ENTIDADES VINCULADAS.....	50
VI.9	PERFIL PROFESIONAL DE LOS PRINCIPALES EJECUTIVOS DE COBEE.....	50
VI.10	OBLIGACIONES EXISTENTES	50

VI.11 HECHOS RELEVANTES	51
VI.12 DESCRIPCIÓN DEL EMISOR Y SU SECTOR	52
VII. ANÁLISIS FINANCIERO	53
VII.1 BALANCE GENERAL	53
VII.1.1 ACTIVO.....	53
VII.1.2 PASIVO.....	56
VII.1.3 PATRIMONIO	59
VII.2 ESTADO DE RESULTADOS.....	61
VII.3 INDICADORES FINANCIEROS	63
VII.4 CAMBIOS EN LOS RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DE REPORTE FINANCIEROS.....	72
VII.5 CÁLCULO DE LOS COMPROMISOS FINANCIEROS	72
VII.6 ANÁLISIS FINANCIERO.....	73

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro No. 1 Principales cuentas del Balance General.....	19
Cuadro No. 2 Principales cuentas del Estado de Resultados.....	21
Cuadro No. 3 Principales Indicadores Financieros	22
Cuadro No. 4 Monto total de la Emisión	25
Cuadro No. 5 Características específicas de la Emisión.....	26
Cuadro No. 6 Cronograma de amortización de capital y pago de intereses	28
Cuadro No. 7 Cantidad de Empleados de COBEE S.A. BPCO. – Sucursal Bolivia.....	49
Cuadro No. 8 Nómina de los principales Ejecutivos de COBEE S.A.	49
Cuadro No. 9 Nómina de Directores de COBEE S.A.	49
Cuadro No. 10 Composición Accionaria de COBEE S.A.....	50
Cuadro No. 11 Composición Accionaria de INKIA Holdings (Cobee) Limited	50
Cuadro No. 12 Obligaciones Financieras de COBEE al 31 de Enero de 2012.....	51
Cuadro No. 13 Balance General	73
Cuadro No. 14 Análisis Vertical del Balance General	74
Cuadro No. 15 Análisis Vertical del Pasivo	75
Cuadro No. 16 Análisis Vertical del Patrimonio.....	75
Cuadro No. 17 Análisis Horizontal del Balance General	76
Cuadro No. 18 Estado de Resultados	77
Cuadro No. 19 Análisis Vertical del Estado de Resultados	78
Cuadro No. 20 Análisis Horizontal del Estado de Resultados.....	79
Cuadro No. 21 Análisis de Indicadores Financieros.....	80

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico No. 1 Organigrama de COBEE S.A. BPCO. – Sucursal Bolivia	48
Gráfico No. 2 Activo Corriente vs. Activo No Corriente.....	54
Gráfico No. 3 Principales cuentas del Activo Corriente.....	54
Gráfico No. 4 Activo Fijo como principal cuenta del Activo No Corriente.....	55
Gráfico No. 5 Pasivo Corriente vs. Pasivo No Corriente	57
Gráfico No. 6 Principales cuentas del Pasivo Corriente.....	57
Gráfico No. 7 Evolución de las Deudas Financieras como principal cuenta del Pasivo No Corriente	59
Gráfico No. 8 Estructura de Capital	60
Gráfico No. 9 Principales cuentas del Patrimonio	60
Gráfico No. 10 Evolución de las Ventas, Costo de Ventas y Resultado Bruto	62
Gráfico No. 11 Evolución de Otros Egresos	62

Gráfico No. 12 Evolución de la Ganancia Neta del Ejercicio	63
Gráfico No. 13 Evolución del Coeficiente de Liquidez	64
Gráfico No. 14 Evolución del Indicador de la Prueba Ácida	64
Gráfico No. 15 Evolución del Indicador del Capital de Trabajo	65
Gráfico No. 16 Evolución de la razón de Endeudamiento	65
Gráfico No. 17 Evolución de la razón Deuda a Patrimonio.....	66
Gráfico No. 18 Evolución de la proporción de Deuda a Corto y Largo Plazo	66
Gráfico No. 19 Evolución del indicador de Rotación de Activos.....	67
Gráfico No. 20 Evolución del indicador de Rotación de Activos Fijos	67
Gráfico No. 21 Evolución del indicador de Rotación de Cuentas por Cobrar	68
Gráfico No. 22 Evolución del Plazo Promedio de Cobro.....	68
Gráfico No. 23 Evolución del Indicador de Rotación de Cuentas por Pagar	69
Gráfico No. 24 Evolución del Plazo Promedio de Pago	69
Gráfico No. 25 Plazo Promedio de Cobro vs. Plazo Promedio de Pago.....	70
Gráfico No. 26 Evolución del Retorno sobre el Patrimonio.....	70
Gráfico No. 27 Evolución del Retorno sobre el Activo	71
Gráfico No. 28 Evolución del Retorno sobre las Ventas	71
Gráfico No. 29 Evolución del Margen Bruto.....	72

ANEXOS

ANEXO 1	INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
ANEXO 2	ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE COBEE S.A. BPCO. LIMITED AUDITADOS INTERNAMENTE AL 31 DE ENERO DE 2012
ANEXO 3	ESTADOS FINANCIEROS DE COBEE S.A. BPCO. LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA) AUDITADOS INTERNAMENTE AL 31 DE ENERO DE 2012
ANEXO 4	ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE COBEE S.A. BPCO. LIMITED PRELIMINARES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
ANEXO 5	ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE COBEE S.A. BPCO. LIMITED AUDITADOSEXTERNAMENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010
ANEXO 6	ESTADOS FINANCIEROS DE COBEE S.A. BPCO. LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA) AUDITADOS EXTERNAMENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

ENTIDAD ESTRUCTURADORA

La estructuración de la Emisión de Bonos COBEE III – Emisión 3, fue realizada por BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa.

Responsables de la Elaboración del Prospecto Complementario

René Sergio Pereira Sánchez Bustamante
Gerente General - COBEE

Oscar Daniel Zamora Arce
Gerente de Ingeniería y Comercialización - COBEE

Viviana Sanjinés Méndez
Gerente General – BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa

Claudia Pérez Gosálvez
Supervisor de Inversiones – BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa

Principales Funcionarios de COBEE¹

René Sergio Pereira Sánchez Bustamante	GERENTE GENERAL
Gonzalo Endara De Ugarte	GERENTE DE FINANZAS Y ADMINISTRACIÓN
Julio Rodrigo Indaburo Irusta	GERENTE DE PRODUCCIÓN
Oscar Zamora Arce	GERENTE DE INGENIERÍA Y COMERCIALIZACIÓN
José Gualberto Villarroel Román	ASESOR LEGAL

DOCUMENTACIÓN PRESENTADA A LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO.

La documentación relacionada con la Emisión de Bonos COBEE III – Emisión 3, 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

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

¹Ver punto VI.5 correspondiente a Principales Ejecutivos

I. RESUMEN DEL PROSPECTO

I.1 Resumen de las características de los Bonos COBEE III – Emisión 3

Denominación de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Bonos COBEE III	BONOS COBEE III - EMISIÓN 3
Tipo de Valores a emitirse	Bonos Obligorales y redimibles a plazo fijo
Monto de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Bonos COBEE III	El monto total de la presente emisión que cuenta con una serie única es de Bs.42.875.000,00 (Cuarenta y dos millones ochocientos setenta y cinco mil 00/100 Bolivianos)
Moneda de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Bonos COBEE III	Bolivianos
Series en que se divide la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Bonos COBEE III	Serie Única
Tipo de Interés	Nominal, anual y fijo.
Tasa de Interés	7,00%
Plazo de la serie Única que forma parte de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Bonos COBEE III	3.600 días calendario, computables a partir de la fecha de emisión determinada por la Gerencia General y establecida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción en el RMV de ASFI de la presente Emisión comprendida dentro del PROGRAMA.
Plazo de colocación de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Bonos COBEE III	Ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión determinada por la Gerencia General y establecida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción en el RMV de ASFI de la presente Emisión comprendida dentro del PROGRAMA.
Procedimiento de colocación primaria	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Modalidad de colocación	“Underwriting a mejor esfuerzo” conforme a la Resolución Administrativa SPVS-IV-N°600 de 25 de julio de 2005, cuyo mecanismo se encuentra tipificado en el Prospecto Complementario correspondiente a la emisión 3 dentro del Programa COBEE III.
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.
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.

<p>Periodicidad y Forma de pago de los intereses</p>	<p>Cada 180 días calendario.</p> <p>La forma de pago de intereses serán efectuados de la siguiente manera:</p> <ol style="list-style-type: none"> En la Fecha de Vencimiento de los Cupones: Los intereses correspondientes se pagarán contra la relación de titulares de la Emisión 3 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. 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.
<p>Lugar de Pago de intereses y amortización de capital</p>	<p>Las amortizaciones de capital y pago de intereses se realizarán en las oficinas del Agente Pagador, en las siguientes direcciones:</p> <p>La Paz: Calle Colon esq. Mercado No 1308</p> <p>Santa Cruz: Calle 24 de Septiembre No 158</p> <p>Cochabamba: Calle Nataniel Aguirre y Calama No S-0498</p>
<p>Fórmula para el cálculo del pago de intereses</p>	<p>Para la Serie Única denominada en bolivianos, el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días calendario. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:</p> $VCi = VN * (Ti * PI / 360)$ <p>Donde:</p> <p>VCi = Valor del cupón en el periodo i</p> <p>VN = Valor nominal o saldo a capital pendiente de pago</p> <p>Ti = Tasa de interés nominal anual</p> <p>PI = Plazo del cupón (número de días calendario)</p> <p>Dónde i representa el periodo</p>
<p>Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses.</p>	<p>Los Bonos devengarán intereses a partir de la fecha de Emisión determinada por la Gerencia General y señalada en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción en el RMV de ASFI de la presente Emisión comprendida dentro del Programa y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para el pago del cupón y/o bono.</p>

Se efectuarán amortizaciones parciales de capital, de acuerdo al siguiente detalle:

- 25% en los cupones No.14, No.16, No.18 y No.20

Los porcentajes de amortización de capital de la serie única se presentan en el punto de “Cronograma de Cupones a valor nominal con amortización de capital y pago de intereses” del presente documento.

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

Periodicidad y forma de Amortización de Capital

- a) En la Fecha de Vencimiento de los Cupones: El Capital correspondiente se pagará contra la relación de titulares de la Emisión 3 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.
- 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.

Cronograma de Cupones a valor nominal con amortización de capital y pago de intereses

CUPÓN	INTERESES UNITARIOS (Bs.)	AMORT. CAPITAL UNITARIOS (Bs.)	AMORT. CAPITAL %
1	35.00	-	0.00%
2	35.00	-	0.00%
3	35.00	-	0.00%
4	35.00	-	0.00%
5	35.00	-	0.00%
6	35.00	-	0.00%
7	35.00	-	0.00%
8	35.00	-	0.00%
9	35.00	-	0.00%
10	35.00	-	0.00%
11	35.00	-	0.00%
12	35.00	-	0.00%
13	35.00	-	0.00%
14	35.00	250.00	25.00%
15	26.25	-	0.00%
16	26.25	250.00	25.00%
17	17.50	-	0.00%
18	17.50	250.00	25.00%
19	8.75	-	0.00%
20	8.75	250.00	25.00%
TOTAL	595.00	1,000.00	100.00%

Valor nominal de los Bonos	Bs. 1.000.- (Un mil 00/100 Bolivianos)
Cantidad de Bonos de la serie Única	42.875
Forma de circulación de los Bonos	A la Orden. 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.
Precio de colocación de los Bonos	Mínimamente a la par del valor nominal.
Calificación de Riesgo	La presente Emisión comprendida dentro del Programa de Bonos COBEE III cuenta con calificación de riesgo practicada por una Entidad Calificadora de Riesgo debidamente inscrita en el RMV de ASFI, la cual se detalla en el punto II.21 del presente Prospecto Complementario de Emisión. La Compañía utilizará los recursos captados de la presente emisión, en cualquiera de los siguientes destinos: <ul style="list-style-type: none"> • Recambio del pasivo correspondiente a la serie C de los Bonos COBEE (BPC-E1C-05) hasta Bs34.800.000.- y/o • Capital de Inversiones hasta Bs8.075.000 de acuerdo al siguiente detalle: <ul style="list-style-type: none"> o Equipos de Medición hasta Bs260.000.-y/o o Herramientas e Instrumentos hasta Bs120.000.- y/o o Equipo Eléctrico o Mecánico hasta Bs1.700.000.- y/o o Ruedas Peltón hasta Bs1.560.000.- y/o o Equipos de Comunicaciones y Sistemas hasta Bs830.000.- y/o o Equipamiento Traslado Oficinas hasta Bs1.840.000.- y/o o Software Mantenimiento SAP hasta Bs1.040.000.- y/o o Sistema SCADA hasta Bs725.000.-
Destino específico de los fondos y plazo para la utilización	

Se establece un plazo de utilización de los recursos hasta 3 años a partir de la fecha de inicio de la colocación.

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 ASFI, BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

Provisión para el pago de Intereses y Amortización de Capital	<p>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.</p> <p>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.</p> <p>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 la presente emisión prescribirá en cinco (5) y diez (10) años, respectivamente.</p>
Garantía	<p>La Emisión estará respaldada por una garantía quirografaria de la Compañía, lo que implica que la Sociedad garantiza la presente emisión dentro del Programa con todos sus bienes presente y futuros en forma indiferenciada solo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de ésta emisión, en los términos y alcances establecidos por el Código Civil.</p>
Bonos convertibles en acciones	<p>Los Bonos de la presente Emisión no serán convertibles en acciones.</p>
Carácter de reajustabilidad del empréstito	<p>No reajutable</p>
Agencia de Bolsa estructuradora y colocadora	<p>BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa.</p>
Agente Pagador	<p>Banco de Crédito de Bolivia SA</p>
Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos	<p>Profit Consultores S.R.L.</p>
	<p>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 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 esta emisión dentro del Programa. Se emplearán dos formas de redención anticipada de Bonos: 1) a</p>

Procedimiento de rescate anticipado

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.

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, calculada sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanentes de la emisión, con sujeción a lo siguiente:

Plazo de vida remanente de la emisión (en días)	Porcentaje de compensación
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.

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

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 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.
Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizarse	Los Pagos de intereses y amortización de capital, serán comunicados a los Tenedores de Bonos a través de avisos publicados en un órgano de prensa o periódico de circulación nacional, según se vea por conveniente, con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago 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 dentro del Programa	No será superior, de acuerdo a documentos constitutivos, al plazo de duración de la Compañía.
Fecha de Emisión	16 de abril de 2012
Fecha de Vencimiento de la Emisión	23 de febrero de 2022

I.2 Información resumida de los Participantes

Emisor:	Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited mediante su Sucursal establecida en Bolivia, con domicilio legal en Av. Hernando Siles No. 5635, zona de Obrajes, La Paz - Bolivia. Su número de teléfono es el (591-2) 2783846 y el número de fax es el (591-2) 2785672.
Agencia de Bolsa Estructuradora:	BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa ubicado en avenida Camacho esquina calle Colón No. 1312, zona central, La Paz – Bolivia. Su número de teléfono es el (591-2) 2315040 y el número de fax es el (591-2) 2315042, interno 1544.
Agencia de Bolsa Colocadora:	BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa ubicado en avenida Camacho esquina calle Colón No. 1312, zona central, La Paz – Bolivia. Su número de teléfono es el (591-2) 2315040 y el número de fax es el (591-2) 2315042, interno 1544.
Agente Pagador:	Banco de Crédito de Bolivia S.A., ubicado en la Calle Colon esq. Mercado No 1308, La Paz - Bolivia
Representante Provisional de los Tenedores de Bonos:	Profit Consultores S.R.L., ubicado en Av. Arce 2132, Edificio Illampu Piso 10- Oficina 10A, La Paz – Bolivia.
Empresa Calificadora de Riesgo:	Pacific Credit Rating (PCR)

I.3 Información legal resumida de los Bonos COBEE III – Emisión 3

- 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 Pública No. 55 de la ciudad de La Paz, a cargo del Dra. Mabel Fernández 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 autorizo 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.
- En fecha 02 de Julio de 2010 se llevó a cabo la Reunión de Directorio de la Compañía, en la cual se resolvió aprobar algunas modificaciones de ciertas características de las emisiones de Bonos COBEE, Bonos COBEE II, el Programa de Emisiones de Bonos COBEE III, y los Bonos COBEE III – Emisión 1, de la Compañía.
- En fecha 14 de Julio de 2010, se llevó a cabo la Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE III – Emisión 1, para adoptar las modificaciones realizadas en la Reunión de Directorio de la Compañía de fecha 02 de Julio de 2010.
- La Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión fue protocolizada, mediante Instrumento Público N° 325/2012 de fecha 08 de Marzo de 2012 ante la Notaria de Fe Pública N° 55 de la Dra. Mabel Fernández Rodríguez e inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida N° 134850 del libro 10 en fecha 14 de Marzo de 2012.
- Mediante una Adenda, se modificó algunos puntos del Testimonio N° 325/2012 de fecha 08 de Marzo de 2012, y se protocolizó mediante Instrumento Público N° 435/2012 de fecha 03 de abril de 2012, ante la Notaria de Fe Pública N° 55 de la Dra. Mabel Fernández Rodríguez e inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida N° 135041 del libro 10 en fecha 05 de Abril de 2012.
- 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 3 (“la Emisión”), bajo el Número de Registro ASFI/DSV-ED-BPC-007/2012, mediante carta de autorización ASFI/DSV/R-44902/2012 de fecha 13 de Abril de 2012.

I.4 Información legal resumida del Emisor

- 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.

I.5 Obligaciones y Compromisos de la Compañía

Las Obligaciones y compromisos a los que se sujetará la presente Emisión de Bonos COBEE III – Emisión 3, se encuentran detallados en el punto II.35 del presente Prospecto Complementario.

I.6 Factores de Riesgo

Los potenciales inversionistas, antes de tomar la decisión de invertir en los bonos COBEE III – Emisión 3, comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III, deberán considerar cuidadosamente la información presentada en Prospecto Marco y en el presente Prospecto Complementario, sobre la base de su propia situación financiera y 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 sección IV del presente Prospecto Complementario, 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

I.7 Resumen de la Información financiera del Emisor

La información financiera resumida que se presenta en este punto fue obtenida de los estados financieros de COBEE para cada uno de los periodos indicados en este resumen. La información presentada deberá leerse conjuntamente con los estados financieros de la Sociedad y las notas que los acompañan. Los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2008, 2009 y 2010 fueron auditados por Ernst & Young, 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, los Estados Financieros consolidados al 31 de enero de 2012, fueron auditados internamente.

Asimismo, es importante mencionar que según el Artículo N° 103 del Reglamento del Registro del Mercado de Valores, la Compañía debe presentar sus Estados Financieros al 31 de Diciembre de 2011 con informe de Auditoría Externa, dentro de los ciento veinte (120) días calendario computables a partir de la fecha de cierre del respectivo ejercicio, razón por la cual a la fecha del presente prospecto, dichos Estados Financieros fueron incluidos en el análisis, utilizando información preliminar que estará sujeta a cambios hasta contar con la versión auditada externamente.

Por otra parte es importante aclarar que los Estados Financieros de las gestiones analizadas consideran la variación inflacionaria en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda (“UFV”) para el ajuste de los rubros no monetarios. En consecuencia, para el siguiente análisis y para propósitos comparativos, se reexpresaron en bolivianos las cifras al 31 de Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, en función al valor de la UFV al 31 de Enero de 2012.

El siguiente cuadro presenta un resumen con las principales cuentas del Balance General.

**Cuadro No. 1 Principales cuentas del Balance General
(en miles de Bolivianos)**

BALANCE GENERAL					
(En Bolivianos)					
PERÍODO	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-11*	31-ene-12
Valor UFV	(Reexp.)	(Reexp.)	(Reexp.)	(Reexp.)	(Reexp.)
Activo Corriente	142.652	101.372	140.457	135.430	147.726
Activo No Corriente	1.536.424	2.806.974	2.685.182	2.559.268	2.553.393
Activos Totales	1.679.076	2.908.347	2.825.639	2.694.698	2.701.118
Pasivo Corriente	134.085	144.440	73.164	136.811	145.749
Pasivo No Corriente	487.538	372.313	418.169	283.005	280.158
Pasivos Totales	621.623	516.753	491.334	419.816	425.907
Patrimonio Total	1.057.453	2.391.594	2.334.306	2.274.882	2.275.212
<p>*Nota: Las cuentas pertenecientes al 31 de diciembre de 2011 del cuadro actual se encuentran compuestas por cuentas y/o subcuentas expuestas en el Balance del Anexo 4, del presente documento y que son pasibles de sufrir modificaciones hasta contar con el documento auditado externamente.</p>					

Fuente: COBEE S.A.

El **Activo Total** de la compañía al 31 de Diciembre de 2010 fue de Bs2.825,64 millones inferior en 2,84% (Bs82,71 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2009 cuando fue de Bs2.908,35 millones, comportamiento que se atribuye fundamentalmente al efecto de la depreciación en el Activo Fijo Neto. Asimismo, el monto de activo total correspondiente al 31 de Diciembre de 2009 fue superior en 73,21% (Bs1.229,27 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2008 cuando fue de Bs1.679,08 millones, situación originada principalmente por el crecimiento de los Activos Fijos atenuado parcialmente por la disminución en Inversiones Temporarias. Al 31 de Diciembre de 2011, el Activo Total fue de Bs.2.694,70 millones, cifra inferior en 4,63% (Bs130,94 millones) a la registrada al 31 de Diciembre de 2010, comportamiento ocasionado por la depreciación en el Activo Fijo Neto, al igual que en la gestión anterior. Al 31 de Enero de 2012 el activo de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs2.701,12 millones, el mismo que estuvo compuesto por 5,47% (Bs147,73 millones) de activo corriente y por 94,53% (Bs2.553,39 millones) de activo no corriente.

El **Activo Corriente** de la compañía a Diciembre de 2010 alcanzó el monto de Bs140,46 millones, cifra mayor a la registrada a Diciembre de 2009 cuando fue de Bs101,37 millones. Esta variación significó un crecimiento del 38,56% (Bs39,09 millones) debido principalmente al crecimiento de la cuenta Disponibilidades en 552,57% (Bs46,08 millones). Asimismo, el monto registrado a Diciembre de 2009 es menor al monto alcanzado a Diciembre de 2008, cuando fue de Bs142,65 millones, decrecimiento que significó el 28,94% (Bs41,28 millones) debido al decremento de Inversiones Temporarias en un 87,28% (Bs40,87 millones). El activo corriente representó el 8,50%, 3,49% y 4,97% del activo total a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2011, el activo corriente de la compañía alcanzó el monto de Bs135,43 millones, mismo que representa el 5,47% del Activo Total y cifra menor en 3,58% (5,03 millones) a la registrada a Diciembre 2010, debido principalmente al decremento en la cuenta Disponibilidades. Al 31 de Enero de 2012 el activo corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs147,73 millones, mismo que representa el 5,47% del activo total.

El **Activo No Corriente** de COBEE a Diciembre de 2010 alcanzó el monto de Bs2.685,18 millones, inferior en 4,34% (Bs121,79 millones) al registrado a Diciembre de 2009 cuando alcanzó Bs2.806,97 millones. Esta disminución en el activo no corriente fue a consecuencia, principalmente, de la disminución de la cuenta Activo Fijo Neto. Asimismo el monto alcanzado a Diciembre de 2009 fue mayor al monto registrado a Diciembre de 2008 cuando fue de Bs1.536,42 millones, ésta variación significó el 82,70% (Bs1.270,55 millones), producto del revalúo técnico del Activo Fijo. El activo no corriente representó el 91,50%, 96,51% y 95,03% del activo total a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente. El activo no corriente de la compañía, alcanzó un monto de Bs2.559,27 millones, mismo que representa el 94,53% del Activo Total y cifra menor en 4,69% (Bs125,91

millones) a la registrada a Diciembre de 2009, debido principalmente al decremento de la cuenta Activo Fijo, neto. Al 31 de Enero de 2012 el activo no corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs2.553,39 millones, mismo que representa el 94,53% del activo total.

El **Pasivo Total** de la compañía al 31 de Diciembre de 2010 fue de Bs491,33 millones menor en 4,92% (Bs25,42 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2009, cuando alcanzó el monto de Bs516,75 millones comportamiento que se atribuye fundamentalmente a la contracción de la porción corriente del pasivo. Asimismo, el monto de pasivo total correspondiente al 31 de Diciembre de 2009 fue inferior en 16,87% (Bs104,87 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2008 cuando fue de Bs621,62 millones, situación originada principalmente por el decremento de las cuentas Deudas Financieras a largo plazo. El Pasivo Total de la Compañía al 31 de Diciembre de 2011 fue de Bs.419,82 millones, inferior en 14,46% (Bs71,52 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2010, debido principalmente al decremento de las Deudas Financieras. A Diciembre de 2010 el pasivo corriente alcanzó el monto de Bs73,16 millones, inferior en 49,35% (Bs71,28 millones) al registrado a Diciembre de 2009, cuando fue de Bs144,44 millones. En tanto el pasivo no corriente registró la suma de Bs418,17 millones superior en 12,32% (Bs45,86 millones) al monto registrado en la gestión 2009 cuando fue de Bs372,31 millones. Al 31 de Enero de 2012 el pasivo total de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs425,91 millones, el mismo que estuvo compuesto por 34,22% (Bs145,75 millones) del pasivo corriente y por 65,78% (Bs280,16 millones) de pasivo no corriente.

El **Pasivo Corriente** de la compañía a Diciembre de 2010 alcanzó el monto de Bs73,16 millones, cifra menor a la registrada a Diciembre de 2009 cuando fue de Bs144,44 millones. Esta cifra significó un decrecimiento del 49,35% (Bs71,28 millones). El decremento del pasivo corriente es atribuible principalmente al pago de capital de la Serie B de Bonos COBEE que tenía vencimiento en junio de 2010, y Otras cuentas por cobrar en un 34,15% (Bs2,28 millones). Por otro lado, el monto de pasivo corriente registrado a Diciembre de 2009 fue superior en un 7,72% (Bs10,36 millones) al alcanzado a Diciembre de 2008, cuando fue de Bs134,09 millones, debido principalmente a que el monto correspondiente a la Serie B de los Bonos COBEE pasó de ser pasivo no corriente el 2008 a pasivo corriente el 2009 y Cargas Fiscales y Sociales. El pasivo corriente representó el 21,57%, 27,95% y 14,89%, del total pasivo a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente. Además de significar el 7,99%, 4,97% y 2,59% del pasivo más el patrimonio a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente. Al 31 de Diciembre de 2011, el Pasivo Corriente de la Compañía alcanzó el monto de Bs136,81 millones que representa el 5,40% del Pasivo más Patrimonio y el 34,22% del Pasivo Total. Esta cifra fue superior en 86,99% (Bs63,65 millones) a la cifra registrada al 31 de diciembre de 2010, debido principalmente al incremento de las Deudas Financieras de Corto Plazo. Al 31 de Enero de 2012 el pasivo corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs145,75 millones, mismo que representa el 34,22% del pasivo total y el 5,40% del pasivo más el patrimonio.

El **Pasivo No Corriente** de COBEE a Diciembre de 2010 alcanzó el monto de Bs418,17 millones, monto superior al registrado a Diciembre de 2009 cuando fue de Bs372,31 millones. Esta variación significó un incremento del 12,32% (Bs45,86 millones). Esta variación positiva es explicada por el incremento de la cuenta Deudas Financieras al largo plazo. Asimismo, el monto registrado al 31 de Diciembre de 2009 fue inferior en un 23,63% (Bs115,23 millones) al alcanzado al 31 de Diciembre de 2008, cuando fue de Bs487,54 millones, producto principalmente del decremento de la cuenta Deudas Financieras a largo plazo. El pasivo no corriente representó el 78,43%, 72,05% y 85,11% del pasivo total y el 29,04%, 12,80% y 14,80% del pasivo más patrimonio a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente. Al 31 de Diciembre de 2011, el Pasivo no Corriente de la Compañía alcanzó el monto de Bs283,01 millones que representa el 10,37% del Pasivo más Patrimonio y el 65,78% del Pasivo Total. Esta cifra fue inferior en 32,32% (Bs135,17 millones) a la cifra registrada al 31 de diciembre de 2010, debido principalmente al decremento de las Deudas Financieras de Largo Plazo. Al 31 de Enero de 2012 el pasivo no corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs280,16 millones, mismo que representa el 65,78% del pasivo total y el 10,37% del pasivo más el patrimonio.

El **Patrimonio** de la compañía al 31 de Diciembre de 2010 fue de Bs2.334,31 millones inferior en 2,40% (Bs57,29 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2009 cuando alcanzó el monto de Bs2.391,59 millones, comportamiento que es atribuible al decremento en Reservas por revaluó técnico y Resultados acumulados. Asimismo, el monto de Patrimonio correspondiente a Diciembre de 2009 fue superior en 126,17% (Bs1.334,14 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2008 cuando fue de Bs1.057,45 millones, situación originada principalmente por la aparición de la cuenta Reservas por revaluó técnico. Al 31 de Diciembre de 2011, el

Patrimonio de la Compañía alcanzó el monto de Bs2.274,88 millones, ésta cifra fue inferior en 2,55% (Bs59,42 millones) a la cifra registrada al 31 de diciembre de 2010, debido principalmente al decremento de las Reservas para el revalúo técnico. El Patrimonio representó el 62,98%, 82,23% y 82,61% y 84,42% del pasivo más el patrimonio a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Al 31 de Enero de 2012, el Patrimonio de COBEE S.A. alcanzó el monto de Bs2.275,21 millones, monto que representó el 84,23% respecto al pasivo más el patrimonio.

El siguiente cuadro presenta un resumen con las principales cuentas del Estado de Resultados.

Cuadro No. 2 Principales cuentas del Estado de Resultados
(en miles de Bolivianos)

ESTADO DE RESULTADOS					
(En Bolivianos)					
PERÍODO	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-11*	31-ene-12
	(Reexp.)	(Reexp.)	(Reexp.)	(Reexp.)	
Valor UFV	1,46897	1,53754	1,56451	1,71839	1,72860
Total Ingresos Operativos	209.752	286.581	305.270	295.337	25.743
(-)Total Gastos Operativos	223.604	238.767	228.890	214.377	17.479
Ganancia Bruta	(13.851)	47.815	76.381	80.959	8.264
Ganancia neta del ejercicio	41.811	23.190	36.691	79.533	5.617
<p>*Nota: Las cuentas pertenecientes al 31 de diciembre de 2011 del cuadro actual se encuentran compuestas por cuentas y/o subcuentas expuestas en el Balance del Anexo 4, del presente documento y que son pasibles de sufrir modificaciones hasta contar con el documento auditado externamente.</p>					

Fuente: COBEE S.A.

Los **Ingresos por Ventas** de la compañía al 31 de Diciembre de 2010 alcanzaron el monto de Bs304,63 millones superior en 7,45% (Bs21,11 millones) a la cifra obtenida al 31 de Diciembre de 2009 cuando fue de Bs283,52 millones, este incremento es explicado principalmente por mayores precios de energía en el Mercado Spot. Asimismo, el monto registrado al 31 de Diciembre de 2009, fue también superior en un 42,54% (Bs84,61 millones) al alcanzado al 31 de Diciembre de 2008, cuando fue de Bs198,91 millones. Los Ingresos por Ventas de COBEE S.A. al 31 de Diciembre de 2011 alcanzaron el monto de Bs291,23 millones inferior en 4,40% (Bs13,41 millones) a la cifra obtenida al 31 de Diciembre de 2010. Al 31 de Enero de 2012 los Ingresos por Ventas fueron de Bs25,74 millones.

Los **Gastos de Operación** de la compañía al 31 de Diciembre de 2010 alcanzaron el monto de Bs154,00 millones inferior en 7,26% (Bs12,06 millones) al monto registrado en la gestión 2009 cuando fue de Bs166,06 millones. Asimismo el monto de Gastos de Operación a Diciembre de 2009, fue mayor en 3,24% (Bs5,21 millones) al monto registrado en la gestión 2008 cuando fue de Bs160,85 millones. Los gastos de operación de COBEE S.A. al 31 de Diciembre de 2010 alcanzaron el monto de Bs142,50 millones inferior en 7,47% (Bs11,50 millones) al monto registrado en la gestión 2009. Al 31 de Enero de 2012 los Gastos de Operación fueron de Bs11,59 millones, representando así el 45,03% del ingreso por ventas.

La **Ganancia Neta del Ejercicio** de COBEE alcanzó a Diciembre de 2010, un monto de Bs36,69 millones, superior en 58,22% (Bs13,50 millones) al registrado a Diciembre de 2009, cuando fue de Bs23,19 millones. COBEE S.A. ha mostrado este comportamiento en la Ganancia Neta, producto del incremento de sus ventas. Asimismo, el monto de Ganancia Neta del Ejercicio correspondiente a Diciembre de 2009 fue inferior en 44,54% (Bs18,62 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2008 cuando fue de Bs41,81 millones debido al menor ajuste por inflación y tenencia de bienes. La Ganancia Neta del Ejercicio de COBEE S.A. alcanzó a Diciembre de 2010, un monto de Bs79,53 millones, superior en 116,76% (Bs42,84 millones) al registrado a Diciembre de 2009. La Ganancia Neta del Ejercicio respecto al Ingreso por Ventas representó el 21,02%, 8,18%, 12,04% y 27,31% a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Al 31 de Enero de 2012, esta cuenta registró un monto de Bs5,62 millones representando así el 21,82% del Ingreso por Ventas.

El siguiente cuadro presenta un resumen de los principales Indicadores Financieros.

Cuadro No. 3 Principales Indicadores Financieros

ANÁLISIS DE INDICADORES FINANCIEROS							
Indicador	Fórmula	Interpretación	31-dic-08 (Reexp.)	31-dic-09 (Reexp.)	31-dic-10 (Reexp.)	31-dic-11* (Reexp.)	31-ene-12
INDICADORES DE LIQUIDEZ Y SOLVENCIA							
Coficiente de Liquidez	[Activo Corriente / Pasivo Corriente]	Veces	1,06	0,70	1,92	0,99	1,01
Prueba Ácida	[Activo Corriente - Inventarios/ Pasivo Corriente]	Veces	0,94	0,65	1,83	0,95	0,97
Capital de Trabajo	[Activo Corriente - Pasivo Corriente]	En Miles de Bs.	8.567	-43.068	67.293	-1.381	1.977
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO							
Razón de endeudamiento	[Total Pasivo / Total Activo]	Porcentaje	37,02%	17,77%	17,39%	15,58%	15,77%
Razón Deuda a Patrimonio	[Total Pasivo / Total Patrimonio Neto]	Veces	0,59	0,22	0,21	0,18	0,19
Proporción Deuda Corto Plazo	[Total Pasivo Corriente / Total Pasivo]	Porcentaje	21,57%	27,95%	14,89%	32,59%	34,22%
Proporción Deuda Largo Plazo	[Total Pasivo No Corriente / Total Pasivo]	Porcentaje	78,43%	72,05%	85,11%	67,41%	65,78%
INDICADORES DE ACTIVIDAD							
Rotación de Activos	[Ventas / Activos]	Veces	0,12	0,10	0,11	0,11	
Rotación de Activos Fijos	[Ventas / Activo Fijo]	Veces	0,13	0,10	0,11	0,11	
Rotacion Cuentas por Cobrar	[Ventas /Cuentas por Cobrar Comerciales]	Veces	4,80	6,12	7,29	4,97	
Plazo Promedio de Cobro	[360 / Rotacion Cuentas por Cobrar]	Dias	75	59	49	72	
Rotacion Cuentas por Pagar	[Gastos de Operación/Cuentas por Pagar Comercial]	Veces	3,89	10,61	8,60	7,39	
Plazo Promedio de Pago	[360 / Rotacion Cuentas por Pagar]	Dias	92	34	42	49	
INDICADORES DE RENTABILIDAD							
Retorno sobre el Patrimonio (ROE)	[Ganancia neta del ejercicio / Patrimonio]	Porcentaje	3,95%	0,97%	1,57%	3,50%	
Retorno sobre los Activos (ROA)	[Ganancia neta del ejercicio / Activos]	Porcentaje	2,49%	0,80%	1,30%	2,95%	
Retorno sobre las Ventas	[Ganancia neta del ejercicio / Ventas]	Porcentaje	21,02%	8,18%	12,04%	27,31%	
Margen bruto	[Ganacia bruta / Ventas]	Porcentaje	-6,96%	16,86%	25,07%	27,80%	

Fuente: COBEE S.A.

El **coeficiente de liquidez**, durante las gestiones analizadas registró niveles de 1,06, 0,70 y 1,92 veces, a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente. Estos resultados muestran que la Sociedad cuenta con una adecuada capacidad para cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos de corto plazo. Entre las gestiones 2008 y 2009 este indicador tuvo una variación elevada negativa del -34.03%, mientras que entre las gestiones 2009 y 2010 la variación fue positiva en un 173,53%, manteniendo así un comportamiento poco estable de este indicador durante las gestiones analizadas. Al 31 de Diciembre de 2011 el coeficiente de liquidez alcanzó la cifra de 0,99 veces, mientras que al 31 de Enero de 2012 el coeficiente de liquidez alcanzó la cifra de 1,01 veces.

El **indicador de la Prueba Ácida**, a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011 registró niveles de 0,94, 0,65, 1,83 y 0,95 veces, respectivamente. Este comportamiento es atribuible al elevado monto que representan sus Disponibilidades y las Cuentas por cobrar comerciales de la Sociedad dentro del activo corriente. Entre Diciembre de 2008 y 2009, este indicador tuvo una variación negativa del 30,55% y entre Diciembre de 2009 y 2010 varió de forma positiva en un 180,81%. Al 31 de Enero de 2012 el ratio de la prueba ácida fue de 0,97 veces.

El **Capital de Trabajo** a Diciembre de 2010 alcanzó el monto de Bs67,29 millones, superior en 256,25% (Bs110,36 millones) al registrado a Diciembre de 2009 cuando alcanzó un monto negativo de Bs43,07 millones. Esta variación negativa se debe principalmente a que a Diciembre de 2009 existía menores Disponibilidades y mayores Deudas Financieras de corto plazo. Asimismo, a Diciembre de 2008, este índice alcanzó el monto de Bs8,57 millones, cifra superior en un 602,73% (Bs51,63 millones) a la registrada a Diciembre 2009, debido principalmente a que a Diciembre de 2009 se produjo un decremento del activo corriente y un incremento del pasivo corriente. A Diciembre de 2011 este indicador alcanzó el monto negativo de Bs1,38 millones, inferior en 102,05% (Bs68,67 millones) al registrado a Diciembre de 2009. Al 31 de Enero de 2012 el capital de trabajo alcanzó un monto positivo de Bs1,98 millones.

La **razón de endeudamiento**, mostró resultados de 37,02%, 17,77%, 17,39% y 15,58%, a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Se puede advertir que este porcentaje se ha ido reduciendo en las últimas gestiones, producto de la contracción de los pasivos de COBEE S.A. y el aumento en el valor de los activos por el revalúo técnico. Entre las gestiones 2008 y 2009, este indicador tuvo una variación negativa del 52,01%, y entre

las gestiones 2009 y 2010 el índice varió de igual forma negativa en un 2,14%. Al 31 de Enero de 2012 la razón de endeudamiento fue de 15,77%.

La **razón deuda a patrimonio**, alcanzó los siguientes resultados: 0,59, 0,22, 0,21 y 0,18 veces, a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Esta tendencia decreciente se produce a raíz de del revalúo técnico de activos y la disminución de deuda financiera. Entre las gestiones 2008 y 2009, este indicador tuvo una variación negativa del 63,24% y entre las gestiones 2009 y 2010 siguió variando negativamente en un 2,59%. Al 31 de Enero de 2012 la razón deuda a patrimonio alcanzó la cifra de 0,19 veces.

La **proporción de deuda a corto plazo y largo plazo**, muestra la composición del pasivo en función a la exigibilidad de las obligaciones. El pasivo de la Sociedad estuvo compuesto por 21,57%, 27,95%, 14,89% y 32,59% por el pasivo corriente y por 78,43%, 72,05%, 85,11% y 67,41% por el pasivo no corriente a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente. A lo largo de las gestiones analizadas se puede apreciar un incremento del pasivo a corto plazo y una contracción del pasivo de largo plazo, debido a la restructuración de las obligaciones financieras. Al 31 de Enero de 2012 el pasivo de COBEE S.A. estuvo conformado por un 34,22% de pasivo corriente y 65,78% de pasivo no corriente.

El indicador de **rotación de activos**, a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, alcanzó la cifra de 0,12, 0,10, 0,11 y 0,11 veces, respectivamente. Los porcentajes obtenidos nos muestran que la relación obtenida se fue manteniendo en las últimas gestiones, debido a que el nivel de ventas tuvo un crecimiento relativo con los activos. Entre Diciembre 2008 y 2009, este índice varió negativamente en un 17,71% mientras que se obtuvo una variación positiva en las gestiones 2009 y 2010, en un 10,59%.

El indicador de **rotación de activos fijos**, alcanzó cifras de 0,13, 0,10, 0,11 y 0,11 veces a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente. El comportamiento estable de este indicador en las tres gestiones se debe al incremento proporcional entre el nivel de las ventas con el crecimiento del activo fijo. Entre Diciembre de 2008 y 2009 el índice varió de forma negativa en un 24,33%, mientras que entre Diciembre de 2009 y 2010, este indicador sufrió una variación positiva del 12,28%.

El indicador de **rotación de cuentas por cobrar**, mostró los siguientes resultados: 4,80, 6,12, 7,29 y 4,97 veces, a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Durante las últimas gestiones, este indicador sufrió una variación positiva del 27,45% y 19,13% a Diciembre 2009 y 2010, respectivamente, comportamiento creciente atribuible al incremento en el nivel de ventas en la misma proporción al incremento registrado en las cuentas por cobrar comerciales.

El **plazo promedio de cobro**, a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011 mostró los siguientes resultados 75, 59, 49 y 72 días, respectivamente. El comportamiento descendente suscitado entre las gestiones 2009 y 2010 se debe principalmente al crecimiento de la rotación de cuentas por cobrar. Entre Diciembre de 2009 y 2010, este indicador se contrajo en 16,06%, similar a lo ocurrido entre las gestiones 2008 y 2009 cuando el índice varió negativamente en un 21,54%, producto también de la relación directa con el índice de Rotación de cuentas por Cobrar.

El indicador de **rotación de cuentas por pagar**, mostró los siguientes resultados 3,89, 10,61, 8,60 y 7,39 veces, a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, respectivamente. El comportamiento descendente registrado en las últimas gestiones se debe al decremento de las Cuentas por Pagar Comerciales. Entre Diciembre de 2009 y 2010, este indicador sufrió una variación negativa del 18,93%, mientras que entre Diciembre de 2008 y 2009, este índice varió positivamente en un 172,59%.

El **Plazo Promedio de Pago**, a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011 mostró los siguientes resultados 92, 34, 42 y 49 días, respectivamente. El comportamiento registrado en las gestiones analizadas se debe principalmente a la relación de este índice con el comportamiento del indicador de rotación de cuentas por pagar. Entre Diciembre de 2008 y 2009, este indicador disminuyó en un 63,31%, mientras que entre Diciembre de 2009 y 2010, se incrementó en 23,35%. Durante las gestiones analizadas, se puede evidenciar, el esfuerzo de COBEE S.A. por hacer más eficientes sus políticas de cobranza y de pago, habiendo logrado un plazo promedio de cobranza cercano al plazo promedio de pagos.

El **ROE** durante las gestiones analizadas mostró un porcentaje de 3,95%, 0,97%, 1,57% y 3,50% a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, respectivamente. El comportamiento registrado en las últimas gestiones se debe al crecimiento del patrimonio por el revalúo técnico atenuado por el incremento de la Ganancia Neta del Ejercicio producto del incremento de las ventas. Entre Diciembre de 2009 y 2010, el ROE aumento en un 62,10%, mientras que entre Diciembre 2008 y 2009 tuvo decremento en un 75,48%

El **ROA** a Diciembre de 2008, 2009 y 2010 mostró un rendimiento del 2,49%, 0,80%, 1,30% y 2,95%, respectivamente. Este comportamiento, similar a lo ocurrido con el ROE, es atribuible al incremento del nivel de la ganancia neta del ejercicio y de los activos. Entre Diciembre de 2009 y 2010 el ROA tuvo un incremento del 62,85% mientras que entre Diciembre de 2008 y 2009 disminuyo en un 67,98%.

El **Retorno sobre las Ventas** alcanzó rendimientos de 21,02%, 8,18%, 12,04% y 27,31% a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Este comportamiento es explicado por el incremento de la ganancia neta del ejercicio y las ventas de la Sociedad. Entre Diciembre de 2009 y 2010, este indicador tuvo una variación positiva del 47,25% mientras que entre Diciembre de 2008 y 2009 tuvo un decremento de 61,09%.

El **Margen Bruto**, a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011 mostró porcentajes de -6,96%, 16,86%, 25,07% y 27,80% respectivamente. El comportamiento creciente registrado en las últimas gestiones es atribuible al crecimiento de la Ganancia Bruta y el ingreso por ventas. Entre Diciembre de 2008 y 2009, este indicador varió positivamente en un 342,18%, producto del incremento en los Ingresos por Ventas, mientras que entre Diciembre de 2009 y 2010, el Margen Bruto se incrementó en 48,67% por la misma razón que en la gestión anterior.

II. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS

II.1 Antecedentes legales de la Emisión de Bonos COBEE III – Emisión 3

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 del Dra. Mabel Fernández 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.

En fecha 02 de Julio de 2010 se llevó a cabo la Reunión de Directorio de la Compañía, en la cual se resolvió aprobar algunas modificaciones de ciertas características de las emisiones de Bonos COBEE, Bonos COBEE II, el Programa de Emisiones de Bonos COBEE III, y los Bonos COBEE III – Emisión 1, de la Compañía.

En fecha 14 de Julio de 2010, se llevó a cabo la Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE III – Emisión 1, para adoptar las modificaciones realizadas en la Reunión de Directorio de la Compañía de fecha 02 de Julio de 2010.

La Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión fue protocolizada, mediante Instrumento Público N° 325/2012 de fecha 08 de Marzo de 2012 ante la Notaria de Fe Pública N° 55 de la Dra. Mabel Fernández Rodríguez e inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida N° 134850 del libro 10 en fecha 14 de Marzo de 2012.

Mediante una Adenda, se modificó algunos puntos del Testimonio N° 325/2012 de fecha 08 de Marzo de 2012, y se protocolizó mediante Instrumento Público N° 435/2012 de fecha 03 de abril de 2012, ante la Notaria de Fe Pública N° 55 de la Dra. Mabel Fernández Rodríguez e inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida N° 00135041 del libro 10 en fecha 05 de Abril de 2012.

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 3 (“la Emisión”), bajo el Número de Registro ASFI/DSV-ED-BPC-007/2012, mediante carta de autorización ASFI/DSV/R-44902/2012 de fecha 13 de abril de 2012.

II.2 Denominación de la Emisión

La presente Emisión se denomina “Bonos COBEE III - Emisión 3” y se encuentra comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

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

La presente Emisión se encuentra compuesta por una Serie Única. El monto total de la presente Emisión es de Bs 42.875.000,00 (cuarenta y dos millones ochocientos setenta y cinco mil 00/100 Bolivianos). El siguiente cuadro muestra la composición del monto total de la Emisión.

Cuadro No. 4 Monto total de la Emisión

Serie	Moneda	Monto de la Serie
Serie “Única”	Bolivianos	Bs 42.875.000,00

II.4 Tipo de valores a emitirse

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

II.5 Fecha de emisión

La fecha de emisión de los valores que componen la presente Emisión es el 16 de Abril de 2012.

II.6 Características específicas de la Emisión

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

Cuadro No. 5 Características específicas de la Emisión

Serie	Valor Nominal	Cantidad de valores	Tasa de interés	Plazo*	Fecha de vencimiento
Serie "Única"	Bs 1.000.-	42.875 Bonos	7,00%	3.600 días calendario	23 – feb - 2022

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

II.7 Tipo de interés

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

II.8 Plazo de colocación de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Bonos COBEE III

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

II.9 Procedimiento de Colocación Primaria

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

II.10 Modalidad de colocación

La presente emisión será colocada bajo la siguiente modalidad:

- "Underwriting a mejor esfuerzo" conforme a la Resolución Administrativa SPVS-IV-N°600 de 25 de Julio de 2005.

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

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

II.12 Forma de representación de los Valores

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

II.13 Periodicidad y Forma de pago de los intereses

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

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

- a) En la fecha de vencimiento de los Cupones: Los intereses correspondientes se pagarán contra la relación de titulares de la Emisión 3 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.

- 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.

II.14 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:

La Paz: Calle Colón esq. Mercado N° 1308

Santa Cruz: Calle 24 de septiembre N°158

Cochabamba: Calle Nataniel Aguirre y Calama N° S-0498

II.15 Fórmula para el cálculo del pago de intereses

Para la Serie Única, denominada en bolivianos, el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días calendario. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

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

Donde:

VC_i = Valor del cupón en el periodo i

VN = Valor nominal o saldo a capital pendiente de pago

T_i = Tasa de interés nominal anual

Pl = Plazo del cupón (número de días calendario)

Dónde i representa el periodo

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

Los Bonos devengarán intereses a partir de la fecha de Emisión determinada por la Gerencia General y señalada en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción en el RMV de ASFI de la presente Emisión comprendida dentro del Programa y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para el pago del cupón y/o bono.

II.17 Periodicidad y forma de Amortización de Capital

Se efectuarán amortizaciones parciales de capital, de acuerdo al siguiente detalle:

- 25% en los cupones N°14, N°16, N°18 y N°20.

Los porcentajes de amortización de capital de la serie se presentan en el punto de "Cronograma de Cupones a valor nominal con amortización de capital y pago de intereses" del presente documento.

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

- a) **En la Fecha de Vencimiento de los Cupones:** El Capital correspondiente se pagarán contra la relación de titulares de la Emisión 3 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.

- b) A partir del día siguiente de la fecha de vencimiento de los cupones:** El Capital correspondientes 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.

II.18 Cronograma de cupones a valor nominal con amortización de capital y pago de intereses

Los Bonos serán amortizados parcialmente de acuerdo al siguiente cuadro:

Cuadro No. 6 Cronograma de amortización de capital y pago de intereses

SERIE ÚNICA				
Fecha	CUPÓN	INTERESES UNITARIOS (Bs.)	AMORT. CAPITAL UNITARIOS (Bs.)	AMORT. CAPITAL %
13-oct-12	1	35,00	-	0,00%
11-abr-13	2	35,00	-	0,00%
08-oct-13	3	35,00	-	0,00%
06-abr-14	4	35,00	-	0,00%
03-oct-14	5	35,00	-	0,00%
01-abr-15	6	35,00	-	0,00%
28-sep-15	7	35,00	-	0,00%
26-mar-16	8	35,00	-	0,00%
22-sep-16	9	35,00	-	0,00%
21-mar-17	10	35,00	-	0,00%
17-sep-17	11	35,00	-	0,00%
16-mar-18	12	35,00	-	0,00%
12-sep-18	13	35,00	-	0,00%
11-mar-19	14	35,00	250,00	25,00%
07-sep-19	15	26,25	-	0,00%
05-mar-20	16	26,25	250,00	25,00%
01-sep-20	17	17,50	-	0,00%
28-feb-21	18	17,50	250,00	25,00%
27-ago-21	19	8,75	-	0,00%
23-feb-22	20	8,75	250,00	25,00%
TOTAL		595,00	1.000,00	100,00%

Fuente: BNB VALORES S.A.

II.19 Forma de circulación de los Bonos

A la Orden. 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.

II.20 Precio de colocación de los Bonos

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

II.21 Informe de Calificación de Riesgo

La Calificación de Riesgo para los Bonos COBEE III – Emisión 3, fue realizada por la Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A., la cual en su comité de calificación de fecha 04 de abril de 2012 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: 04 de abril de 2012
- 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.

II.22 Provisión para el Pago de Intereses y Amortización de 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 la presente Emisión, prescribirán en cinco (5) y diez (10) años, respectivamente.

II.23 Garantía

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

II.24 Bonos convertibles en acciones

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

II.25 Carácter de reajustabilidad del empréstito

El empréstito resultante de la presente Emisión no será reajutable.

II.26 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 Fe 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. 55a 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.

II.26.1 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 ingresaran 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.

II.27 Agencia de Bolsa Estructuradora y Colocadora

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

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

Fuente: BNB VALORES S.A.

II.28 Agente Pagador

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

II.29 Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos

Mientras los Tenedores de Bonos de cada emisión dentro del Programa no se reúnan en Asamblea General de Tenedores de Bonos a fin de designar por simple mayoría a su Representante Común de Tenedores de Bonos de cada Emisión dentro del Programa, se designa como Representante Provisorio de los tenedores de los Bonos COBEE III – Emisión 3 a Profit Consultores S.R.L., siendo sus antecedentes los siguientes:

Nombre o Razón Social:	Profit Consultores S.R.L.
Domicilio legal:	Av. Arce 2132, Edificio Illampu Piso 10- Oficina 10A, La Paz – Bolivia.
N.I.T.:	1018497028
Testimonio de Constitución	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.
Autorización de funcionamiento	Licencia Municipal No. 0016316 FUNDEMPRESA Matricula 103495
Representante legal	Marcela Anslinger Amboni
Testimonio Poder	190/2010 otorgado por ante Notaría de Fe Pública del Distrito Judicial de La Paz a cargo del Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa en fecha 5 de marzo de 2010.

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.

La información relacionada al Representante Común de Tenedores de Bonos se encuentra descrita en el punto II.29 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

II.30 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 establecida por la Compañía y expuesta en la Comunicación emitida por 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 esta emisión dentro del Programa. 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.

II.30.1 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:

Plazo de vida remanente de la emisión (en días)	Porcentaje de Compensación
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.

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

II.30.2 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 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.

II.31 Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizarse

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

II.32 Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública Primaria

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

II.33 El plazo para la amortización o pago total de los Bonos a ser emitidos dentro del Programa

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

II.34 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 y en su posterior modificatoria mediante anexo inserto en el mencionado Prospecto, el cual menciona lo siguiente:

De conformidad a lo dispuesto por el artículo 657 del Código de Comercio, los Tenedores de Bonos COBEE III (en adelante Tenedores de Bonos) pueden reunirse en Asamblea de Tenedores de Bonos de cada emisión que forme parte del Programa de Emisiones (en adelante Asamblea de Tenedores) cuando sean legalmente convocados por la Compañía, por el Representante de Tenedores de cada emisión que forme parte del Programa de Emisiones o a solicitud de un grupo no menor al 25% del conjunto de Tenedores de Bonos de cada emisión dentro del Programa de Emisiones, computados por capitales a la fecha de realización de la Asamblea de Tenedores, estableciéndose las siguientes reglas para las Asambleas de Tenedores:

- a) Se reunirán previa convocatoria con la indicación de los temas a tratar. El orden del día en la convocatoria deberá consignar los asuntos concretos a considerarse y no podrá contener expresiones en términos generales, implícitos o que induzca a confusión a la Compañía, al Representante de Tenedores o a los propios tenedores.
- b) 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.
- c) El quórum requerido para las Asambleas de Tenedores será el que represente el cincuenta por ciento más un voto (50% + 1 voto) computado por el monto de capitales de bonos en circulación de cada emisión que forme parte del Programa de Emisiones.
- d) En caso de no existir quórum suficiente para instaurar la Asamblea de Tenedores, se convocará por segunda vez y el quórum suficiente será el número de votos presentes en la Asamblea de Tenedores, cualquiera que fuese. Si ningún Tenedor de Bonos asiste a la segunda convocatoria, se realizarán posteriores convocatorias con la misma exigencia de quórum que para las Asambleas de Tenedores convocadas por segunda convocatoria.
- e) La Asamblea de Tenedores podrá reunirse válidamente, sin el cumplimiento de los requisitos previstos para la convocatoria, y resolver cualquier asunto de su competencia siempre que concurren el ciento por ciento (100%) de los Valores en circulación. Para este caso, las resoluciones se adoptarán por el voto de Tenedores de Bonos que representen dos tercios (2/3) del capital presente en la Asamblea de Tenedores.
- f) Las decisiones en Asamblea de Tenedores serán tomadas por el voto de Tenedores de Bonos que representen el cincuenta por ciento más un voto (50% + 1 voto) del capital presente en la Asamblea de Tenedores, con excepción de lo señalado en el punto II.41 siguiente.
- g) Corresponderá a cada tenedor un voto por cada bono de menor valor que el emisor haya emitido (expresado en Bolivianos), dentro de cada emisión que forme parte del Programa. En caso de que las series que formen parte de una emisión sean emitidas en distintas monedas, se utilizarán los siguientes criterios:
 - El valor nominal o saldo a capital de los Bonos emitidos en Dólares de los Estados Unidos de América deberá ser multiplicado por el tipo de cambio de venta del Dólar de los Estados Unidos de América publicado por el Banco Central de Bolivia a la fecha de realización de la Asamblea de Tenedores correspondiente.
 - El valor nominal o saldo a capital de los Bonos emitidos en Unidades de Fomento de Vivienda deberá ser multiplicado por el valor de la UFV publicado por el Banco Central de Bolivia a la fecha de realización de la Asamblea de Tenedores correspondiente.

- El cómputo de votos en la Asamblea de Tenedores de Bonos tomará en cuenta la diferencia que pueda existir por los números decimales que resulten de las conversiones monetarias correspondientes.
- h) Los Bonos que no hayan sido puestos en circulación no podrán ser representados en la Asamblea de Tenedores.
- i) Podrán formar parte de las Asambleas de Tenedores únicamente los Tenedores de Bonos que figuren inscritos en el registro a cargo de la EDV, con anticipación de 24 horas del día y hora en que haya de celebrarse la Asamblea de Tenedores respectiva.

La Compañía se compromete a convocar, a su costo, anualmente a una Asamblea de Tenedores por cada emisión que forme parte del Programa. En la eventualidad que los Tenedores de Bonos vieran por conveniente realizar alguna Asamblea de Tenedores adicional, lo harán corriendo con todos los gastos pertinentes, salvo en aquellos casos en los cuales la Compañía se encuentre ante la ocurrencia de un Hecho Potencial de Incumplimiento o un Hecho de Incumplimiento.

Las asambleas convocadas por la Compañía, se llevarán a cabo en la ciudad de La Paz, en las oficinas de la Compañía, ubicadas en la Av. Hernando Siles N° 5635, calle 11 Obrajes de la ciudad de La Paz u otro lugar que la Compañía designe.

II.35 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 y en su posterior modificatoria mediante anexo inserto en el mencionado Prospecto, el cual menciona lo siguiente:

Mientras no se haya procedido a la redención total de los Bonos por parte de la Compañía, ésta se sujetará a los compromisos y restricciones siguientes:

II.35.1 Compromisos Positivos de la Compañía

- a) En caso de fusión o transformación de la Compañía, los Bonos del Programa de Emisiones pasarán a formar parte de la nueva empresa conforme lo establece el Código de Comercio. En caso de división y/o escisión de la Compañía, los Bonos del Programa de Emisiones pasarán a formar parte de la nueva empresa previa autorización de los Tenedores de Bonos.
- b) Cancelar los honorarios del Representante de Tenedores durante la vigencia del presente Programa de Emisiones y de las emisiones que formen parte de éste, hasta por un monto máximo de US\$ 208.- (Doscientos ocho 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América) al mes, independientemente del número de emisiones que formen parte del Programa de Emisiones.

En caso que los Tenedores de Bonos designen a un Representante de Tenedores diferente cuya remuneración mensual sea superior a US\$ 208.- (Doscientos ocho 00/100 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.

- c) Mantener registros contables, información sobre la administración y sistemas de control, adecuados para el normal desenvolvimiento de sus operaciones.
- d) Proporcionar al Representante de Tenedores, copias de:
 - Documentos con implicaciones patrimoniales directas mayores a US\$ 1.000.000,00 (Un millón 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América) por los entes reguladores de la Compañía; e información sobre cualquier ley, hecho o reglamentación que pueda afectar al sector eléctrico, en un plazo de cinco días hábiles administrativos desde que la Compañía tenga conocimiento de éstos, que tengan efectos adversos sobre las operaciones de la Compañía en más de US\$ 1.000.000,00 (Un millón 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América).

- e) Mantener niveles de seguros sujetos a las prácticas comerciales generalmente aceptadas en la industria eléctrica, con compañías aseguradoras reconocidas debidamente autorizadas por la ASFI y proporcionar al Representante de Tenedores, una copia de la póliza respectiva que evidencie los seguros de la Compañía.
- f) Utilizar los fondos obtenidos de la presente emisión dentro del Programa de Emisiones de acuerdo a la forma establecida en el numeral III. del Prospecto Marco.
- g) Efectuar una auditoría externa anual de acuerdo con las normas aplicables vigentes, por un auditor independiente debidamente inscrito en el R.M.V. de ASFI
- h) Permitir al Representante de Tenedores acceso directo a los auditores externos designados por la Compañía solamente en los siguientes casos:
 - Cuando el Representante de Tenedores requiera realizar consultas específicas y puntuales sobre temas relacionados a Hechos Potenciales de Incumplimiento; y
 - Cuando existiera una controversia o un Hecho Potencial de Incumplimiento relacionados con los Compromisos Financieros.

En cualquier otra circunstancia, el Representante de Tenedores, requerirá de un consentimiento previo de la Compañía para tener acceso directo a los auditores.

- i) Incluir en el contrato respectivo de servicios de auditoría, la obligación del auditor de atender los requerimientos del Representante de Tenedores, o a instruir y autorizar al auditor al inicio de los trabajos de auditoría, proporcionar toda la información y asistencia requerida por el Representante de Tenedores, en estricto cumplimiento a lo mencionado en los puntos de este acápite.
- j) Administrar las operaciones de la Compañía de manera eficiente de acuerdo con los estándares de la industria y en estricto cumplimiento de la normativa nacional vigente que fuera aplicable.
- k) Obtener, mantener y, si fuese necesario, renovar todos los registros y autorizaciones requeridos para el normal funcionamiento de la Compañía y para permitir el desarrollo de sus operaciones, así como mantener y renovar todos los derechos y beneficios impositivos que posee la Compañía, con sujeción a las leyes bolivianas aplicables.
- l) 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.
- m) Notificar a los Tenedores de Bonos a través del Representante de Tenedores, cualquier incumplimiento de pago de cualquier deuda de la Compañía mayor de US\$ 500.000,00 (Quinientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
- n) Notificar a los Tenedores de Bonos a través del Representante de Tenedores, cualquier negociación con respecto a la reestructuración, reprogramación o refinanciamiento de cualquiera de las deudas de la Compañía superior de US\$ 500.000,00 (Quinientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
- o) Cumplir en todo aspecto fundamental con las leyes y licencias ambientales bolivianas vigentes. La Compañía realizará los esfuerzos razonables para controlar cualquier contaminación o mitigar el impacto ambiental de cualquier sustancia que afecte adversa o negativamente al medio ambiente, conforme a las leyes bolivianas aplicables.
- p) Mantener todas las instalaciones, plantas, propiedades y maquinaria que son fundamentales y/o necesarias para su operación en buenas condiciones de funcionamiento, cumplir con todas las especificaciones técnicas aplicables a los mismos, y efectuar todas las reparaciones y reemplazos razonables necesarios en dichas propiedades y maquinaria de acuerdo con los estándares de la industria.

- q) Defender e interponer razonablemente cualquier acción legal, demanda u otros procesos que pudieran ser instituidos por cualquier persona ante cualquier corte o tribunal competente que pudieran afectar la normal operación de la Compañía.
- r) Correr con todos los gastos de publicación de la convocatoria cuando la Compañía convoque a la Asamblea de Tenedores anual.
- s) Proporcionar 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.
- t) Comunicar diariamente a la ASFI y al Representante de Tenedores el estado de colocación de los Bonos COBEE III comprendidos dentro del Programa de Emisiones emitidos durante el plazo de Colocación, siempre que exista variación respecto al cierre del día anterior. Concluido este plazo, la Compañía se compromete a remitir a la ASFI y al Representante de Tenedores el estado final de colocación dentro del siguiente día hábil administrativo de concluido el mismo.
- u) Mientras los Bonos COBEE III comprendidos dentro del Programa de Emisiones se encuentren en circulación, la emisión de nuevos bonos no podrá ser garantizada bajo mejores condiciones ni parámetros que las emisiones del presente Programa de Emisiones. Sin embargo, la Compañía podrá contraer préstamos con la banca local con garantía específica en los plazos que sean necesarios para el desarrollo normal de sus actividades y proyectos, siempre y cuando las garantías que se establezcan, sobre los activos de la Sucursal, no vayan en detrimento de los Tenedores de Bonos.

Ello también significa, que la Compañía queda autorizada a efectuar otras Emisiones de Valores representativos de deuda o de participación bajo Oferta Pública o privada, sean estos Bonos, acciones, Bonos convertibles en acciones, pagarés, letras o cualquier otro Valor que conforme a la legislación boliviana sea permitido.
- v) La Compañía administrará sus recursos de manejo de efectivo y corto plazo a través de su Gerencia Administrativa y Financiera en valores de deuda de renta fija, cuya calificación de riesgo local sea igual a N-1 para Valores de Corto Plazo y A3 o mejores para Largo Plazo o en Fondos de Inversión administrados por Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión nacionales o bancos del Sistema Financiero Nacional.
- w) Mantener vigentes sus registros en el RMV, en las Bolsas correspondientes y en la EDV.
- x) Publicar anualmente sus Estados Financieros de acuerdo al artículo 649 del Código de Comercio.

II.35.2 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 y en su posterior modificatoria mediante anexo inserto en el mencionado Prospecto.

II.35.2.1 Metodología para el cálculo de los Compromisos Financieros

RCD: La RCD será calculada de la siguiente manera:

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

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

RDP: La RDP será calculada de la siguiente manera:

$$RDP = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}} \leq 1,2$$

II.35.2.2 Definiciones

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

II.35.3 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.

II.35.4 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.

II.36 Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento

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

II.36.1 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.

II.36.2 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.

II.36.3 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.

II.36.4 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.

II.36.5 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 y en su posterior modificatoria mediante anexo inserto en el mencionado Prospecto, en el cual se encuentra lo siguiente:

Con sujeción a las estipulaciones del Programa de Emisiones y las Emisiones que lo componen, si ocurriera un Hecho de Incumplimiento, la Asamblea de Tenedores podrá declarar mediante resolución expresa la aceleración de los plazos de vencimiento del capital y los intereses pendientes de pago de las Emisiones bajo Programa de Emisiones (conjuntamente con cualquier otro monto devengado, exigible e impago adeudado bajo las Emisiones que conforman éste Programa de Emisiones), en cuyo caso, el capital y los intereses pendientes de pago vencerán inmediatamente y serán exigibles, sin necesidad de citación o requerimiento, salvo que dicha citación o requerimiento fuese exigida por alguna Ley aplicable.

La Asamblea de Tenedores podrá también resolver la concesión de un plazo de tolerancia a la Sociedad para el cumplimiento de sus obligaciones, prorrogable por decisión de la propia Asamblea de Tenedores. La concesión de ese plazo de tolerancia y sus eventuales prórrogas en ningún caso inhabilitará ni dejará sin efecto los derechos de los Tenedores reconocidos por el Programa de Emisiones y las Emisiones que lo componen.

Sin perjuicio de lo previsto en el párrafo anterior, si la Sociedad no cumpliera con el pago de un cupón de intereses y/o con el pago de Capital de cualquiera de las Emisiones efectuadas bajo el Programa de Emisiones, en el plazo de vencimiento respectivo, tendrá 10 días hábiles para efectuar el pago. En caso contrario, cualquier Tenedor de Bonos podrá reputar como líquida, exigible y de plazo vencido con suficiente fuerza ejecutiva la totalidad del capital más los intereses correspondientes a los Bonos de su propiedad. El plazo señalado de 10 días hábiles será computable a partir del día siguiente de la fecha de vencimiento del Cupón o del Bono, según corresponda.

El plazo establecido será considerado como simple tolerancia y en ningún caso y bajo ninguna circunstancia supone renuncia a ningún derecho del Tenedor de Bonos.

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

II.36.6 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.

II.37 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.

II.38 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.-.

Al 31 de enero de 2012 están vigentes las emisiones de Bonos COBEE “Serie C”, COBEE II y COBEE III – Emisión 1, por un monto total pendiente de US\$ 44.246,00 miles (Cuarenta y cuatro millones doscientos cuarenta y seis 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, COBEE II y COBEE III – Emisión 1, de acuerdo a lo establecido en las Declaraciones Unilaterales de Voluntad de la Emisión de Bonos COBEE, COBEE II y COBEE III – Emisión 1.

II.39 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.

II.40 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.

II.41 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.

II.42 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.

II.43 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.44 Posibilidad de que los valores se vean afectados por otro tipo de Valores

Los valores a emitirse de acuerdo al presente Prospecto Complementario correspondiente a la Tercera Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III, no se verán afectados o limitados por las emisiones vigentes en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. correspondientes a los Bonos COBEE – Serie C, Bonos COBEE II – serie única y a los Bonos COBEE III – Emisión 1 series A, B y C, de la Compañía, detallados a continuación y en el cuadro N° 12 correspondiente a Obligaciones Financieras de COBEE al 31 de Enero de 2012:

INFORMACIÓN AL 31 DE ENERO DE 2012				
Detalle	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Saldo Deudor USD (000)	Garantía
Bonos COBEE – Serie C	15 –Jul - 05	30 –Jun - 12	10.000	Quirografaria
Bonos COBEE II – Serie Única	14– Oct –08	8 – Sep - 15	20.403	Quirografaria
Bonos COBEE III – Serie A	11 – Mar - 10	18 – Feb - 14	4.000	Quirografaria
Bonos COBEE III – Serie B	11 – Mar - 10	02 – Feb - 17	3.500	Quirografaria
Bonos COBEE III – Serie C	11 – Mar - 10	18 – Ene - 20	6.343	Quirografaria

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

III.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.

III.2 Destino de los Fondos

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

- Recambio del pasivo correspondiente a la serie C de los Bonos COBEE (BPC-E1C-05) hasta Bs 34.800.000.- y/o
- Capital de Inversiones hasta Bs 8.075.000.-
 - Equipos de Medición hasta Bs260.000,- y/o
 - Herramientas e Instrumentos hasta Bs120.000,- y/o
 - Equipo Eléctrico o Mecánico hasta Bs1.700.000,- y/o
 - Ruedas Peltón hasta Bs1.560.000,- y/o
 - Equipos de Comunicación y Sistemas hasta Bs830.000,- y/o
 - Equipamiento Traslado Oficinas hasta Bs1.840.000,- y/o
 - Software Mantenimiento SAP hasta Bs1.040.000,- y/o
 - Sistema SCADA hasta Bs725.000,-

III.3 Plazo para la utilización de los Fondos

Se establece un plazo de utilización de los recursos hasta 3 años a partir de la fecha de inicio de la colocación.

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 ASFI, BBV y al Representante de Tenedores de Bonos.

IV. 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. Sin embargo el siguiente punto presenta una explicación actualizada respecto a dichos factores de riesgo que podrían afectar al Emisor:

- **Factores Políticos y Sociales**

Las presiones o demandas de grupos radicalizados podrían afectar, en un extremo, ciertas operaciones de COBEE en el mercado. Es necesario mencionar que el 2010 COBEE cumple 87 años de actividad en el mercado eléctrico boliviano.

- **Factores Relacionados al Sector**

- El Decreto Supremo (DS) N° 0726 de 6 de diciembre de 2010 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 mencionado 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.

- La transformación automática señalada en el párrafo anterior garantiza los derechos adquiridos.

A la fecha no se ha emitido la normativa mandada por el DS 0726, sin embargo la misma, según el alcance que obtenga, podría tener algún efecto en el sector y sus empresas.

- **Factores de Tipo Cambiario**

La mayor parte de las obligaciones financieras, están en Dólares de los Estados Unidos de América excepto una deuda de largo plazo por Bs7.26 millones. Atenuando esta exposición cambiaria, los gastos de operación y mantenimiento y los gastos generales y de administración mayormente son en bolivianos.

Por el lado de los ingresos, los ingresos del mercado spot que representan un 70% de los ingresos de la compañía, son en bolivianos pero con diferentes indexaciones. 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. Si en el extremo cambian las condiciones actuales de fijación de precios, puede impactar en la capacidad de pago de COBEE. Si bien ahora, debido a la indexación de los ingresos en bolivianos y a los ingresos en dólares por contrato, el riesgo por tipo cambiario se reduce, en un futuro variaciones en la normativa podrían afectar a la compañía.

- **Factores Naturales**

Las plantas de Generación de Energía Eléctrica construidas en los Valles de Zongo y Miguillas, están expuestas a posibles desastres naturales no controlables, que pueden dejar inoperables a alguna de las plantas de generación. Para contrarrestar este factor de riesgo, COBEE cuenta con un seguro “contra todo riesgo” sobre sus activos y de lucro cesante mientras alguna planta esté inoperable por diferentes motivos.

Para el desarrollo de sus operaciones de generación de energía eléctrica COBEE depende de los caudales de los ríos que alimentan sus reservorios en los valles de Zongo y Miguillas, como así también del deshielo de glaciales que incrementan el recurso hídrico. Si bien existe la posibilidad que en años extremadamente secos se vea afectada la disponibilidad del recurso hídrico, las estadísticas históricas demuestran que el promedio de la variabilidad de la generación es de un 10% en un año seco con respecto a un año promedio.

- **Factores Relacionados a la Nacionalización de Empresas Privadas**

Es necesario mencionar que el 2012 COBEE cumple 87 años de actividad en el mercado eléctrico boliviano como empresa privada, es decir que la empresa no pertenece al grupo de empresas capitalizadas del sector eléctrico. No obstante de ello, existiría cierto riesgo asociado a la expropiación o nacionalización de sus activos.

V. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

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

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

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

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

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

Fuente: BNB VALORES S.A.

V.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

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

Los Pagos de intereses y amortización de capital, serán comunicados a los tenedores de Bonos a través de avisos publicados en un órgano de prensa o periódico de circulación nacional con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago correspondiente.

V.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.

V.6 Plazo de colocación

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

V.7 Precio de colocación

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

V.8 Relación entre el Emisor y el Agente Colocador

COBEE 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.

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

Los Bonos devengarán intereses a partir de la fecha de emisión determinada por la Gerencia General y señalada en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción en el RMV de ASFI de la presente Emisión comprendida dentro del Programa y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para el pago del cupón y/o bono.

V.10 Modalidad de colocación

La presente emisión será colocada bajo la siguiente modalidad:

- “A mejor esfuerzo”

V.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 general respecto a la colocación bajo la modalidad de Underwriting:

- **Estructurador, Underwriter y Colocador:**
 - BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa.
- **Oferente:**
 - COBEE.
- **Modalidad de Underwriting:**
 - “Compromiso en Firme”
- **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 de la emisión de 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 contratados.
 - b) Tramitar y obtener la inscripción de la emisión de bonos ante ASFI, BBV y EDV.
 - c) Entregar al menos US\$ 5.000.000 o el importe resultante de la colocación primaria a COBEE correspondientes a la Serie “Única” de la Segunda 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 ASFI y la BBV.
 - d) Realizar la colocación “a mejor esfuerzo” de la Serie “Única” de la presente Emisión dentro del Programa de emisión de Bonos, dentro de los (180) días de obtenida la autorización de la emisión, salvo ampliación de término solicitada expresamente por COBEE.
 - e) Las demás establecidas en el contrato.

- **Monto del Underwriting “A mejor esfuerzo”:** Para la Serie “Única” de los Bonos COBEE III – Emisión 3, es de Bs. 42.875.000
- **Comisiones:** La remuneración de la Agencia de Bolsa para la Colocación de los Bonos COBEE III – Emisión 3, estará constituida por las siguientes comisiones:
 - Una comisión fija de 0,17% (cero punto diecisiete por ciento), sobre el monto efectivamente colocado en Underwriting “a mejor esfuerzo” a las Administradoras de Fondos de fondos de Pensiones. La comisión será facturada mensualmente, a medida que se vayan colocando los bonos.
 - Una comisión del 0,22% (cero punto veintidós por ciento) sobre el monto efectivamente colocado en Underwriting “a mejor esfuerzo” a cualquier otro inversionista institucional o particular. La comisión será facturada mensualmente, a medida que se vayan colocando los bonos.
- **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 ASFI.
- **Terminación Anticipada del contrato:** El contrato podrá ser resuelto por cualquiera de las partes mediante aviso escrito notificado con 15 (quince) días calendario de anticipación sin intervención judicial por el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones estipuladas en el mismo. Dentro de los (30) días posteriores a la resolución del contrato, la Agencia de Bolsa procederá a devolver toda la documentación que le hubiera sido entregada por COBEE. La parte responsable del incumplimiento será responsable por los daños y perjuicios ocasionados a la otra. Si la resolución del contrato fuera imputable a COBEE, esta deberá pagar las comisiones que correspondan por el servicio efectivamente realizado; si fuera imputable a la Agencia de Bolsa, esta restituirá los importes de los pagos que hubiera recibido de COBEE, si corresponde.

V.12 Tipo de Oferta

La presente emisión contará con la autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero para su Oferta Pública Primaria en mercado bursátil.

V.13 Medios de difusión masiva que servirán para brindar información sobre la oferta pública de los Bonos

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

V.14 Bolsa de Valores donde se transará la Emisión

Los valores fruto de la Emisión 3 dentro del Programa de emisiones de Bonos COBEE III, serán transados en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. ubicada en la Calle Montevideo No. 142 La Paz – Bolivia.

V.15 Condiciones bajo las cuales la colocación u oferta quedarán sin efecto

La Oferta Pública quedará sin efecto en los siguientes casos:

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

VI. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

VI.1 Identificación básica del Emisor

Denominación o Razón Social de la Matriz:	Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited.
Denominación o Razón Social de la Sucursal:	Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited Sucursal Bolivia
Rótulo Comercial:	COBEE
Objeto de la Sociedad:	Industria de energía eléctrica
Giro del Negocio:	Generación de energía eléctrica
Domicilio legal y dirección:	<u>Matriz:</u> Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited Purdy's Wharf Tower One 1959 Upper Water Street P.O. Box 997 Halifax, Nova Scotia, Canadá. <u>Sucursal:</u> Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited Sucursal Bolivia Av. Hernando Siles No. 5635 Zona Obrajes La Paz Bolivia.
Representantes Legales Principales:	Rene Sergio Pereira Sánchez Bustamante Humberto Gonzalo Endara de Ugarte
Representantes Legales Alternos:	Oscar Zamora Arce Julio Rodrigo Indaburu Irusta
Clasificación Internacional Industrial Uniforme ("CIU"):	4010
Registro del emisor en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI:	SPVS-IV-EM-BPC-099/2005
Registro de Comercio administrado por Fundempresa:	Matricula N° 12772
N.I.T.:	1020579023
Teléfonos:	(591-2) – 2786596
Fax:	(591-2) – 2785920
E – mail:	cobee@cobee.com
Capital pagado al 31 de Enero de 2012:	Bs 438.928.000
Número de acciones que conforman el Capital Pagado:	189

No del certificado accionario	CB7505
Valor nominal de cada acción:	Sin valor nominal(Acciones ordinarias contenidas en un macro título)
Tipo de Acción:	Ordinaria

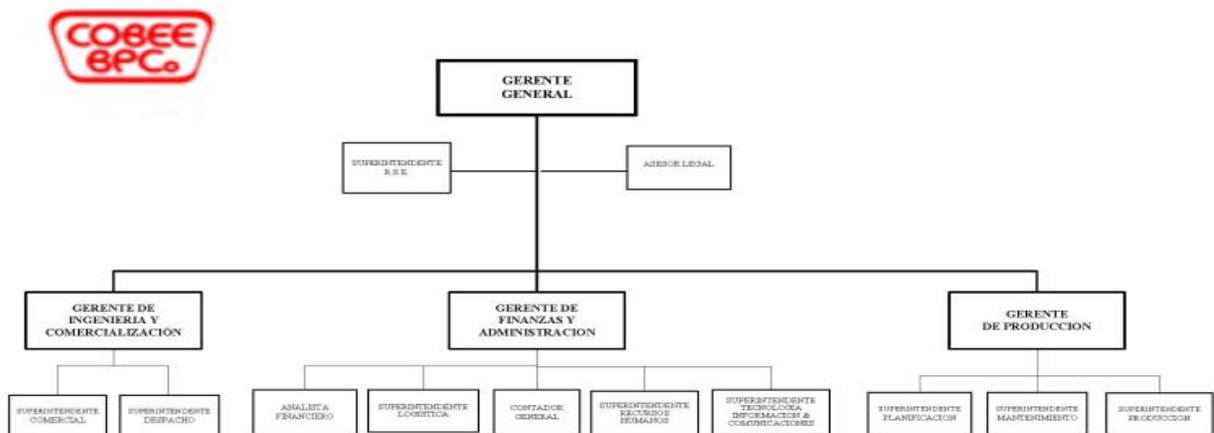
VI.2 Documentos constitutivos

- 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.

VI.3 Estructura Administrativa Interna

La estructura organizativa de COBEE, al 31 de Enero de 2012, 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.

VI.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 Enero de 2012, es el siguiente.

Cuadro No. 7 Cantidad de Empleados de COBEE S.A. BPCO. – Sucursal Bolivia (2008 –2012)

Nivel	2008	2009	2010	Ene. - 2012
Funcionarios	34	31	31	32
Empleados	69	69	64	68
Obreros	93	93	93	93
TOTALES	196	193	188	193

Fuente: COBEE S.A.

VI.5 Principales Ejecutivos

Los principales ejecutivos de COBEE, al 31 de Enero de 2012, son los siguientes:

Cuadro No. 8 Nómina de los principales Ejecutivos de COBEE S.A.

Nombres	Cargo	Antigüedad en la Compañía	Profesión	Nacionalidad
Rene Sergio Pereira Sanchez Bustamante	Gerente General	2 año	Ingeniería Agronómica	Boliviana
Gonzalo Endara de Ugarte	Gerente de Finanzas y Administración	3 años	Administración de Empresas	Boliviana
Oscar Zamora Arce	Gerente de Ingeniería y Comercialización	20 años	Ingeniería Eléctrica	Boliviana

Fuente: COBEE S.A.

Asimismo, el Asesor Legal interno de COBEE es el Dr. José Gualberto Villarroel Román.

VI.6 Nómina de Directores

La nómina de directores de COBEE, al 31 de Enero de 2012, son los siguientes:

Cuadro No. 9 Nómina de Directores de COBEE S.A.

Nombres	Cargo	Antigüedad en el Directorio	Profesión	Nacionalidad
Javier García	Director	3 años	Ingeniería Aeroespacial	Peruana
Itzik Mandelman	Director	3 años	Contabilidad y Economía	Israelita
Giora Almogy	Director	3 años	Economía	Israelita
Juan Carlos Camogliano	Director	3 años	Ingeniería Mecánica y Eléctrica	Peruana
Roberto Cornejo	Director	3 años	Ingeniería Industrial	Peruana
Frank Sugrañez	Director	1 años	Ingeniería Civil	Nicaragüense
Daniel Urbina	Secretario	Menos de 1 año	Derecho	Peruana

Fuente: COBEE S.A.

VI.7 Composición accionaria

La composición accionaria de COBEE, al 31 de Enero de 2012, es la siguiente.

Cuadro No. 10 Composición Accionaria de COBEE S.A.

Accionista	Acciones	Participación
INKIA Holdings (Cobee) Limited	189	100.00%
Total	189	100.00%

Fuente: COBEE S.A.

La composición accionaria de INKIA Holdings (Cobee) Limited al 31 de Enero de 2012 es la siguiente:

Cuadro No. 11 Composición Accionaria de INKIA Holdings (Cobee) Limited

Accionista	Participación
Inkia Americas Holdings Limited	100.00%
Total	100.00%

Fuente: COBEE S.A.

VI.8 Entidades Vinculadas

COBEE, al 31 de Enero de 2012, no cuenta con empresas vinculadas.

VI.9 Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos de COBEE

René Sergio Pereira Sánchez Bustamante:

Desde marzo de 2010 se desempeña como Gerente General de COBEE. 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. El Sr. Pereira tiene más de 15 años experiencia dirección gerencial en energía, banca, industria y agroindustria tanto en entidades públicas como privadas.

El Sr. Pereira tiene 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, Tecnológico de Monterrey en México.

Gonzalo Endara de Ugarte:

Desde el 4 de Marzo de 2009 se desempeña como Gerente de Finanzas y Administración de COBEE. Más de 18 años de experiencia profesional en el área financiera, desempeñando cargos gerenciales en diferentes instituciones del sector bancario y comercial.

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.

Oscar Zamora Arce:

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

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

VI.10 Obligaciones existentes

Al 31 de Enero de 2012 las obligaciones financieras de COBEE son las siguientes:

Cuadro No. 12 Obligaciones Financieras de COBEE al 31 de Enero de 2012

Acceptor	Moneda	Monto Original US\$ (000)	Garantía	Saldo al 31/1/12 US\$ (000)	Fecha inicial	Plazo	Fecha de vencimiento	Tasa de interes nominal
Tenedores de Bonos COBEE -Serie C	Dólares Americanos	10,000	Quirografaria	10,000	15-jul-05	7 años	30-jun-12	9.50%
Tenedores de Bonos COBEE II - Serie única	Dólares Americanos	20,403	Quirografaria	20,403	14-oct-08	7 años	8-sep-15	9.40%
Tenedores de bonos COBEE III- Emisión 1- Serie A	Dólares Americanos	4,000	Quirografaria	4,000	11-mar-10	4 años	18-feb-14	5.00%
Tenedores de bonos COBEE III- Emisión 1- Serie B	Dólares Americanos	3,500	Quirografaria	3,500	11-mar-10	7 años	2-feb-17	6.50%
Tenedores de bonos COBEE III- Emisión 1- Serie C*	Bolivianos	6,343	Quirografaria	6,343	11-mar-10	10 años	18-ene-20	9.00%
Banco Nacional de Bolivia SA	Dólares Americanos	2,000	Prendaria	818	2-may-08	6 años	1-may-14	TRE+4.75%
Banco Mercantil Santa Cruz SA	Dólares Americanos	4,500	Prendaria	1,281	3-dic-08	5.5 años	22-may-14	TRE+5.5%
Banco BISA SA*	Bolivianos	1,526	Prendaria	916	8-oct-09	5 años	13-oct-14	TRE+5.0%
Total		52,272		47,241				

*tipo de cambio utilizado 6.96 Bs/US\$

Fuente: COBEE

VI.11 Hechos Relevantes

- La Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. comunicó el 20 de enero de 2012, que el Ing. Julio Rodrigo Indaburu Irusta ha presentado su renuncia a su cargo de "Gerente de Producción" de la empresa dejando de prestar sus servicios a partir de la fecha.
- La Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited, comunicó en fecha 04 de enero de 2012, que en cumplimiento a la Resolución de su Directorio en fecha 30 de Diciembre de 2011 procedió a la transferencia de la totalidad de sus acciones en Servicios Energéticos S.A. (SESA) a INKIA Holding (COBEE) Ltd. e INKIA Holdings (Kallpa) Limited por un valor de US\$3,400,000.- (Tres millones cuatrocientos mil 00/100 dólares americanos).
- La Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited, comunicó en fecha 4 de enero de 2012, que en cumplimiento a Resolución de su Directorio en fecha 29 de Diciembre de 2011 procedió al Pago de Dividendos a los accionistas por las utilidades generadas y acumuladas por la compañía por un monto total de US\$10,000,000.- (Diez millones 00/100 dólares americanos), pago realizado mediante transferencia bancaria.
- La Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited comunicó en fecha 04 de enero de 2012, que por Resolución Unánime de su Directorio, se resolvió autorizar la distribución de dividendos a los accionistas por las utilidades generadas y acumuladas por la compañía por un monto total de US\$ 10.000.000.- (Diez millones 00/100 Dólares Americanos).
- COBEE, en calidad de emisor de bonos informó las siguientes determinaciones adoptadas por el Directorio de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited en fecha 28 de Noviembre de 2011:

Autorizar a la Gerencia de la Compañía a:

- ✓ 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,
- ✓ 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.
- COBEE, en calidad de emisor de bonos informó que, el viernes 25 de noviembre de 2011, el Ministerio de Hidrocarburos y Energía notificó a COBEE S.A. 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 S.A. 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.

- COBEE informó que, 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 Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company con el Auto de 26 de Octubre de 2011 que dispone la suspensión de la ejecución de las mencionadas resoluciones.
- COBEE, 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 y, haciendo uso del monto para cumplir el ítem 5 "Capital de Trabajo y/o Pago de Pasivos Laborales" informó, que en fecha 26 de Agosto de 2011 la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. procedió con el pago de US\$. 17.122,26 (Diecisiete mil ciento veintidós 26/100 dólares americanos) por concepto de "Pago de Pasivos Laborales".
- La Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited, comunicó que en cumplimiento a Resolución de su Directorio en fecha 19 de Agosto de 2011 procedió al Pago de Dividendos a su accionista por las utilidades generadas y acumuladas al 31 de Diciembre de 2010 por un monto total de US\$4,000,000.- (Cuatro millones 00/100 dólares americanos), pago realizado mediante transferencia bancaria.
- COBEE en calidad de emisores de bonos y de conformidad a lo establecido en los documentos de la emisión de "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" informó, que en fecha 8 de Julio de 2011 la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. procedió con el pago de US\$. 14.032,87 (Catorce mil treinta y dos 87/100 dólares americanos) por concepto de "Pago de Pasivos Laborales".
- COBEE, 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, informó que en fecha 17 de junio de 2011 la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. procedió con el pago de US\$. 28.323,-(Veintiocho mil trescientos veintitrés 00/100 dólares americanos) en cumplimiento al monto asignado en el ítem 4 "Inversiones de Capital" de dicha emisión.
- COBEE, 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 y, haciendo uso del monto para cumplir el ítem 5 "Capital de Trabajo y/o Pago de Pasivos Laborales" informó, que en fecha 8 de junio de 2011 la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. procedió con el pago de usd. 16.265,62 (Dieciséis mil doscientos sesenta y cinco 62/100 dólares americanos) por concepto de "Pago de Pasivos Laborales".
- COBEE, 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 y, haciendo uso del monto para cumplir el ítem 5 "Capital de Trabajo y/o Pago de Pasivos Laborales" informó, que en fecha 6 de junio de 2011 la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. procedió con el pago de usd. 10,879.85 (Diez mil ochocientos setenta y nueve 85/100 dólares americanos) por concepto de "Pago de Pasivos Laborales".

VI.12 Descripción del Emisor y su sector

El capítulo VII del Prospecto Marco describe en detalle a la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited, sus actividades y el sector donde se desenvuelve.

VII. ANÁLISIS FINANCIERO

El Análisis Financiero fue realizado en base a los Estados Financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivan Power Company Limited (COBEE) al 31 de Diciembre de 2008, auditados por Ernst & Young y Diciembre 2009 y 2010 auditados por Ruizmier, Rivera, Peláez Auza SRL. Asimismo, se presentan los Estados Financieros de la Sociedad auditados internamente al 31 de Enero de 2012.

Asimismo, es importante mencionar que según el Artículo N° 103 del Reglamento del Registro del Mercado de Valores, la Compañía debe presentar sus Estados Financieros al 31 de Diciembre de 2011 con informe de Auditoría Externa, dentro de los ciento veinte (120) días calendario computables a partir de la fecha de cierre del respectivo ejercicio, razón por la cual a la fecha del presente prospecto, dichos Estados Financieros fueron incluidos en el análisis, utilizando información preliminar que estará sujeta a cambios hasta contar con la versión auditada externamente.

Por otra parte es importante aclarar que los Estados Financieros de las gestiones analizadas consideran la variación inflacionaria en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda (“UFV”) para el ajuste de los rubros no monetarios. En consecuencia, para el siguiente análisis y para propósitos comparativos, se reexpresaron en bolivianos las cifras al 31 de Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, en función al valor de la UFV al 31 de Enero de 2012.

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

Fecha	Cotización de la UFV
31 de Diciembre de 2008	1,46897
31 de Diciembre de 2009	1,53754
31 de Diciembre de 2010	1,56451
31 de Diciembre de 2011	1.71839
31 de Enero de 2012	1,72860

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

VII.1 Balance General

VII.1.1 Activo

El Activo total de COBEE S.A. al 31 de Diciembre de 2010 fue de Bs2.825,64 millones inferior en 2,84% (Bs82,71 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2009 cuando fue de Bs2.908,35 millones, comportamiento que se atribuye fundamentalmente al efecto de la depreciación en el Activo Fijo Neto. Asimismo, el monto de activo total correspondiente al 31 de Diciembre de 2009 fue superior en 73,21% (Bs1.229,27 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2008 cuando fue de Bs1.679,08 millones, situación originada principalmente por el crecimiento de los Activos Fijos atenuado parcialmente por la disminución en Inversiones Temporarias.

Al 31 de Diciembre de 2011, el Activo Total fue de Bs.2.694,70 millones, cifra inferior en 4,63% (Bs130,94 millones) a la registrada al 31 de Diciembre de 2010, comportamiento ocasionado por la depreciación en el Activo Fijo Neto, al igual que en la gestión anterior.

Al 31 de Enero de 2012 el activo de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs2.701,12 millones, el mismo que estuvo compuesto por 5,47% (Bs147,73 millones) de activo corriente y por 94,53% (Bs2.553,39 millones) de activo no corriente.

Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, existió siempre un predominio de la porción no corriente del activo en las gestiones analizadas.

Gráfico No. 2 Activo Corriente vs. Activo No Corriente



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Activo Corriente

El activo corriente de la Sociedad a Diciembre de 2010 alcanzó el monto de Bs140,46 millones, cifra mayor a la registrada a Diciembre de 2009 cuando fue de Bs101,37 millones. Esta variación significó un crecimiento del 38,56% (Bs39,09 millones) debido principalmente al crecimiento de la cuenta Disponibilidades en 552,57% (Bs46,08 millones). Asimismo, el monto registrado a Diciembre de 2009 es menor al monto alcanzado a Diciembre de 2008, cuando fue de Bs142,65 millones, decrecimiento que significó el 28,94% (Bs41,28 millones) debido al decremento de Inversiones Temporarias en un 87,28% (Bs40,87 millones). El activo corriente representó el 8,50%, 3,49% y 4,97% del activo total a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011, el activo corriente de la compañía alcanzó el monto de Bs135,43 millones, mismo que representa el 5,47% del Activo Total y cifra menor en 3,58% (5,03 millones) a la registrada a Diciembre 2010, debido principalmente al decremento en la cuenta Disponibilidades.

Al 31 de Enero de 2012 el activo corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs147,73 millones, mismo que representa el 5,47% del activo total.

A Diciembre de 2010 las cuentas más representativas del activo corriente son: Disponibilidades y Cuentas por Cobrar Comerciales. La participación de estas cuentas respecto del activo corriente se las puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 3 Principales cuentas del Activo Corriente



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Disponibilidades

La cuenta Disponibilidades registró al 31 de Diciembre de 2010 un monto de Bs54,41 millones, superior en un 552,57% (Bs46,08 millones) a la cifra obtenida a Diciembre de 2009 cuando llegó a Bs8,34 millones. Esta variación se debe principalmente al incremento de los precios de energía en el Mercado Spot. Al 31 de Diciembre de 2009, ésta cuenta tuvo un decremento del 8,25% (Bs750 mil) con relación a

la gestión anterior, cuando registró Bs9,09 millones, debido principalmente a los fondos provenientes de la emisión Bonos COBEE II. Esta cuenta significó el 0,54%, 0,29% y 1,93% del activo a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente.

A Enero de 2012 esta cuenta alcanzó una cifra de Bs49,20 millones, monto que representa el 1,82% del activo total.

Cuentas por Cobrar Comerciales

Las Cuentas por Cobrar Comerciales registraron al 31 de Diciembre de 2010 un monto de Bs41,81 millones, inferior en 9,81% (Bs4.55 millones) a la cifra obtenida a Diciembre de 2009 cuando llegó a Bs46,36 millones. Esta variación negativa se debe principalmente a una mejor gestión en las cobranzas. Asimismo, el monto registrado en ésta cuenta al 31 de Diciembre de 2009 estuvo por encima del registrado al 31 de Diciembre de 2008, cuando fue de Bs41,46 millones, variación que significó el 11,84% (Bs4,91 millones). Esta cuenta significó el 2,47%, 1,59% y 1,48% del activo total a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente.

Al 31 de Enero de 2012 las Cuentas por Cobrar Comerciales alcanzaron la cifra de Bs38,29 millones, representando el 1,42% del activo total.

Activo No Corriente

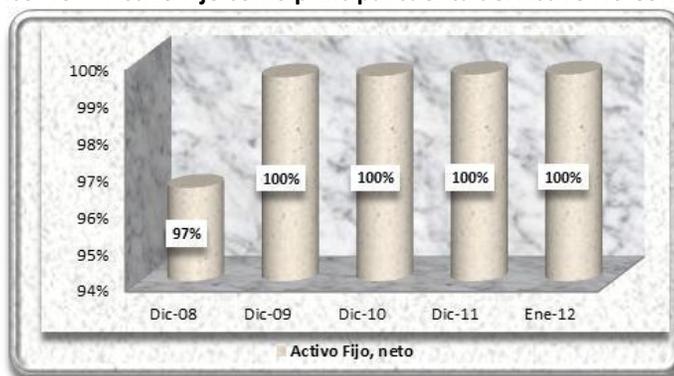
El activo no corriente de COBEE S.A. a Diciembre de 2010 alcanzó el monto de Bs2.685,18 millones, inferior en 4,34% (Bs121,79 millones) al registrado a Diciembre de 2009 cuando alcanzó Bs2.806,97 millones. Esta disminución en el activo no corriente fue a consecuencia, principalmente, de la disminución de la cuenta Activo Fijo Neto. Asimismo el monto alcanzado a Diciembre de 2009 fue mayor al monto registrado a Diciembre de 2008 cuando fue de Bs1.536,42 millones, ésta variación significó el 82,70% (Bs1.270,55 millones), producto del revalúo técnico del Activo Fijo. El activo no corriente representó el 91,50%, 96,51% y 95,03% del activo total a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente.

El activo no corriente de la compañía, alcanzó un monto de Bs2.559,27 millones, mismo que representa el 94,53% del Activo Total y cifra menor en 4,69% (Bs125,91 millones) a la registrada a Diciembre de 2009, debido principalmente al decremento de la cuenta Activo Fijo, neto.

Al 31 de Enero de 2012 el activo no corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs2.553,39 millones, mismo que representa el 94,53% del activo total.

A Diciembre de 2010 la cuenta más representativa del activo no corriente y del activo total es Activo Fijo. La participación de esta cuenta respecto del activo no corriente se la puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 4 Activo Fijo como principal cuenta del Activo No Corriente



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Activo Fijo, neto

La cuenta Activo Fijo, neto al 31 Diciembre de 2010 alcanzó un monto de Bs2.673,11 millones, inferior en 4,31% (Bs120,38 millones) al registrado a Diciembre de 2009 cuando alcanzó el monto de Bs2.793,49 millones. El incremento de esta cuenta es explicado por el decremento de la subcuenta Obras en Curso. Por otra parte, el monto registrado a Diciembre de 2009 fue superior en 88,36% (Bs1.310,46 millones) al registrado a Diciembre de 2008, cuando fue de Bs1.483,03 millones, debido principalmente al revaluó técnico por los ajustes de Inflación del Activo Fijo. Esta cuenta significó el 88,32%, 96,05% y 94,60% del activo total, a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente. La cuenta Activo Fijo, a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, es la más importante dentro del activo no corriente y del activo total.

Al 31 de Enero de 2012 el Activo Fijo alcanzó la cifra de Bs2.542,98 millones significando así el 94,15% del activo total.

VII.1.2 Pasivo

El Pasivo total de la Sociedad al 31 de Diciembre de 2010 fue de Bs491,33 millones menor en 4,92% (Bs25,42 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2009, cuando alcanzó el monto de Bs516,75 millones comportamiento que se atribuye fundamentalmente a la contracción de la porción corriente del pasivo. Asimismo, el monto de pasivo total correspondiente al 31 de Diciembre de 2009 fue inferior en 16,87% (Bs104,87 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2008 cuando fue de Bs621,62 millones, situación originada principalmente por el decremento de las cuentas Deudas Financieras a largo plazo.

El Pasivo Total de la Compañía al 31 de Diciembre de 2011 fue de Bs.419,82 millones, inferior en 14,46% (Bs71,52 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2010, debido principalmente al decremento de las Deudas Financieras.

A Diciembre de 2010 el pasivo corriente alcanzó el monto de Bs73,16 millones, inferior en 49,35% (Bs71,28 millones) al registrado a Diciembre de 2009, cuando fue de Bs144,44 millones. En tanto el pasivo no corriente registró la suma de Bs418,17 millones superior en 12,32% (Bs45,86 millones) al monto registrado en la gestión 2009 cuando fue de Bs372,31 millones.

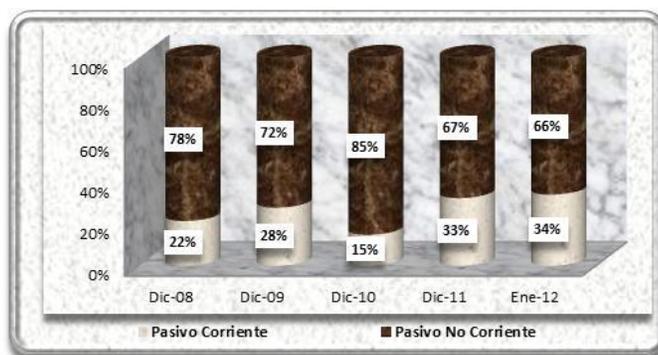
El monto de pasivo corriente al 31 de Diciembre de 2009 fue superior en 7,72% (Bs10,36 millones) al registrado a Diciembre de 2008, cuando fue de Bs134,09 millones. Asimismo, el monto del pasivo no corriente a Diciembre de 2009, especificado en el párrafo anterior, fue inferior en 23,63% (Bs115,23 millones) al registrado a Diciembre 2008 cuando fue de Bs487,54 millones.

El pasivo total de la Sociedad estuvo conformado por un 21,57%, 27,95% y 14,89% por el pasivo corriente a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente. Asimismo, estuvo compuesto por un 78,43%, 72,05% y 85,11% por el pasivo no corriente a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente.

Al 31 de Enero de 2012 el pasivo total de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs425,91 millones, el mismo que estuvo compuesto por 34,22% (Bs145,75 millones) del pasivo corriente y por 65,78% (Bs280,16 millones) de pasivo no corriente.

Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, entre las gestiones analizadas existió siempre un predominio de la porción no corriente del pasivo.

Gráfico No. 5 Pasivo Corriente vs. Pasivo No Corriente



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Pasivo Corriente

El pasivo corriente de la Sociedad a Diciembre de 2010 alcanzó el monto de Bs73,16 millones, cifra menor a la registrada a Diciembre de 2009 cuando fue de Bs144,44 millones. Esta cifra significó un decrecimiento del 49,35% (Bs71,28 millones). El decremento del pasivo corriente es atribuible principalmente al pago de capital de la Serie B de Bonos COBEE que tenía vencimiento en junio de 2010, y Otras cuentas por cobrar en un 34,15% (Bs2,28 millones). Por otro lado, el monto de pasivo corriente registrado a Diciembre de 2009 fue superior en un 7,72% (Bs10,36 millones) al alcanzado a Diciembre de 2008, cuando fue de Bs134,09 millones, debido principalmente a que el monto correspondiente a la Serie B de los Bonos COBEE pasó de ser pasivo no corriente el 2008 a pasivo corriente el 2009 y Cargas Fiscales y Sociales. El pasivo corriente representó el 21,57%, 27,95% y 14,89%, del total pasivo a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente. Además de significar el 7,99%, 4,97% y 2,59% del pasivo más el patrimonio a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente.

Al 31 de Diciembre de 2011, el Pasivo Corriente de la Compañía alcanzó el monto de Bs136,81 millones que representa el 5,40% del Pasivo más Patrimonio y el 34,22% del Pasivo Total. Esta cifra fue superior en 86,99% (Bs63,65 millones) a la cifra registrada al 31 de diciembre de 2010, debido principalmente al incremento de las Deudas Financieras de Corto Plazo.

Al 31 de Enero de 2012 el pasivo corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs145,75 millones, mismo que representa el 34,22% del pasivo total y el 5,40% del pasivo más el patrimonio.

Al 31 de Diciembre de 2010 las cuentas más representativas del pasivo corriente son: Cuentas por pagar comerciales y contratistas y Cargas Fiscales y Sociales. La participación de estas cuentas respecto del pasivo corriente se las puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 6 Principales cuentas del Pasivo Corriente



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Cargas fiscales y Sociales

La cuenta Cargas fiscales y sociales al 31 de Diciembre de 2010 alcanzó un monto de Bs33,36 millones, superior en 30,26% (Bs7,75 millones) a la cifra registrada a Diciembre de 2009, cuando alcanzó el monto de Bs25,61 millones. Esta variación positiva es explicada por el aumento en el pago de los Impuestos por Utilidades a las Empresas. Asimismo, el monto alcanzado al 31 de Diciembre de 2009 fue superior en un 44,14% (Bs7,84 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2008, cuando fue de Bs17,77 millones. Al igual que la gestión posterior esta variación positiva se debe al incremento del pago de los Impuestos por Utilidades a las Empresas. Esta cuenta significó el 2,86%, 4,96% y 6,79% del pasivo total y el 1,06%, 0,88% y 1,18% del pasivo más el patrimonio a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente.

Al 31 de Enero de 2012 esta cuenta alcanzó el monto de Bs42,06 millones el cual significó el 9,87% del pasivo total y el 1,56% del pasivo más el patrimonio.

Cuentas Por Pagar Comerciales y Contratistas.

La cuenta Cuentas Por Pagar Comerciales y Contratistas al 31 Diciembre de 2010 alcanzó un monto de Bs17,90 millones, superior en 14,39% (Bs2,25 millones) al registrado a Diciembre de 2009, gestión en la cual alcanzó la cifra de Bs15,65 millones. Por otro lado, el monto registrado al 31 de Diciembre de 2009 fue inferior en 62,13% (Bs25,66 millones) al alcanzado al 31 de Diciembre de 2008, cuando fue de Bs41,31 millones. Esta cuenta representó el 6,65%, 3,03% y 3,64% del pasivo total y el 2,46%, 0,54% y 0,63% del pasivo más el patrimonio, a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente.

Al 31 de Enero de 2012 esta cuenta registró la cifra de Bs13,59 millones el cual representó el 3,19% del pasivo total y el 0,50% del pasivo más el patrimonio.

La cuenta Cuentas Por Pagar Comerciales y Contratistas, a Diciembre de 2010, es la segunda en importancia dentro del pasivo corriente.

Pasivo No Corriente

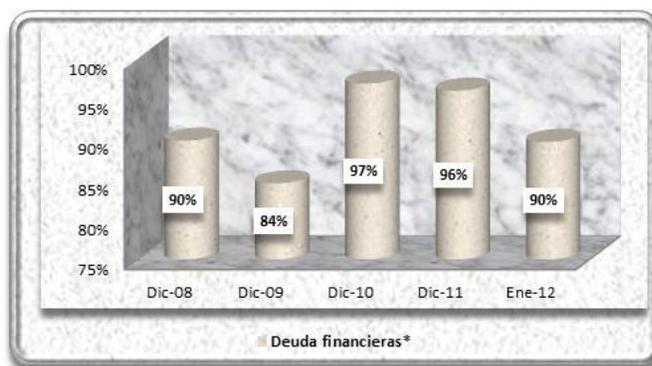
El pasivo no corriente de COBEE S.A. a Diciembre de 2010 alcanzó el monto de Bs418,17 millones, monto superior al registrado a Diciembre de 2009 cuando fue de Bs372,31 millones. Esta variación significó un incremento del 12,32% (Bs45,86 millones). Esta variación positiva es explicada por el incremento de la cuenta Deudas Financieras al largo plazo. Asimismo, el monto registrado al 31 de Diciembre de 2009 fue inferior en un 23,63% (Bs115,23 millones) al alcanzado al 31 de Diciembre de 2008, cuando fue de Bs487,54 millones, producto principalmente del decremento de la cuenta Deudas Financieras a largo plazo. El pasivo no corriente representó el 78,43%, 72,05% y 85,11% del pasivo total y el 29,04%, 12,80% y 14,80% del pasivo más patrimonio a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente.

Al 31 de Diciembre de 2011, el Pasivo no Corriente de la Compañía alcanzó el monto de Bs283,01 millones que representa el 10,37% del Pasivo más Patrimonio y el 65,78% del Pasivo Total. Esta cifra fue inferior en 32,32% (Bs135,17 millones) a la cifra registrada al 31 de diciembre de 2010, debido principalmente al decremento de las Deudas Financieras de Largo Plazo.

Al 31 de Enero de 2012 el pasivo no corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs280,16 millones, mismo que representa el 65,78% del pasivo total y el 10,37% del pasivo más el patrimonio.

Al 31 Diciembre de 2008, 2009 y 2010 la cuenta más representativa del pasivo no corriente es Deudas financieras. La participación de esta cuenta respecto del pasivo no corriente se puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 7 Evolución de las Deudas Financieras como principal cuenta del Pasivo No Corriente



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Deudas Financieras No corrientes

La cuenta Deudas Financieras al 31 Diciembre de 2010 alcanzó un monto de Bs405.14 millones, superior en 28,85% (Bs90,70 millones) al registrado a Diciembre de 2009, gestión en la cual alcanzó el monto de Bs314,44 millones. La variación de esta cuenta es explicada por recambio de pasivos de corto plazo (prepago Serie B Bonos COBEE) por pasivo de largo plazo (Emisión 1, Bonos COBEE III) durante el 2010. Asimismo, el monto registrado al 31 de Diciembre de 2009 fue inferior en un 28,15% (Bs123,19 millones) al monto registrado al 31 de Diciembre de 2008, cuando fue de Bs437,63 millones, variación generada principalmente por las obligaciones de corto plazo canceladas con el Banco Mercantil Santa Cruz S.A.. Esta cuenta representó el 70,40%, 60,85% y 82,46% del pasivo total y el 26,06%, 10,81% y 14,34% del pasivo más el patrimonio, a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente. La cuenta Deudas Financieras, a Diciembre de 2010, es la más importante dentro del pasivo no corriente y del pasivo total.

Al 31 de Enero de 2012 la cuenta Deudas Financieras alcanzó la cifra de Bs251,03 millones significando así el 58,94% del pasivo total y el 9,29% del pasivo más el patrimonio.

VII.1.3 Patrimonio

El Patrimonio de la Sociedad al 31 de Diciembre de 2010 fue de Bs2.334,31 millones inferior en 2,40% (Bs57,29 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2009 cuando alcanzó el monto de Bs2.391,59 millones, comportamiento que es atribuible al decremento en Reservas por revaluó técnico y Resultados acumulados. Asimismo, el monto de Patrimonio correspondiente a Diciembre de 2009 fue superior en 126,17% (Bs1.334,14 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2008 cuando fue de Bs1.057,45 millones, situación originada principalmente por la aparición de la cuenta Reservas por revaluó técnico.

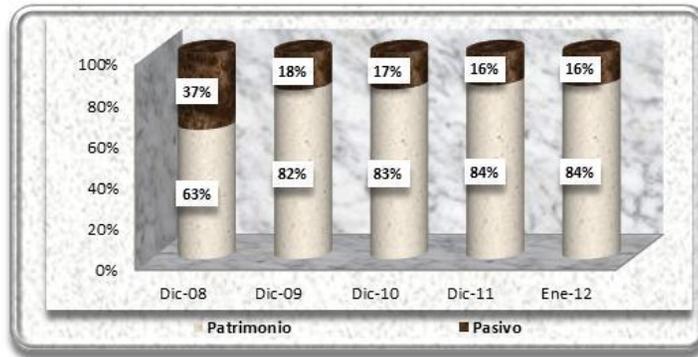
Al 31 de Diciembre de 2011, el Patrimonio de la Compañía alcanzó el monto de Bs2.274,88 millones, ésta cifra fue inferior en 2,55% (Bs59,42 millones) a la cifra registrada al 31 de diciembre de 2010, debido principalmente al decremento de las Reservas para el revaluó técnico.

El Patrimonio representó el 62,98%, 82,23% y 82,61% y 84,42% del pasivo más el patrimonio a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 31 de Enero de 2012, el Patrimonio de COBEE S.A. alcanzó el monto de Bs2.275,21 millones, monto que representó el 84,23% respecto al pasivo más el patrimonio.

El siguiente gráfico muestra la estructura de capital de COBEE S.A. durante las gestiones analizadas.

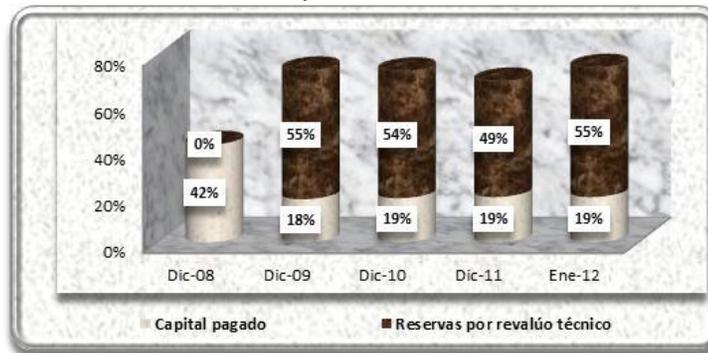
Gráfico No. 8 Estructura de Capital



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Como se puede apreciar en el gráfico anterior, en las gestiones analizadas siempre existió un predominio del patrimonio sobre el pasivo dentro de la estructura de capital de la Sociedad. Al 31 de Diciembre de 2008, la cuenta más representativa del Patrimonio es Capital Pagado, mientras que para las gestiones 2009 y 2010 las cuentas más representativas del Patrimonio son el Capital Pagado y las Reservas por revaluó técnico. La participación de estas cuentas respecto del Patrimonio se las puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 9 Principales cuentas del Patrimonio



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Capital Pagado

La cuenta Capital Pagado al 31 Diciembre de 2010 alcanzó un monto de Bs438,93 millones, no habiendo registrado variaciones con las gestiones 2009 y 2008. La cuenta Capital Pagado representa el 41,51%, 18,35% y 18,80% del patrimonio y el 26,14%, 15,09% y 15,53% del pasivo más el patrimonio a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente.

Debemos aclarar que para fines de realizar el presente análisis financiero, los saldos de esta cuenta al 31 de Diciembre de 2008, 2009 y 2010 no fueron reexpresados, registrando esta diferencia, por la no reexpresión, en la cuenta Ajuste de Capital. Este monto representó la suma de Bs196,92 millones, al 31 de Diciembre de 2008, 2009, y 2010 respectivamente. La cuenta Capital Pagado, a Diciembre de 2010, es la segunda en importancia dentro del patrimonio.

Al 31 de Enero de 2012 esta cuenta alcanzó la cifra de Bs438,93 millones, cifra que representa el 19,29% del patrimonio y el 16,25% del pasivo más el patrimonio.

Reserva por revaluó técnico.

La cuenta Reservas por Revaluó Técnico al 31 Diciembre de 2010 registró la cifra de Bs1.260,40 millones, superior en 3,86% (Bs50,55 millones) en relación al 31 de Diciembre de 2009, cuando llegó a Bs1.310,95 millones. Esta cuenta se genera desde la gestión 2009. Las Reservas para el Revaluó Técnico significaron,

el 0,00%, 54,81% y 53,99% del patrimonio y el 0,00%, 45,08% y 44,61% del pasivo más el patrimonio a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente.

Al 31 de Enero de 2012 esta cuenta alcanzó el monto Bs1.251,59 millones, representando así el 55,01% del patrimonio y el 46,34% del pasivo más el patrimonio.

VII.2 Estado de Resultados

Ingresos por Ventas

Los Ingresos por Ventas de COBEE S.A. al 31 de Diciembre de 2010 alcanzaron el monto de Bs304,63 millones superior en 7,45% (Bs21,11 millones) a la cifra obtenida al 31 de Diciembre de 2009 cuando fue de Bs283,52 millones, este incremento es explicado principalmente por mayores precios de energía en el Mercado Spot. Asimismo, el monto registrado al 31 de Diciembre de 2009, fue también superior en un 42,54% (Bs84,61 millones) al alcanzado al 31 de Diciembre de 2008, cuando fue de Bs198,91 millones.

Los Ingresos por Ventas de COBEE S.A. al 31 de Diciembre de 2011 alcanzaron el monto de Bs291,23 millones inferior en 4,40% (Bs13,41 millones) a la cifra obtenida al 31 de Diciembre de 2010.

Al 31 de Enero de 2012 los Ingresos por Ventas fueron de Bs25,74 millones.

Gastos de operación

Los gastos de operación de COBEE S.A. al 31 de Diciembre de 2010 alcanzaron el monto de Bs154,00 millones inferior en 7,26% (Bs12,06 millones) al monto registrado en la gestión 2009 cuando fue de Bs166,06 millones. Asimismo el monto de Gastos de Operación a Diciembre de 2009, fue mayor en 3,24% (Bs5,21 millones) al monto registrado en la gestión 2008 cuando fue de Bs160,85 millones.

Los gastos de operación de COBEE S.A. al 31 de Diciembre de 2010 alcanzaron el monto de Bs142,50 millones inferior en 7,47% (Bs11,50 millones) al monto registrado en la gestión 2009.

Al 31 de Enero de 2012 los Gastos de Operación fueron de Bs11,59 millones, representando así el 45,03% del ingreso por ventas.

Ganancia Bruta

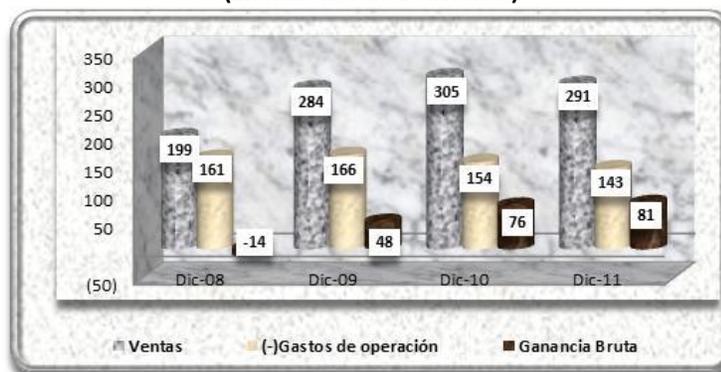
La Ganancia Bruta de la Sociedad a Diciembre de 2010 alcanzó un monto de Bs76,38 millones, superior en 59,74% (Bs28,57 millones) al registrado a Diciembre de 2009, gestión en la cual se registró un monto de Bs47,82 millones, el crecimiento registrado se debe principalmente al crecimiento de los Ingresos por Ventas de COBEE S.A. Asimismo, el monto registrado al 31 de Diciembre de 2009 fue superior en un 445,20% (Bs61,67 millones) al alcanzado al 31 de Diciembre de 2008, dando un monto negativo de Bs13,85 millones, situación generada principalmente por un incremento en el Ingreso por ventas al igual que en la gestión posterior.

La Ganancia Bruta de la Sociedad a Diciembre de 2011 alcanzó un monto de Bs80,96 millones, superior en 5,99% (Bs4,58 millones) al registrado a Diciembre de 2009.

Esta cuenta representó el -6,96%, 16,86%, 25,07% y 27,80% de los Ingresos por Ventas a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 31 de Enero de 2012 la Ganancia Bruta de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs8,26 millones representando el 32,10% de los Ingresos por Ventas.

Gráfico No. 10 Evolución de las Ventas, Costo de Ventas y Resultado Bruto (En millones de Bolivianos)



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

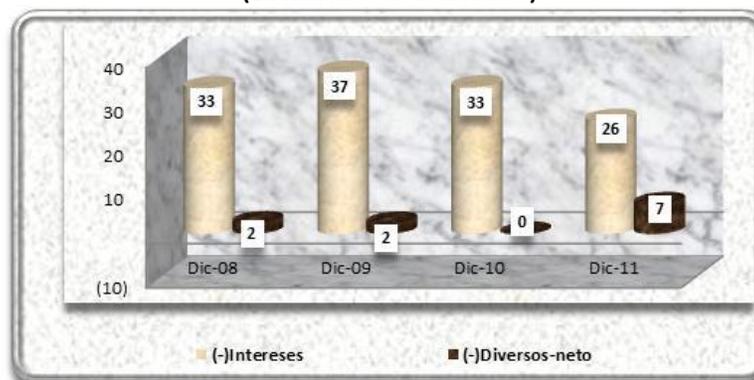
Otros Egresos

Los otros Egresos de COBEE S.A, compuestos por Intereses y Diversos Netos, alcanzaron a Diciembre de 2010 un total de Bs33,18 millones, inferior en 14,66% (Bs5,70 millones) a la cifra obtenida a Diciembre de 2009 cuando fue de Bs38,89 millones. Asimismo, el monto de Otros Egresos correspondiente a Diciembre de 2009 fue superior en 9,60% (Bs3,41 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2008 cuando fue de Bs35,48 millones.

La cuenta Intereses, a Diciembre de 2010, alcanzó un monto de Bs33,29 millones, inferior en 8,99% (Bs3,29 millones) a la cifra obtenida a Diciembre de 2009 cuando fue de Bs36,58 millones. Asimismo, el monto registrado al 31 de Diciembre de 2009 fue superior en un 10,70% (Bs3,53 millones) al monto alcanzado al 31 de Diciembre de 2008, cuando fue de Bs33,04 millones. El monto de la cuenta significó el 16,61%, 12,90% y 10,93% de los Ingresos por Ventas a Diciembre de 2008, 2009 y 2010. Asimismo, al 31 de Enero de 2012 COBEE S.A. registró un monto de Bs2,16 millones por Intereses, cifra que representó el 8,38% de los Ingresos por Ventas.

A Diciembre de 2010, la Cuenta Diversos – Netos obtuvo un monto negativo de Bs104 mil, inferior en 104,50% (Bs2,41 millones) a la cifra obtenida una gestión anterior cuando fue de Bs2,31 millones. Asimismo, el monto registrado al 31 de Diciembre de 2009 fue inferior en un 5,29% (Bs129 mil) al monto alcanzado al 31 de Diciembre de 2008, cuando fue de Bs2,44 millones. La cifra alcanzada en esta cuenta significó el 1,23%, 0,81% y -0,03% de los Ingresos por Ventas a Diciembre de 2008, 2009 y 2010. Asimismo, al 31 de Enero de 2012 la Sociedad no registró monto en la cuenta Diversos Neto.

Gráfico No. 11 Evolución de Otros Egresos (En millones de Bolivianos)



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Ganancia Neta del Ejercicio

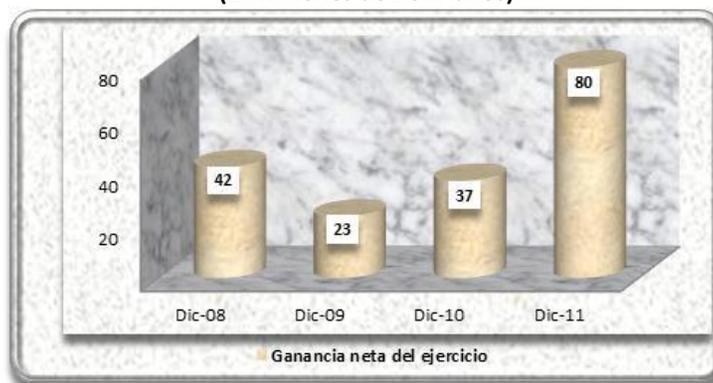
La Ganancia Neta del Ejercicio de COBEE S.A. alcanzó a Diciembre de 2010, un monto de Bs36,69 millones, superior en 58,22% (Bs13,50 millones) al registrado a Diciembre de 2009, cuando fue de Bs23,19 millones. COBEE S.A. ha mostrado este comportamiento en la Ganancia Neta, producto del incremento de sus ventas. Asimismo, el monto de Ganancia Neta del Ejercicio correspondiente a Diciembre de 2009 fue inferior en 44,54% (Bs18,62 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2008 cuando fue de Bs41,81 millones debido al menor ajuste por inflación y tenencia de bienes.

La Ganancia Neta del Ejercicio de COBEE S.A. alcanzó a Diciembre de 2010, un monto de Bs79,53 millones, superior en 116,76% (Bs42,84 millones) al registrado a Diciembre de 2009.

La Ganancia Neta del Ejercicio respecto al Ingreso por Ventas representó el 21,02%, 8,18%, 12,04% y 27,31% a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 31 de Enero de 2012, esta cuenta registró un monto de Bs5,62 millones representando así el 21,82% del Ingreso por Ventas.

**Gráfico No. 12 Evolución de la Ganancia Neta del Ejercicio
(En millones de Bolivianos)**



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

VII.3 Indicadores Financieros

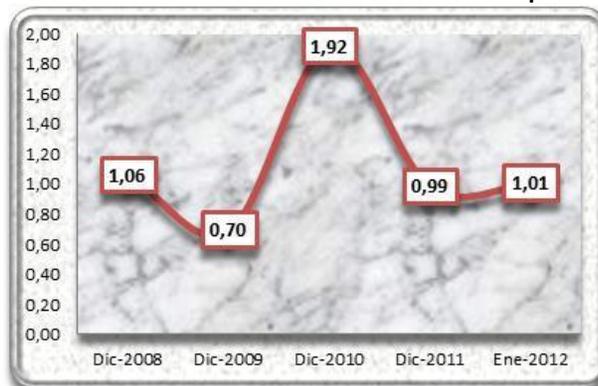
Indicadores de Liquidez y Solvencia

Coefficiente de Liquidez

El coeficiente de liquidez, representado por el activo corriente entre el pasivo corriente, fundamentalmente muestra la capacidad que tiene la Sociedad de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo. Durante las gestiones analizadas este ratio registró niveles de 1,06, 0,70 y 1,92 veces, a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente. Estos resultados muestran que la Sociedad cuenta con una adecuada capacidad para cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos de corto plazo. Entre las gestiones 2008 y 2009 este indicador tuvo una variación elevada negativa del -34.03%, mientras que entre las gestiones 2009 y 2010 la variación fue positiva en un 173,53%, manteniendo así un comportamiento poco estable de este indicador durante las gestiones analizadas.

Al 31 de Diciembre de 2011 el coeficiente de liquidez alcanzó la cifra de 0,99 veces, mientras que al 31 de Enero de 2012 el coeficiente de liquidez alcanzó la cifra de 1,01 veces.

Gráfico No. 13 Evolución del Coeficiente de Liquidez



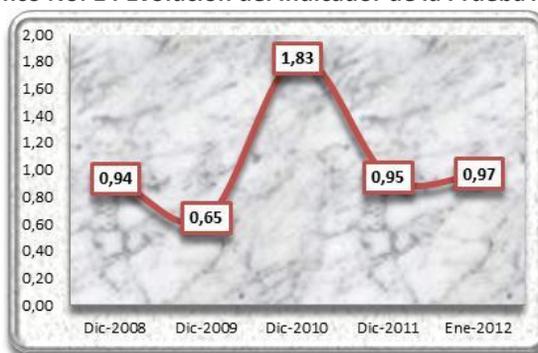
Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Prueba Ácida

El indicador de la Prueba Ácida, mide la capacidad de la Sociedad para cubrir sus deudas a corto plazo, con sus activos de más rápida realización, excluyendo los activos como son los inventarios. A Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011 este indicador registró niveles de 0,94, 0,65, 1,83 y 0,95 veces, respectivamente. Este comportamiento es atribuible al elevado monto que representan sus Disponibilidades y las Cuentas por cobrar comerciales de la Sociedad dentro del activo corriente. Entre Diciembre de 2008 y 2009, este indicador tuvo una variación negativa del 30,55% y entre Diciembre de 2009 y 2010 varió de forma positiva en un 180,81%.

Al 31 de Enero de 2012 el ratio de la prueba ácida fue de 0,97 veces.

Gráfico No. 14 Evolución del Indicador de la Prueba Ácida



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

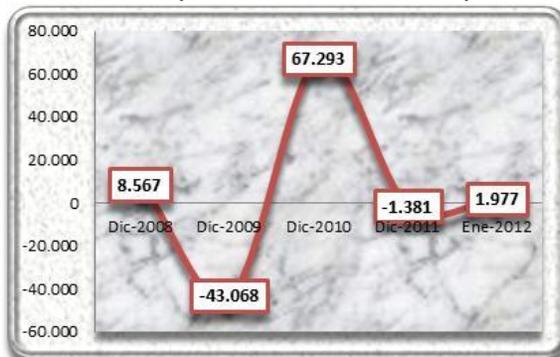
Capital de Trabajo

El Capital de Trabajo mide el margen de seguridad para los acreedores o bien la capacidad de pago de la Sociedad para cubrir sus deudas a corto plazo, es decir, el dinero que la Sociedad cuenta para realizar sus operaciones normales. A Diciembre de 2010 este indicador alcanzó el monto de Bs67,29 millones, superior en 256,25% (Bs110,36 millones) al registrado a Diciembre de 2009 cuando alcanzó un monto negativo de Bs43,07 millones. Esta variación negativa se debe principalmente a que a Diciembre de 2009 existía menores Disponibilidades y mayores Deudas Financieras de corto plazo. Asimismo, a Diciembre de 2008, este índice alcanzó el monto de Bs8,57 millones, cifra superior en un 602,73% (Bs51,63 millones) a la registrada a Diciembre 2009, debido principalmente a que a Diciembre de 2009 se produjo un decremento del activo corriente y un incremento del pasivo corriente.

A Diciembre de 2011 este indicador alcanzó el monto negativo de Bs1,38 millones, inferior en 102,05% (Bs68,67 millones) al registrado a Diciembre de 2009.

Al 31 de Enero de 2012 el capital de trabajo alcanzó un monto positivo de Bs1,98 millones.

**Gráfico No. 15 Evolución del Indicador del Capital de Trabajo
(En millones de Bolivianos)**



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

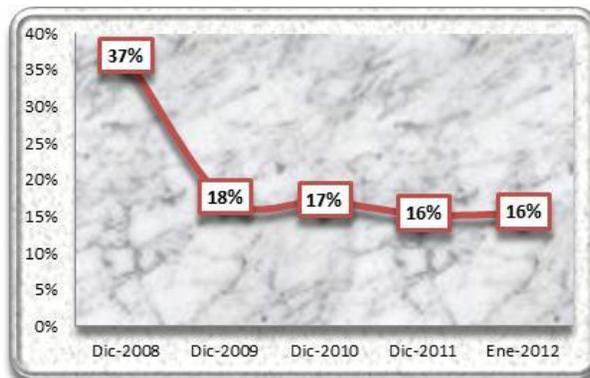
Indicadores de Endeudamiento

Razón de Endeudamiento

La razón de endeudamiento muestra el porcentaje que representa el total de pasivos de la Sociedad, en relación a los activos totales de la misma. Este indicador mostró resultados de 37,02%, 17,77%, 17,39% y 15,58%, a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Se puede advertir que este porcentaje se ha ido reduciendo en las últimas gestiones, producto de la contracción de los pasivos de COBEE S.A. y el aumento en el valor de los activos por el revalúo técnico. Entre las gestiones 2008 y 2009, este indicador tuvo una variación negativa del 52,01%, y entre las gestiones 2009 y 2010 el índice varió de igual forma negativa en un 2,14%.

Al 31 de Enero de 2012 la razón de endeudamiento fue de 15,77%.

Gráfico No. 16 Evolución de la razón de Endeudamiento



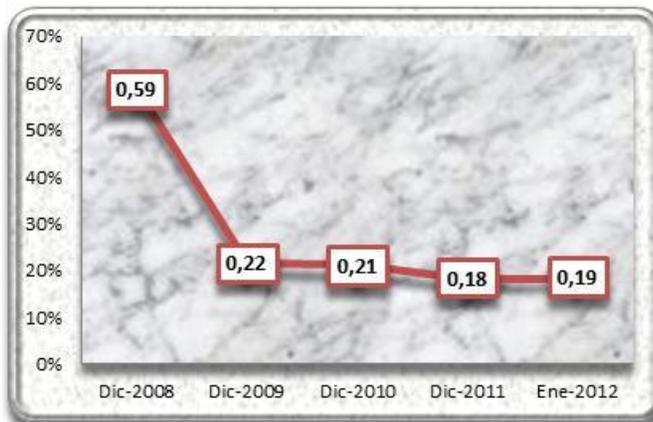
Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Razón Deuda a Patrimonio

La razón deuda a patrimonio refleja la relación de todas las obligaciones financieras con terceros de la Sociedad en relación al total de su patrimonio neto. Es decir, el ratio indica si las obligaciones con terceros son Mayores o menores que las obligaciones con los accionistas de la Sociedad. Este indicador alcanzó los siguientes resultados 0,59, 0,22, 0,21 y 0,18 veces, a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Esta tendencia decreciente se produce a raíz de del revalúo técnico de activos y la disminución de deuda financiera. Entre las gestiones 2008 y 2009, este indicador tuvo una variación negativa del 63,24% y entre las gestiones 2009 y 2010 siguió variando negativamente en un 2,59%.

Al 31 de Enero de 2012 la razón deuda a patrimonio alcanzó la cifra de 0,19 veces.

Gráfico No. 17 Evolución de la razón Deuda a Patrimonio



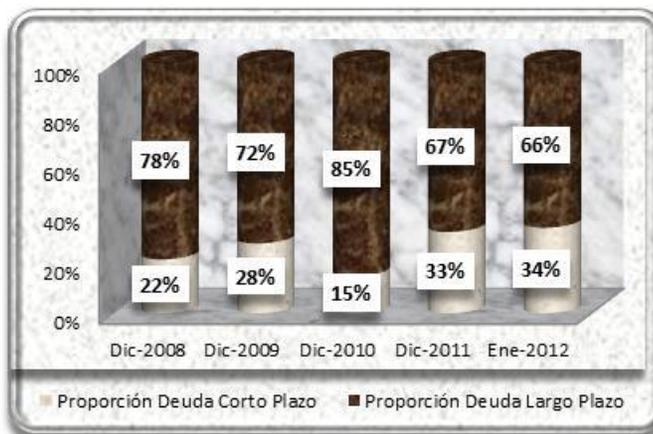
Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Proporción deuda corto y largo plazo

La proporción de deuda a corto plazo y largo plazo, muestra la composición del pasivo en función a la exigibilidad de las obligaciones. El pasivo de la Sociedad estuvo compuesto por 21,57%, 27,95%, 14,89% y 32,59% por el pasivo corriente y por 78,43%, 72,05%, 85,11% y 67,41% por el pasivo no corriente a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente. A lo largo de las gestiones analizadas se puede apreciar un incremento del pasivo a corto plazo y una contracción del pasivo de largo plazo, debido a la restructuración de las obligaciones financieras.

Al 31 de Enero de 2012 el pasivo de COBEE S.A. estuvo conformado por un 34,22% de pasivo corriente y 65,78% de pasivo no corriente.

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



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

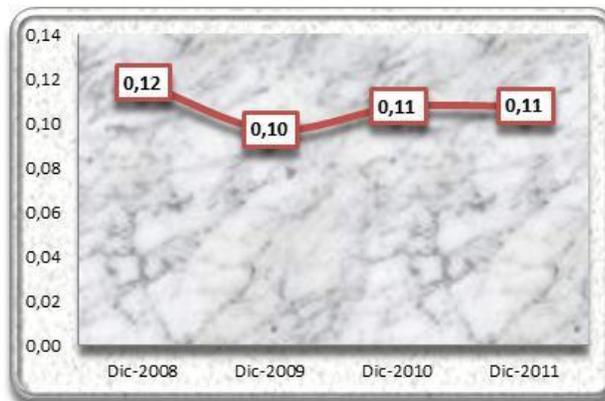
Indicadores de Actividad

Rotación de Activos

El indicador de rotación de activos nos permite medir la eficiencia en la utilización de los activos totales, mostrando el número de veces de su utilización. A Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, este indicador alcanzó la cifra de 0,12, 0,10, 0,11 y 0,11 veces, respectivamente. Los porcentajes obtenidos nos muestran que la relación obtenida se fue manteniendo en las últimas gestiones, debido a que el nivel de

ventas tuvo un crecimiento relativo con los activos. Entre Diciembre 2008 y 2009, este índice varió negativamente en un 17,71% mientras que se obtuvo una variación positiva en las gestiones 2009 y 2010, en un 10,59%.

Gráfico No. 19 Evolución del indicador de Rotación de Activos

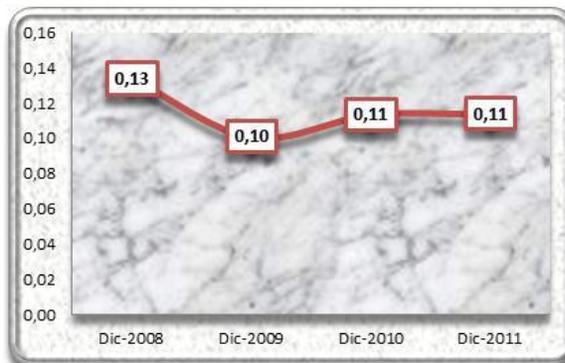


Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Rotación de Activos Fijos

El indicador de rotación de activos fijos nos permite medir la eficiencia en la utilización de los activos fijos de la Sociedad. Este indicador alcanzó cifras de 0,13, 0,10, 0,11 y 0,11 veces a Diciembre de 2008, 2009 y 2010, respectivamente. El comportamiento estable de este indicador en las tres gestiones se debe al incremento proporcional entre el nivel de las ventas con el crecimiento del activo fijo. Entre Diciembre de 2008 y 2009 el índice varió de forma negativa en un 24,33%, mientras que entre Diciembre de 2009 y 2010, este indicador sufrió una variación positiva del 12,28%.

Gráfico No. 20 Evolución del indicador de Rotación de Activos Fijos

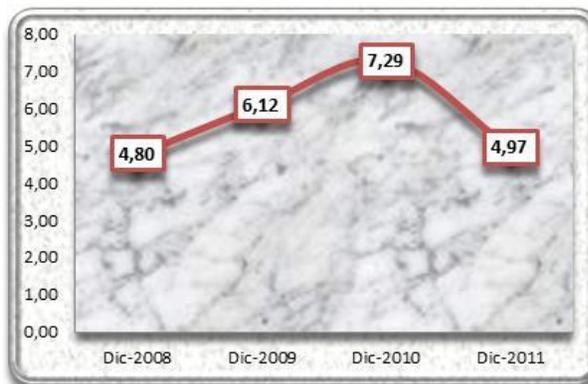


Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Rotación de Cuentas por Cobrar

El indicador de rotación de cuentas por cobrar se refiere a las veces promedio al año que se realizan cobros a los clientes. Este indicador mostró los siguientes resultados 4,80, 6,12, 7,29 y 4,97 veces, a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Durante las últimas gestiones, este indicador sufrió una variación positiva del 27,45% y 19,13% a Diciembre 2009 y 2010, respectivamente, comportamiento creciente atribuible al incremento en el nivel de ventas en la misma proporción al incremento registrado en las cuentas por cobrar comerciales.

Gráfico No. 21 Evolución del indicador de Rotación de Cuentas por Cobrar

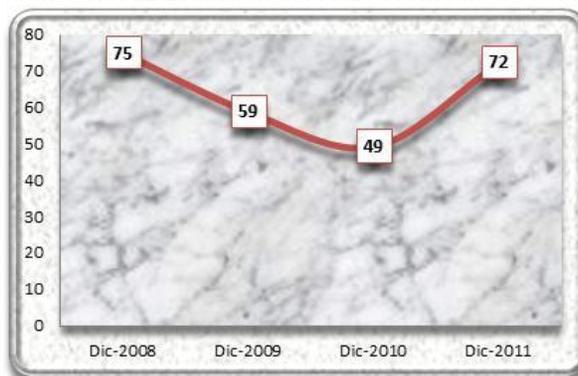


Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Plazo Promedio de Cobro

El plazo promedio de cobro muestra el plazo promedio en días en los que se realizan los cobros de las cuentas por cobrar comerciales. A Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011 este indicador mostró los siguientes resultados 75, 59, 49 y 72 días, respectivamente. El comportamiento descendente suscitado entre las gestiones 2009 y 2010 se debe principalmente al crecimiento de la rotación de cuentas por cobrar. Entre Diciembre de 2009 y 2010, este indicador se contrajo en 16,06%, similar a lo ocurrido entre las gestiones 2008 y 2009 cuando el índice varió negativamente en un 21,54%, producto también de la relación directa con el índice de Rotación de cuentas por Cobrar.

Gráfico No. 22 Evolución del Plazo Promedio de Cobro

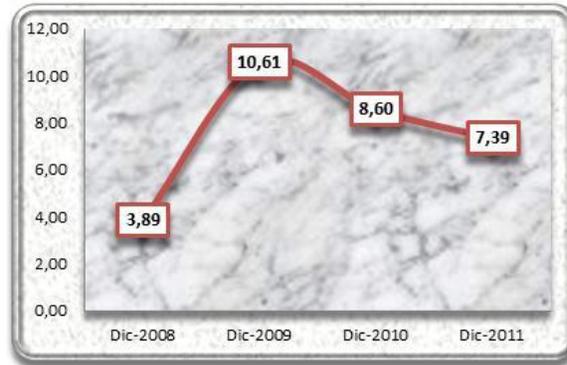


Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Rotación de Cuentas por Pagar

El indicador de rotación de cuentas por pagar se interpreta como las veces promedio al año en que la Sociedad convirtió sus compras en "Cuentas por Pagar". Este indicador mostró los siguientes resultados 3,89, 10,61, 8,60 y 7,39 veces, a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, respectivamente. El comportamiento descendente registrado en las últimas gestiones se debe al decremento de las Cuentas por Pagar Comerciales. Entre Diciembre de 2009 y 2010, este indicador sufrió una variación negativa del 18,93%, mientras que entre Diciembre de 2008 y 2009, este índice varió positivamente en un 172,59%.

Gráfico No. 23 Evolución del Indicador de Rotación de Cuentas por Pagar

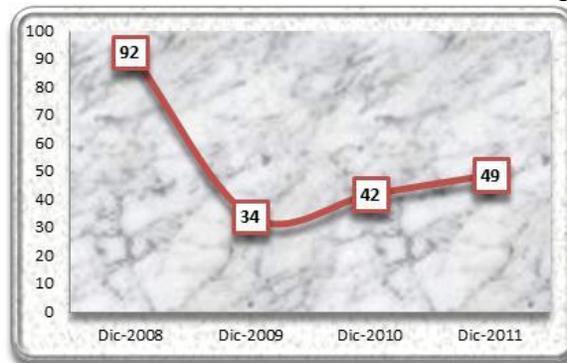


Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Plazo Promedio de Pago

El Plazo Promedio de Pago muestra la cantidad de días promedio en que se realizan los pagos pendientes en las cuentas por pagar. A Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011 este indicador mostró los siguientes resultados 92, 34, 42 y 49 días, respectivamente. El comportamiento registrado en las gestiones analizadas se debe principalmente a la relación de este índice con el comportamiento del indicador de rotación de cuentas por pagar. Entre Diciembre de 2008 y 2009, este indicador disminuyó en un 63,31%, mientras que entre Diciembre de 2009 y 2010, se incrementó en 23,35%.

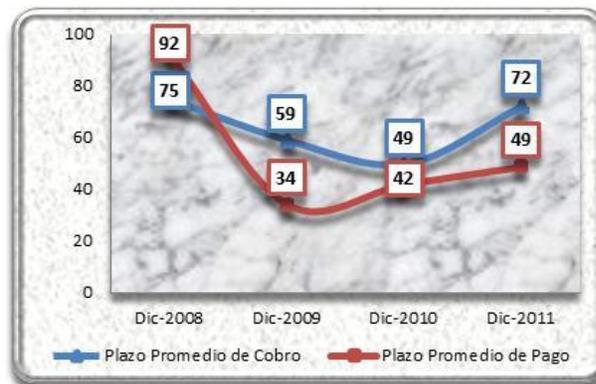
Gráfico No. 24 Evolución del Plazo Promedio de Pago



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Durante las gestiones analizadas, se puede evidenciar, el esfuerzo de COBEE S.A. por hacer más eficientes sus políticas de cobranza y de pago, habiendo logrado un plazo promedio de cobranza cercano al plazo promedio de pagos.

Gráfico No. 25 Plazo Promedio de Cobro vs. Plazo Promedio de Pago



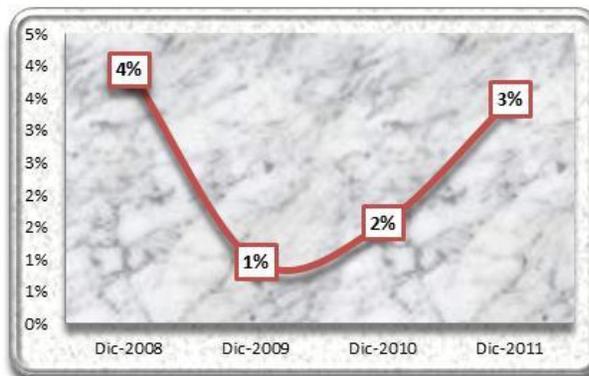
Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Indicadores de Rentabilidad

Retorno sobre el Patrimonio (ROE)

El ROE permite determinar, en términos de porcentaje, la ganancia o pérdida que ha obtenido la Sociedad, frente a la inversión de los accionistas que fue requerida para lograrla. El ROE durante las gestiones analizadas mostró un porcentaje de 3,95%, 0,97%, 1,57% y 3,50% a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, respectivamente. El comportamiento registrado en las últimas gestiones se debe al crecimiento del patrimonio por el revalúo técnico atenuado por el incremento de la Ganancia Neta del Ejercicio producto del incremento de las ventas. Entre Diciembre de 2009 y 2010, el ROE aumento en un 62,10%, mientras que entre Diciembre 2008 y 2009 tuvo decremento en un 75,48%

Gráfico No. 26 Evolución del Retorno sobre el Patrimonio



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Retorno sobre el Activo (ROA)

El ROA nos muestra, en términos de porcentaje, la eficiencia en la aplicación de las políticas administrativas, indicándonos el rendimiento obtenido de acuerdo a nuestra propia inversión. El ROA a Diciembre de 2008, 2009 y 2010 mostró un rendimiento del 2,49%, 0,80%, 1,30% y 2,95%, respectivamente. Este comportamiento, similar a lo ocurrido con el ROE, es atribuible al incremento del nivel de la ganancia neta del ejercicio y de los activos. Entre Diciembre de 2009 y 2010 el ROA tuvo un incremento del 62,85% mientras que entre Diciembre de 2008 y 2009 disminuyo en un 67,98%.

Gráfico No. 27 Evolución del Retorno sobre el Activo



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Retorno sobre las Ventas

El Retorno sobre las Ventas refleja el rendimiento que por ventas obtiene la Sociedad en sus operaciones propias. Este indicador alcanzó rendimientos de 21,02%, 8,18%, 12,04% y 27,31% a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Este comportamiento es explicado por el incremento de la ganancia neta del ejercicio y las ventas de la Sociedad. Entre Diciembre de 2009 y 2010, este indicador tuvo una variación positiva del 47,25% mientras que entre Diciembre de 2008 y 2009 tuvo un decremento de 61,09%.

Gráfico No. 28 Evolución del Retorno sobre las Ventas

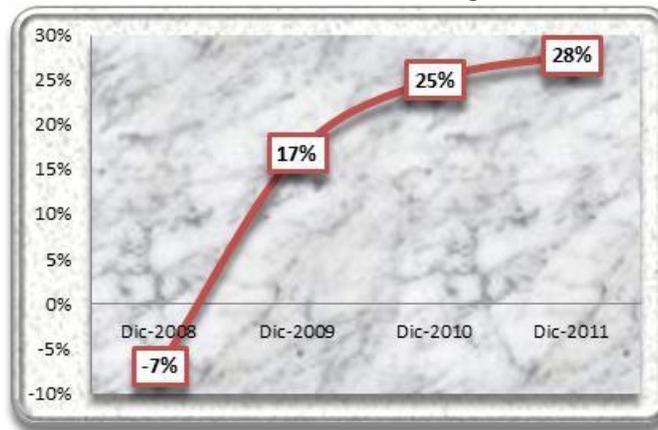


Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Margen Bruto

El Margen Bruto representa el porcentaje de dinero que la Sociedad recibe después de los costos operativos en relación a los ingresos brutos de la misma. El Margen Bruto a Diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011 mostró porcentajes de -6,96%, 16,86%, 25,07% y 27,80% respectivamente. El comportamiento creciente registrado en las últimas gestiones es atribuible al crecimiento de la Ganancia Bruta y el ingreso por ventas. Entre Diciembre de 2008 y 2009, este indicador varió positivamente en un 342,18%, producto del incremento en los Ingresos por Ventas, mientras que entre Diciembre de 2009 y 2010, el Margen Bruto se incrementó en 48,67% por la misma razón que en la gestión anterior.

Gráfico No. 29 Evolución del Margen Bruto



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

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

Al 31 de Diciembre de 2008, la empresa encargada de auditar los Estados Financieros de COBEE fue Ernst & Young Ltda. Al 31 de Diciembre de 2009, 2010 y 2011 la empresa encargada de auditar los Estados Financieros de COBEE S.A. es Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza SRL, el cambio de la empresa de Auditoría Externa el año 2009 fue debido a una decisión de la Corporación. Durante la gestión 2008 la empresa de auditoría externa emitió su informe sin salvedades. En las gestiones 2009 y 2010 (a la fecha el informe 2011 aún no ha sido emitido) los Auditores Independientes observaron que la compañía no registró el "Pasivo por el impuesto diferido" de Bs285.189.517 que en su criterio debió deducirse del importe de la reserva para revalúo técnico de activos fijos, esto de acuerdo a la normativa internacional NIC 12, sin embargo el mismo dictamen establece que este hecho no crea una contingencia tributaria a la Compañía por tratarse solo de un tema de exposición en los estados financieros.

El cambio del principal funcionario contable Lic. Víctor Hugo Meave, Contador General se debió a la presentación de renuncia voluntaria a su cargo. El funcionario que actualmente está encargado de la elaboración de los Estados Financieros de COBEE es el Lic. Renán Espinar, Contador General. El área contable en COBEE depende directamente de la Gerencia de Administración y Finanzas.

VII.5 Cálculo de los Compromisos Financieros

El siguiente cuadro muestra los compromisos financieros de COBEE al 31 de Enero de 2012:

Ratio	Fórmula	Datos USD (000)	Comprometido	Obtenido 31.01.12
Ratio de Cobertura Deuda (RCD)	Activo Corriente + EBITDA	21.225 + 22.663	≥ 1,2	2,98
	Amortización de Capital e Intereses	14.712		
Relación Deuda/Patrimonio (RDP)	Pasivo Total	61.193	≤ 1,2	0,19
	Patrimonio Neto	326.898		

VII.6 Análisis Financiero

Cuadro No. 13 Balance General

BALANCE GENERAL (En miles de Bolivianos)					
PERÍODO	31-dic-08 (Reexp.)	31-dic-09 (Reexp.)	31-dic-10 (Reexp.)	31-dic-11* (Reexp.)	31-ene-12
Valor UFV	1,46897	1,53754	1,56451	1,71839	1,72860
ACTIVO					
Activo Corriente					
Disponibilidades	9.088	8.338	54.413	39.483	49.201
Bancos (Fondos restringidos)*	-	9.375	11.633	11.531	13.198
Inversiones Temporarias	46.821	5.956	220	353	351
Cuentas por cobrar comerciales	41.455	46.363	41.814	58.558	38.285
Otras cuentas por cobrar	24.055	23.916	25.556	-	40.782
Inventarios	17.072	7.422	6.820	5.902	5.909
Gastos Pagados por Adelantado	-	-	-	19.602	-
Reclamos al seguro	4.160	-	-	-	-
Total Activo Corriente	142.652	101.372	140.457	135.430	147.726
Activo No Corriente					
Inversiones*	39.107	536	446	447	447
Activo Fijo, neto	1.483.026	2.793.489	2.673.106	2.548.752	2.542.979
Cargos diferidos	14.292	12.949	11.630	10.069	9.967
Total Activo No Corriente	1.536.424	2.806.974	2.685.182	2.559.268	2.553.393
TOTAL ACTIVO	1.679.076	2.908.347	2.825.639	2.694.698	2.701.118
PASIVO					
Pasivo Corriente					
Cuentas por pagar comerciales y contratistas	41.308	15.645	17.897	19.271	13.594
Deudas financieras*	62.429	92.917	11.034	84.207	77.764
Intereses por pagar - Deudas Financieras	5.515	3.517	6.428	-	8.356
Cargas fiscales y sociales*	17.768	25.611	33.360	30.324	42.057
Otras cuentas por pagar*	7.065	6.750	4.445	3.009	3.977
Total Pasivo Corriente	134.085	144.440	73.164	136.811	145.749
Pasivo No Corriente					
Deuda financieras*	437.625	314.438	405.138	271.649	251.030
Prima diferidas emision Bonos	-	-	-	-	18.521
Provisión para indemnizaciones	49.913	57.875	13.031	11.356	10.607
Total Pasivo No Corriente	487.538	372.313	418.169	283.005	280.158
TOTAL PASIVO	621.623	516.753	491.334	419.816	425.907
PATRIMONIO					
Capital pagado	438.928	438.928	438.928	438.928	438.928
Ajuste de capital	196.917	196.917	196.918	196.917	196.917
Aportes por Capitalizar	115.624	115.624	115.624	115.624	115.624
Reservas por revalúo técnico	-	1.310.951	1.260.404	1.118.532	1.251.586
Ajuste de reservas patrimoniales	51.872	51.872	51.872	184.926	51.872
Resultados acumulados	254.112	277.302	270.560	219.955	220.284
TOTAL PATRIMONIO	1.057.453	2.391.594	2.334.306	2.274.882	2.275.212
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1.679.076	2.908.347	2.825.639	2.694.698	2.701.118

*Nota: Las cuentas pertenecientes al 31 de diciembre de 2011 del cuadro actual y citadas a continuación se encuentran compuestas por cuentas y/o subcuentas expuestos en el Balance del Anexo 4, del presente documento.

-La cuenta Bancos (Fondos restringidos), está compuesta por la cuenta "Otros Activos Corto Plazo"

-La cuenta "Inversiones" está compuesta por la cuenta "Otros Activos Largo Plazo".

-La cuenta "Deudas Financieras" está compuesta por las cuentas "Deudas Bancarias y Financieras y Deudas por Emisión de Valores".

-La cuenta "Cargas Sociales y Fiscales" está compuesta por las subcuentas de obligaciones sociales y obligaciones fiscales dentro de la cuenta principal denominada "Otras Cuentas por Pagar" del balance del Anexo 4.

-La cuenta "Otras cuentas por pagar", está compuesta por la subcuenta "Provisiones para primas" dentro de la cuenta principal denominada "Otras Cuentas por Pagar" del balance del Anexo 4.

Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 14 Análisis Vertical del Balance General

ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL					
PERÍODO	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-11*	31-ene-12
ACTIVO					
Activo Corriente					
Disponibilidades	0,54%	0,29%	1,93%	1,47%	1,82%
Bancos (Fondos restringidos)*	0,00%	0,32%	0,41%	0,43%	0,49%
Inversiones Temporarias	2,79%	0,20%	0,01%	0,01%	0,01%
Cuentas por cobrar comerciales	2,47%	1,59%	1,48%	2,17%	1,42%
Otras cuentas por cobrar	1,43%	0,82%	0,90%	0,00%	1,51%
Inventarios	1,02%	0,26%	0,24%	0,22%	0,22%
Gastos Pagados por Adelantado	0,00%	0,00%	0,00%	0,73%	0,00%
Reclamos al seguro	0,25%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total Activo Corriente	8,50%	3,49%	4,97%	5,03%	5,47%
Activo No Corriente					
Inversiones*	2,33%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
Activo Fijo, neto	88,32%	96,05%	94,60%	94,58%	94,15%
Cargos diferidos	0,85%	0,45%	0,41%	0,37%	0,37%
Total Activo No Corriente	91,50%	96,51%	95,03%	94,97%	94,53%
TOTAL ACTIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVO					
Pasivo Corriente					
Cuentas por pagar comerciales y contratistas	2,46%	0,54%	0,63%	0,72%	0,50%
Deudas financieras*	3,72%	3,19%	0,39%	3,12%	2,88%
Intereses por pagar - Deudas Financieras	0,33%	0,12%	0,23%	0,00%	0,31%
Cargas fiscales y sociales*	1,06%	0,88%	1,18%	1,13%	1,56%
Otras cuentas por pagar*	0,42%	0,23%	0,16%	0,11%	0,15%
Total Pasivo Corriente	7,99%	4,97%	2,59%	5,08%	5,40%
Pasivo No Corriente					
Deuda financieras*	26,06%	10,81%	14,34%	10,08%	9,29%
Prima diferidas emision Bonos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,69%
Provisión para indemnizaciones	2,97%	1,99%	0,46%	0,42%	0,39%
Total Pasivo No Corriente	29,04%	12,80%	14,80%	10,50%	10,37%
TOTAL PASIVO	37,02%	17,77%	17,39%	15,58%	15,77%
PATRIMONIO					
Capital pagado	26,14%	15,09%	15,53%	16,29%	16,25%
Ajuste de capital	11,73%	6,77%	6,97%	7,31%	7,29%
Aportes por Capitalizar	6,89%	3,98%	4,09%	4,29%	4,28%
Reservas por revalúo técnico	0,00%	45,08%	44,61%	41,51%	46,34%
Ajuste de reservas patrimoniales	3,09%	1,78%	1,84%	6,86%	1,92%
Resultados acumulados	15,13%	9,53%	9,58%	8,16%	8,16%
TOTAL PATRIMONIO	62,98%	82,23%	82,61%	84,42%	84,23%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 15 Análisis Vertical del Pasivo

ANÁLISIS VERTICAL DEL PASIVO					
PERÍODO	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-11*	31-ene-12
PASIVO					
Pasivo Corriente					
Cuentas por pagar comerciales y contratistas	6,65%	3,03%	3,64%	4,59%	3,19%
Deudas financieras*	10,04%	17,98%	2,25%	20,06%	18,26%
Intereses por pagar - Deudas Financieras	0,89%	0,68%	1,31%	0,00%	1,96%
Cargas fiscales y sociales*	2,86%	4,96%	6,79%	7,22%	9,87%
Otras cuentas por pagar*	1,14%	1,31%	0,90%	0,72%	0,93%
Total Pasivo Corriente	21,57%	27,95%	14,89%	32,59%	34,22%
Pasivo No Corriente					
Deuda financieras*	70,40%	60,85%	82,46%	64,71%	58,94%
Prima diferidas emision Bonos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,35%
Provisión para indemnizaciones	8,03%	11,20%	2,65%	2,70%	2,49%
Total Pasivo No Corriente	78,43%	72,05%	85,11%	67,41%	65,78%
TOTAL PASIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 16 Análisis Vertical del Patrimonio

ANÁLISIS VERTICAL DEL PATRIMONIO					
PERÍODO	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-11*	31-ene-12
PATRIMONIO					
Capital pagado	41,51%	18,35%	18,80%	19,29%	19,29%
Ajuste de capital	18,62%	8,23%	8,44%	8,66%	8,65%
Aportes por Capitalizar	10,93%	4,83%	4,95%	5,08%	5,08%
Reservas por revalúo técnico	0,00%	54,81%	53,99%	49,17%	55,01%
Ajuste de reservas patrimoniales	4,91%	2,17%	2,22%	8,13%	2,28%
Resultados acumulados	24,03%	11,59%	11,59%	9,67%	9,68%
TOTAL PATRIMONIO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 17 Análisis Horizontal del Balance General

ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL (Variación absoluta en miles de Bolivianos)						
PERIODOS VARIACIÓN	31-Dic-08 vs. 31-Dic-09		31-Dic-09 vs. 31-Dic-10		31-Dic-10 vs. 31-Dic-11	
	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA
ACTIVO						
Activo Corriente						
Disponibilidades	(750)	(8,25%)	46.075	552,57%	(14.930)	(27,44%)
Bancos (Fondos restringidos)*	9.375	-	2.258	24,09%	(102)	(0,88%)
Inversiones Temporarias	(40.865)	(87,28%)	(5.736)	(96,31%)	133	60,36%
Cuentas por cobrar comerciales	4.908	11,84%	(4.549)	(9,81%)	16.744	40,04%
Otras cuentas por cobrar	(139)	(0,58%)	1.639	6,86%	(25.556)	(100,00%)
Inventarios	(9.650)	(56,52%)	(602)	(8,11%)	(919)	(13,47%)
Gastos Pagados por Adelantado	-	-	-	-	19.602	-
Reclamos al seguro	(4.160)	(100,00%)	-	-	-	-
Total Activo Corriente	(41.280)	(28,94%)	39.085	38,56%	(5.028)	(3,58%)
Activo No Corriente						
Inversiones*	(38.570)	(98,63%)	(90)	(16,76%)	0	0,11%
Activo Fijo, neto	1.310.463	88,36%	(120.383)	(4,31%)	(124.353)	(4,65%)
Cargos diferidos	(1.342)	(9,39%)	(1.319)	(10,19%)	(1.561)	(13,42%)
Total Activo No Corriente	1.270.551	82,70%	(121.792)	(4,34%)	(125.914)	(4,69%)
TOTAL ACTIVO	1.229.271	73,21%	(82.707)	(2,84%)	(130.941)	(4,63%)
PASIVO						
Pasivo Corriente						
Cuentas por pagar comerciales y contratistas	(25.663)	(62,13%)	2.252	14,39%	1.374	7,68%
Deudas financieras*	30.488	48,84%	(81.883)	(88,12%)	73.172	663,13%
Intereses por pagar - Deudas Financieras	(1.999)	(36,24%)	2.912	82,79%	(6.428)	(100,00%)
Cargas fiscales y sociales*	7.843	44,14%	7.749	30,26%	(3.036)	(9,10%)
Otras cuentas por pagar*	(315)	(4,46%)	(2.305)	(34,15%)	(1.436)	(32,31%)
Total Pasivo Corriente	10.355	7,72%	(71.276)	(49,35%)	63.647	86,99%
Pasivo No Corriente						
Deuda financieras*	(123.187)	(28,15%)	90.700	28,85%	(133.490)	(32,95%)
Prima diferidas emision Bonos	-	-	0	-	0	-
Provisión para indemnizaciones	7.962	15,95%	(44.844)	(77,48%)	(1.675)	(12,86%)
Total Pasivo No Corriente	(115.225)	(23,63%)	45.856	12,32%	(135.165)	(32,32%)
TOTAL PASIVO	(104.870)	(16,87%)	(25.419)	(4,92%)	(71.518)	(14,56%)
PATRIMONIO						
Capital pagado	-	-	-	-	-	-
Ajuste de capital	0	0,00%	0	0,00%	1	(0,00%)
Aportes por Capitalizar	-	-	-	-	-	-
Reservas por revaluó técnico	1.310.951	-	(50.547)	(3,86%)	(141.871)	(11,26%)
Ajuste de reservas patrimoniales	(0)	(0,00%)	(0)	(0,00%)	133.054	256,51%
Resultados acumulados	23.190	9,13%	(6.741)	(2,43%)	(50.605)	(18,70%)
TOTAL PATRIMONIO	1.334.141	126,17%	(57.288)	(2,40%)	(59.423)	(2,55%)
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1.229.271	73,21%	(82.707)	(2,84%)	(130.941)	(4,63%)

Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 18 Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS (En miles de Bolivianos)					
PERÍODO	31-dic-08 (Reexp.)	31-dic-09 (Reexp.)	31-dic-10 (Reexp.)	31-dic-11* (Reexp.)	31-ene-12
Valor UFV	1,46897	1,53754	1,56451	1,71839	1,72860
Ventas	198.908	283.522	304.632	291.227	25.742
Diversas	10.844	3.059	639	4.109	1
Total Ingresos Operativos	209.752	286.581	305.270	295.337	25.743
Gastos Operativos					
(-)Gastos de operación	160.851	166.063	154.002	142.502	11.593
(-)Depreciación y amortización	62.752	72.704	74.888	71.876	5.886
(-)Total Gastos Operativos	223.604	238.767	228.890	214.377	17.479
Ganancia Bruta	(13.851)	47.815	76.381	80.959	8.264
Otros Ingresos					
Intereses	2.029	184	17	42	3
Resultado por venta de Activos Fijos	545	250	61	101	
Ajustes por Inflación y tenencia de Bienes	66.285	19.910	8.967	34.611	1.588
Ingresos Miscelaneos	-	-	-	11.530	-
Diferencia de Cambio	32.676	-	-	-	-
Diversos-neto	-	-	-	-	-
Total Otros Ingresos	101.534	20.344	9.045	46.283	1.591
Otros Egresos					
(-)Intereses	33.042	36.576	33.288	25.635	2.157
(-)Diversos-neto	2.439	2.310	(104)	6.760	0
Total Otros Egresos	35.481	38.886	33.184	32.395	2.157
Otros Ingresos extraordinarios					
Resultado gestiones Anteriores	4.931	-	-	-	-
Total Otros Ingresos Extraordinarios	4.931	-	-	-	-
Ganancias antes de Impuesto a las Utilidades	57.132	29.272	52.241	94.847	7.698
(-)Impuesto a las Utilidades	15.321	6.082	15.550	15.314	2.080
Ganancia neta del ejercicio	41.811	23.190	36.691	79.533	5.617

Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 19 Análisis Vertical del Estado de Resultados

ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS					
PERÍODO	31-dic-08	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-11*	31-ene-12
Ventas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Diversas	5,45%	1,08%	0,21%	1,41%	0,00%
Total Ingresos Operativos	105,45%	101,08%	100,21%	96,95%	100,00%
Gastos Operativos					
(-)Gastos de operación	80,87%	58,57%	50,55%	48,93%	45,03%
(-)Depreciación y amortización	31,55%	25,64%	24,58%	24,68%	22,87%
(-)Total Gastos Operativos	112,42%	84,21%	75,14%	73,61%	67,90%
Ganancia Bruta	-6,96%	16,86%	25,07%	27,80%	32,10%
Otros Ingresos					
Intereses	1,02%	0,07%	0,01%	0,01%	0,01%
Resultado por venta de Activos Fijos	0,27%	0,09%	0,02%	0,03%	0,00%
Ajustes por Inflación y tenencia de Bienes	33,32%	7,02%	2,94%	11,88%	6,17%
Ingresos Miscelaneos	0,00%	0,00%	0,00%	3,96%	0,00%
Diferencia de Cambio	16,43%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Diversos-neto	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total Otros Ingresos	51,05%	7,18%	2,97%	15,89%	6,18%
Otros Egresos					
(-)Intereses	16,61%	12,90%	10,93%	8,80%	8,38%
(-)Diversos-neto	1,23%	0,81%	-0,03%	2,32%	0,00%
Total Otros Egresos	17,84%	13,72%	10,89%	11,12%	8,38%
Otros Ingresos extraordinarios					
Resultado gestiones Anteriores	2,48%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total Otros Ingresos Extraordinarios	2,48%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ganancias antes de Impuesto a las Utilidades	28,72%	10,32%	17,15%	32,57%	29,90%
(-)Impuesto a las Utilidades	7,70%	2,15%	5,10%	5,26%	8,08%
Ganancia neta del ejercicio	21,02%	8,18%	12,04%	27,31%	21,82%

Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 20 Análisis Horizontal del Estado de Resultados

ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS (Variación absoluta en miles de Bolivianos)						
PERIODOS VARIACIÓN	31-Dic-08 vs. 31-Dic-09		31-Dic-09 vs. 31-Dic-10		31-Dic-10 vs. 31-Dic-11	
	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA
Ventas	84.614	42,54%	21.109	7,45%	(13.404)	(4,40%)
Diversas	(7.785)	(71,79%)	(2.420)	(79,12%)	3.471	543,44%
Total Ingresos Operativos	76.829	36,63%	18.689	6,52%	(9.934)	(3,25%)
Gastos Operativos						
(-)Gastos de operación	5.211	3,24%	(12.061)	(7,26%)	(11.500)	(7,47%)
(-)Depreciación y amortización	9.952	15,86%	2.184	3,00%	(3.012)	(4,02%)
(-)Total Gastos Operativos	15.163	6,78%	(9.877)	(4,14%)	(14.512)	(6,34%)
Ganancia Bruta	61.666	445,20%	28.566	59,74%	4.579	5,99%
Otros Ingresos						
Intereses	(1.844)	(90,91%)	(168)	(91,01%)	25	151,53%
Resultado por venta de Activos Fijos	(295)	(54,19%)	(189)	(75,65%)	40	65,63%
Ajustes por Inflación y tenencia de Bienes	(46.375)	(69,96%)	(10.942)	(54,96%)	25.643	285,97%
Ingresos Miscelaneos	-	-	-	-	11.530	-
Diferencia de Cambio	(32.676)	(100,00%)	-	-	-	-
Diversos-neto	-	-	-	-	-	-
Total Otros Ingresos	(81.191)	(79,96%)	(11.299)	(55,54%)	37.238	411,72%
Otros Egresos						
(-)Intereses	3.534	10,70%	(3.288)	(8,99%)	(7.652)	(22,99%)
(-)Diversos-neto	(129)	(5,29%)	(2.414)	(104,50%)	6.864	(6608,58%)
Total Otros Egresos	3.405	9,60%	(5.702)	(14,66%)	(789)	(2,38%)
Otros Ingresos extraordinarios						
Resultado gestiones Anteriores	(4.931)	(100,00%)	-	-	-	-
Total Otros Ingresos Extraordinarios	(4.931)	(100,00%)	-	-	-	-
Ganancias antes de Impuesto a las Utilidades	(27.860)	(48,76%)	22.969	78,46%	42.606	81,56%
(-)Impuesto a las Utilidades	(9.239)	(60,30%)	9.468	155,66%	(236)	(1,52%)
Ganancia neta del ejercicio	(18.621)	(44,54%)	13.501	58,22%	42.842	116,76%

Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 21 Análisis de Indicadores Financieros

ANÁLISIS DE INDICADORES FINANCIEROS							
Indicador	Fórmula	Interpretación	31-dic-08 (Reexp.)	31-dic-09 (Reexp.)	31-dic-10 (Reexp.)	31-dic-11* (Reexp.)	31-ene-12
INDICADORES DE LIQUIDEZ Y SOLVENCIA							
Coefficiente de Liquidez	[Activo Corriente / Pasivo Corriente]	Veces	1,06	0,70	1,92	0,99	1,01
Prueba Ácida	[Activo Corriente - Inventarios / Pasivo Corriente]	Veces	0,94	0,65	1,83	0,95	0,97
Capital de Trabajo	[Activo Corriente - Pasivo Corriente]	En Miles de Bs.	8.567	-43.068	67.293	-1.381	1.977
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO							
Razón de endeudamiento	[Total Pasivo / Total Activo]	Porcentaje	37,02%	17,77%	17,39%	15,58%	15,77%
Razón Deuda a Patrimonio	[Total Pasivo / Total Patrimonio Neto]	Veces	0,59	0,22	0,21	0,18	0,19
Proporción Deuda Corto Plazo	[Total Pasivo Corriente / Total Pasivo]	Porcentaje	21,57%	27,95%	14,89%	32,59%	34,22%
Proporción Deuda Largo Plazo	[Total Pasivo No Corriente / Total Pasivo]	Porcentaje	78,43%	72,05%	85,11%	67,41%	65,78%
INDICADORES DE ACTIVIDAD							
Rotación de Activos	[Ventas / Activos]	Veces	0,12	0,10	0,11	0,11	
Rotación de Activos Fijos	[Ventas / Activo Fijo]	Veces	0,13	0,10	0,11	0,11	
Rotación Cuentas por Cobrar	[Ventas / Cuentas por Cobrar Comerciales]	Veces	4,80	6,12	7,29	4,97	
Plazo Promedio de Cobro	[360 / Rotación Cuentas por Cobrar]	Días	75	59	49	72	
Rotación Cuentas por Pagar	[Gastos de Operación / Cuentas por Pagar Comercial]	Veces	3,89	10,61	8,60	7,39	
Plazo Promedio de Pago	[360 / Rotación Cuentas por Pagar]	Días	92	34	42	49	
INDICADORES DE RENTABILIDAD							
Retorno sobre el Patrimonio (ROE)	[Ganancia neta del ejercicio / Patrimonio]	Porcentaje	3,95%	0,97%	1,57%	3,50%	
Retorno sobre los Activos (ROA)	[Ganancia neta del ejercicio / Activos]	Porcentaje	2,49%	0,80%	1,30%	2,95%	
Retorno sobre las Ventas	[Ganancia neta del ejercicio / Ventas]	Porcentaje	21,02%	8,18%	12,04%	27,31%	
Margen bruto	[Ganancia bruta / Ventas]	Porcentaje	-6,96%	16,86%	25,07%	27,80%	

Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

ANEXOS

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Informe con Estados financieros al 31 de enero de 2011 Fecha de Comité: 4 de abril de 2012

Daniel Acevedo Loayza	(591-2) 2124127	dacevedo@ratingspcr.com
Verónica Tapia Tavera	(591-2) 2124127	vtapia@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado			Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Bonos COBEE III - Emisión 3, comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III					
Serie	Monto	Plazo			
Serie Única	Bs 42.875.000	3.600 días	_B AA	AA2	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría _BAA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto pudiendo variar en forma ocasional a causa de las condiciones económicas. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías _BAA y _BB.

El subíndice B se refiere a calificaciones locales en Bolivia. Mayor información sobre las calificaciones podrá ser encontrada en www.ratingspcr.com

Significado de la Perspectiva PCR

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

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.

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°012/2012 de 4 de abril de 2012 se acordó por unanimidad otorgar la calificación de AA2 (equivalente a μ AA según la simbología de calificación utilizada por PCR) con tendencia "estable", a los Bonos Corporativos de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A., Bonos COBEE III - Emisión 3, comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos COBEE III. 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 anualizada de la empresa a enero de 2012¹ fue de Bs 308,92 millones, nivel inferior en Bs 2,82 millones al importe anualizado de enero de 2011.
- La utilidad operativa¹ en el periodo evaluado (enero de 2012) fue de Bs 99,17 millones, inferior sin embargo a la ganancia operativa (EBIT) que se registró a enero de 2011, misma que alcanzó según estimaciones a esa fecha Bs 116,22 millones.
- Los indicadores de cobertura EBITDA/ Gastos Financieros(anualizado) y EBIT/Gastos Financieros (anualizado), a enero de 2012 fueron de 6,56 veces y 3,83 veces, reduciéndose ambas razones a cifras observadas en la anterior gestión (enero 2011), que sin embargo no comprometen la capacidad de pago de obligaciones financieras de la sociedad, los múltiplos calculados a enero aun son altos.
- Los compromisos financieros establecidos por el Prospecto Marco del 3er Programa de Bonos Cobee se han cumplido a fines de la gestión 2011 bajo el siguiente detalle:

Ratio	Objetivo	Compromisos financieros (A dic 2011)
Ratio de Cobertura de Deuda	RCD \geq 1,2	RCD = 2,84
Relación Deuda Patrimonio	RDP \leq 1,2	RDP = 0,18

- El respaldo de la casa matriz. Israel Corporation Ltd., único accionista de Inkia Energy Ltd., es un holding

¹ Según estimaciones anuales basadas en cifras a enero de 2012 (consideradas como una duodécima para los cálculos anuales)

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.²

- 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 2007 a la gestión 2010, estados financieros preliminares para la gestión 2011, y Estados Financieros a Enero 2012 y Enero de 2011 auditados internamente de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A Bolivian Power Company Limited.
- Proyecciones financieras durante el periodo de vigencia de la emisión (2012 a 2021).
- 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 – Diciembre 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.

4. Información Legal

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

5. Información de la Emisión

- Prospecto marco del Programa III de Bonos Cobee.
- Prospecto complementario de la Tercera Emisión del Programa III de Bonos Cobee.
- Carta de autorización de la emisión.

² <http://phx.corporate-ir.net/External.File?item=UGFyZW50SUQ9NzY0NzZ8Q2hpbGRJRD0tMXxUeXBIPtM=&t=1>

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. Análisis financiero proyectado:** Evaluación de los supuestos que sustentan las proyecciones financieras, así como análisis de la predictibilidad, variabilidad y sensibilidad de la capacidad de pago de la empresa a diversos factores económicos a través de la elaboración de diferentes escenarios.
- 3. Evaluación de la gestión operativa:** La cual incluye revisión de documentación suministrada y entrevista con el Analista Financiero con el propósito de aclarar consultas sobre la estructura de la nueva emisión.
- 4. Análisis de hechos de importancia recientes:** Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes en la evolución de la institución, tanto del Mercado Eléctrico Mayorista, como de sucesos pertinentes sólo al emisor.
- 5. 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

En la 18va. reunión de Directorio de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited de fecha 15 de Diciembre de 2009, se aprobó el Programa de Emisiones de Bonos COBEE III.

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

En fecha 02 de Julio de 2010 se llevó a cabo la Reunión de Directorio de la Compañía, en la cual se resolvió aprobar algunas modificaciones de ciertas características de las emisiones de Bonos COBEE, Bonos COBEE II, el Programa de Emisiones de Bonos COBEE III, y los Bonos COBEE III – Emisión 1, de la Compañía.

En fecha 14 de Julio de 2010, se llevó a cabo la Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE III – Emisión 1, para adoptar las modificaciones realizadas en la Reunión de Directorio de la Compañía de fecha 02 de Julio de 2010.

Características del Programa Bonos COBEE III:

Cuadro 1: Características del Programa de Emisión de Bonos “BONOS COBEE III”	
Denominación del Programa de Emisiones	“BONOS COBEE III”.
Monto total del Programa de Emisiones	USD 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 (USD), 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: 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, 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

	<p>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"> • Recambio de pasivos financieros, y/o • Capital de inversiones. <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> $VC_i = VN * (T_i * PI / 360)$ <p>Donde: VC_i = Valor del cupón en el periodo i VN = Valor nominal o saldo a capital T_i = Tasa de interés nominal anual PI = Plazo del cupón (número de días calendario) 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> $VC_i = (VN * (T_i * PI / 360)) * UFV$ <p>Donde: VC_i = Valor del cupón en el periodo i VN = Valor nominal o saldo a capital T_i = Tasa de interés nominal anual PI = Plazo del cupón (número de días calendario) Dónde i representa el periodo 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

Bonos COBEE III – Emisión 3

Mediante carta de autorización ASFI/DSV/R-44902/2012 de fecha 13 de abril de 2012 emitida por ASFI se autoriza e inscribe la Emisión denominada Bonos COBEE III – Emisión 3, bajo el Número de Registro ASFI/DSV-ED-BPC-007/2012 y la clave de pizarra BPC-1-N2U-12.

Cuadro 2: Características de la Tercera Emisión del Programa de Bonos COBEE III	
Denominación de la Emisión:	BONOS COBEE III – Emisión 3
Monto de la Emisión:	Bs 42.875.000,00 (Cuarenta y dos millones ochocientos setenta y cinco mil 00/100 Bolivianos)
Moneda de la Emisión	Bolivianos
Garantía:	Quirografaria
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, que consiste en la cesión de parte de sus ingresos por servicios de venta de energía eléctrica a un fideicomiso administrado por el Banco de Crédito de Bolivia S.A., con el propósito de constituir una reserva para el pago del Capital y/o Intereses de las obligaciones.
Plazo de colocación de la Emisión:	Ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión determinada por la Gerencia General y establecida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción en el RMV de ASFI de la presente emisión comprendida dentro del Programa.
Forma de representación de los Valores:	Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV"), de acuerdo a regulaciones legales vigentes.
Forma de circulación de los Valores:	A la Orden. La Compañía reputará como titular de un Bono perteneciente al Programa a quién figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.
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.

Procedimiento de colocación primaria:	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Modalidad de colocación:	"Underwriting a mejor esfuerzo" conforme a la Resolución Administrativa SPVS-IV –N°600 de 25 de julio de 2005
Tipo de interés:	Nominal, anual y fijo
Periodicidad y Forma de pago de los intereses	<p>Cada 180 días calendario.</p> <p>El pago de intereses será efectuados de la siguiente manera:</p> <p>a) En la Fecha de Vencimiento de los Cupones: Los intereses correspondientes se pagarán contra la relación de titulares de la emisión 3 comprendida dentro del PROGRAMA, proporcionada por la EDV y 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: 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.</p>
Periodicidad y Forma de Amortización del capital:	<p>Se efectuarán amortizaciones parciales de capital, de acuerdo al siguiente detalle:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 25% en los cupones N°14, N°16, N°18 y N°20. <p>La forma de amortización de capital será efectuada de la siguiente manera:</p> <p>a) En la Fecha de Vencimiento de los Cupones: El Capital correspondiente se pagarán contra la relación de titulares de la Emisión 3 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 correspondientes 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>
Carácter de reajustabilidad del empréstito:	No reajutable.
Estructurador y colocador	BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa
Agente Pagador	Banco de Crédito de Bolivia S.A.
Representante Provisorio de Tenedores de Bonos	Profit Consultores S.R.L.

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

La emisión 3 de la Sociedad será por Bs 42.875.000 y comprende una única serie:

Cuadro 3: Estructura de la Tercera Emisión Bonos Cobee III								
Serie	Clave de Pizarra	Monto	Plazo	Tasa de interés	Cantidad Bonos	Valor Nominal	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento
Serie Única	BPC-1-N2U-12	Bs 42.875.000	3.600 días calendario computables a partir de la fecha de la emisión	7,00%	42.875	Bs 1.000	16/04/2012	23/02/2022

Fuente: COBEE – BNB Valores / Elaboración: PCR

El Cronograma de Cupones a valor nominal con amortización de capital y pago de intereses, se detalla a continuación:

Esquema de Amortización			
Cupón	Intereses Unitarios (Bs)	Amort K Unitarios (Bs)	Amort Capital Porcentual
1	35,00		0,00%
2	35,00		0,00%
3	35,00		0,00%
4	35,00		0,00%
5	35,00		0,00%
6	35,00		0,00%
7	35,00		0,00%
8	35,00		0,00%
9	35,00		0,00%
10	35,00		0,00%
11	35,00		0,00%
12	35,00		0,00%
13	35,00		0,00%
14	35,00	250,00	25,00%
15	26,25		0,00%
16	26,25	250,00	25,00%
17	17,50		0,00%
18	17,50	250,00	25,00%
19	8,75		0,00%
20	8,75	250,00	25,00%
	595,00	1.000,00	100,00%

Fuente: COBEE – BNB Valores / Elaboración: PCR

Forma de cálculo de los intereses:

Para la serie única en bolivianos, el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días calendario. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

$$VCi = VN * (Ti * PI / 360)$$

Donde:

VCi = Valor del cupón en el periodo i

VN = Valor nominal o saldo a capital

Ti = Tasa de interés nominal anual

PI = Plazo del cupón (número de días calendario)

Dónde i representa el periodo

Provisión para el Pago de Intereses y Amortización de 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 la presente Emisión, prescribirán en cinco (5) y diez (10) años, respectivamente.

Garantía

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

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 dentro del Programa. 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.

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:

Cuadro 4 Esquema para la redención anticipada de cupones	
Plazo de vida remanente de la emisión (en días)	% de Compensación
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%

Fuente y Elaboración: COBEE

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.

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

Redención anticipada de bonos se comunicaran como hecho relevante a ASFI, BBV S.A. y al Representante de los Tenedores. En caso de haberse realizado una redención anticipada y como resultado de ello, el plazo de los bonos resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención impositiva del RC-IVA, el emisor pagara el SIN el total de tributos correspondientes a dicha retención, no pudiendo descontar los mencionados montos a los Tenedores de Bonos afectados por el prepago.

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 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.

Aceleración de los Plazos

La información relacionada a la Aceleración de los Plazos se encuentra descrita en el punto I.36.5 del Prospecto Complementario de la Tercera Emisión de Bonos COBEE III.

Razones de la Emisión

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.

Destino de los Fondos

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

- Recambio del pasivo correspondiente a la serie C de los Bonos COBEE (BPC-E1C-05) hasta Bs 34.800.000.- y/o
- Capital de Inversiones hasta Bs 8.075.000.-, de acuerdo al siguiente detalle:
 - o Equipos de Medición hasta Bs260.000.- y/o
 - o Herramientas e Instrumentos hasta Bs120.000.- y/o
 - o Equipo Eléctrico o Mecánico hasta Bs1.700.000.- y/o
 - o Ruedas Peltón hasta Bs1.560.000.- y/o
 - o Equipos de Comunicación y Sistemas hasta Bs830.000.- y/o
 - o Equipamiento Traslado Oficinas hasta Bs1.840.000.- y/o
 - o Software Mantenimiento SAP hasta Bs1.040.000.- y/o
 - o Sistema SCADA hasta Bs725.000.-

Plazo para la utilización de los Fondos

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

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 ASFI, BBV y al Representante de Tenedores de Bonos.

Compromisos de la Compañía

La empresa estableció compromisos positivos y negativos, que deberá cumplir durante la vigencia de la emisión, mismo que se detallan ampliamente en los documentos de emisión.

Compromisos Financieros

La Compañía se obliga a mantener las siguientes relaciones financieras:

a) 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 Programa de Emisiones.

$$RCD^* = \frac{\text{Activo Corriente} + \text{EBITDA}}{\text{Amortización de Capital e Intereses}} \geq 1,20$$

* 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.

b) Relación de Endeudamiento o Relación Deuda / Patrimonio (“RDP”), menor o igual a uno coma dos (1,2).

$$RDP = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}} \leq 1,20$$

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 INKIA HOLDINGS (COBEE) LIMITED que toma las riendas de la empresa desde junio del 2007.

Cuadro 5: Composición Accionaria del Emisor		
Accionista	Participación Accionaria	Acciones
INKIA HOLDINGS(COBEE) LIMITED	100%	189
Total	100.00%	189

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

El capital pagado al 31 de diciembre de 2011 asciende a Bs. 438.928.000 conformado por 189 acciones ordinarias en circulación.

Empresas vinculadas

En Bolivia COBEE S.A. es principal accionista de S.E.S.A. (Servicios Energéticos S.A.) empresa dedicada a provisión de servicios de industria eléctrica y Medio Ambiente. La estructura accionaria de S.E.S.A.³:

Cuadro 6 : Empresas Vinculadas a Diciembre de 2011					
Nombre Vinculada	Actividades	Accionista	No. de Acciones	Valor Total en Bs.	Porcentaje
Servicios Energéticos S.A.	Serv. de Ind. Eléct. y Med. Amb.	COBEE S.A.	31.646	3.164.600	99,9930%
		Inkia Holdings (Cobee) Ltd	1	100	0,0035%
		Inkia America Holdings Ltd	1	100	0,0035%
Total			31.648	3.164.800	

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

³ En fecha 5 de enero de 2012 se ha comunicado que de acuerdo a lo dispuesto en Resolución de Directorio, de 30 de diciembre de 2011, la Sociedad procedió a la transferencia de la totalidad de sus acciones en Servicios Energéticos S.A. (SESA) a INKIA Holding (COBEE) Ltd. e INKIA Holdings (Kallpa) Limited, según reportado por el Registro del Mercado de Valores dependiente de ASFI, sin embargo este acontecimiento se considera extemporáneo al periodo de análisis del presente documento.

Deuda vigente al momento de la Emisión

La Sociedad a 31 de diciembre de 2011 totalizaba USD 49,19 Millones vigentes por concepto de deudas contraídas con el sistema financiero bancario tradicional (10,05% del total mencionado) y deudas para con tenedores de sus valores de renta fija emitidos desde 2005 por USD 44,25 Millones (89,95%), peso que se incrementará posterior emisión de los valores correspondientes a la tercera emisión del programa de Bonos Cobee III.

Cuadro 7 : Deuda Financiera y Bancaria vigentes a noviembre de 2011								
Acreeedor	Moneda	Monto Original USD Miles	Garantía	Saldo a nov 2011 USD Miles	Fecha de Emisión	Madurez (años)	Fecha de Vencimiento	Tasa de interés nominal
Bonos COBEE - Serie C	USD	10.000,00	Quirografaría	10.000	15-jul-05	7	30-jun-12	9,50%
Bonos COBEE II - Serie Única	USD	20.403,00	Quirografaría	20.403	14-oct-08	7	8-sep-15	9,40%
Bonos COBEE III - Serie A	USD	4.000,00	Quirografaría	4.000	11-mar-10	4	18-feb-14	5,00%
Bonos COBEE III - Serie B	USD	3.500,00	Quirografaría	3.500	11-mar-10	7	2-feb-17	6,50%
Bonos COBEE III - Serie C	Bs	6.343,00	Quirografaría	6.343	11-mar-10	10	18-ene-20	9,00%
BNB S.A.	USD	1.800,00	Hipotecaria	1.437	24-may-06	12,5	16-feb-19	TRE + 4,30%
BNB S.A.	USD	400,00	Hipotecaria	327	15-jul-08	10,8	16-feb-19	TRE + 4,30%
BNB S.A.	USD	2.000,00	Prendaria	879	2-may-08	6	1-may-14	TRE + 4,75%
BMSC S.A.	USD	4.500,00	Prendaria	1.387	3-dic-08	5,5	22-may-14	TRE + 5,5%
Banco Bisa S.A.	Bs	1.526,00	Prendaria	915	8-oct-09	5	13-oct-14	TRE + 5,0%
	Total	54.472,00	Total	49.191				

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 Globeleq 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 31 de diciembre de 2011:

Cuadro 8 : Principales Directores y Plana Gerencial			
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 bancarios 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.

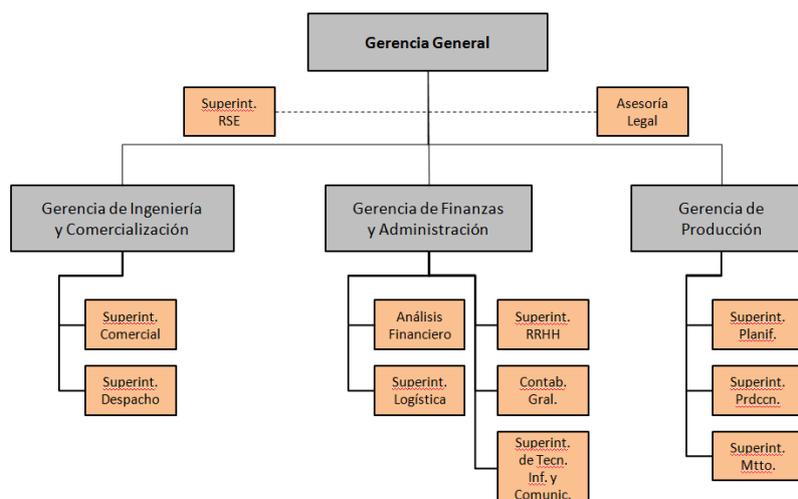
Oscar Zamora Arce, desde 2008 desempeña funciones de Gerente de Comercialización e Ingeniería en COBEE. Es Ingeniero Eléctrico de la Universidad Mayor de San Andrés, MBA de la Universidad Nuestra Señora de La Paz. Fue Supervisor en Cables Subterráneos, Superintendente Adjunto en el Valle de Zongo, Superintendente 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 17,70% respecto al total de inyección del SIN de 6.433,38 GWh.

COBEE cuenta con 3 sistemas de generación:

Valle de Zongo: Es una 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 coincidental. 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 coincidental. 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.

Cuadro 9 : Producción de Energía en 2011							
Generación inyectada al sistema		Cuarto trimestre			Año completo		
		2011	2010	Δ %	2011	2010	Δ %
SIN	Demanda máxima (MW)	1.067,00	1.010,30	5,61%	1.067,00	1.010,30	5,61%
	Inyección total (GW/h)	1.715,34	1.586,29	8,14%	6.433,38	5.932,80	8,44%
	Hídrica	590,79	547,51	7,90%	2.249,75	2.088,66	7,71%
	Térmica	1.124,55	1.038,78	8,26%	4.183,63	3.844,09	8,83%
COBEE	Hídrica	270,20	253,60	6,55%	1.039,28	1.017,36	2,15%
	Térmica	25,20	25,99	-3,04%	98,53	92,26	6,80%
	Inyección (GW/h)	295,40	279,59	5,65%	1.137,81	1.109,62	2,54%
	Cuota de Mercado	17,22%	17,63%	-2,29%	17,69%	18,70%	-5,44%

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Producción

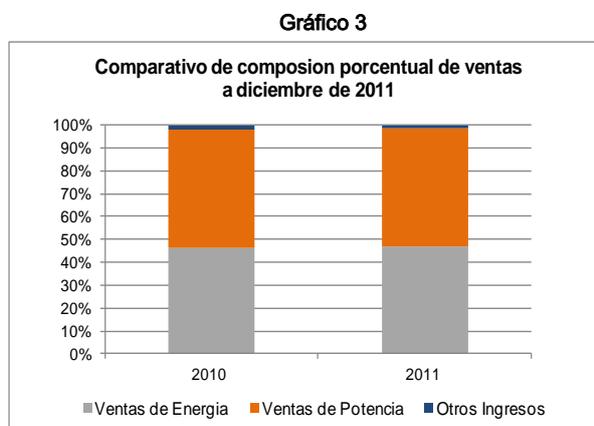
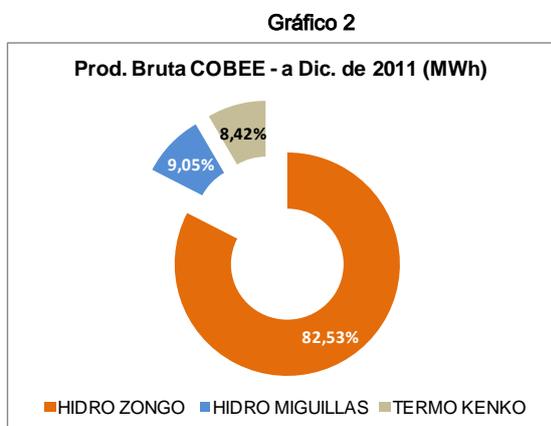
En el año 2011 el SIN recibió inyecciones de todos los operadores por 6.433,38 GWh, en esa gestión la inyección efectuada por COBEE totalizó 1.137,81GW/h (alcanzando en ese año la Sociedad una participación de mercado, medida por contribución a inyecciones del sistema, de 17,69%. Respecto a COBEE energía inyectada proveniente de fuentes hídricas en 2011 totalizó 1.039,28 GW/h, 91,34%, el resto correspondió a energía de fuentes térmicas (gas natural) con una participación de 8,66%

Al analizar a mayor detalle la producción bruta de energía de COBEE en 2011 podemos comprobar que 82,53% provino del sistema Zongo, 9,05% de Miguillas y el residuo de la planta térmica del Kenko. Dentro del sistema Zongo la planta con mayor aporte fue Huaji con un aporte de 193,68 GWh. En el sistema Miguillas la planta con el mayor aporte en 2011 fue Choquetanga con 41,99 GWh (u 8,40% del total de aporte del sistema Miguillas).

Cuadro 10: Producción Bruta - en MWh (A Diciembre de 2011)		
PLANTAS HIDROELÉCTRICAS		
PLANTA	PRODUCCION BRUTA (MWh)	PARTICIPACION
<u>SISTEMA ZONGO</u>		
ZONGO	11.062,13	1,1174%
TIQUIMANI	15.926,22	1,6087%
BOTIJLACA	36.588,93	3,6958%
CUTICUCHO	129.559,85	13,0866%
STA ROSA	86.435,47	8,7307%
SAINANI	71.701,49	7,2425%
CHURURAQUI	133.806,17	13,5156%
HARCA	161.491,38	16,3120%
CAHUA	149.761,46	15,1272%
HUAJI	193.683,08	19,5636%
HIDRO ZONGO	990.016,17	90,1193%
<u>SISTEMA MIGUILLAS</u>		
MIGUILLAS	9.117,53	8,3997%
ANGOSTURA	20.371,31	18,7675%
CHOQUETANGA	37.057,27	34,1398%
CARABUCO	41.999,49	38,6929%
HIDRO MIGUILLAS	108.545,59	9,8807%
TOTAL HIDRO (ZONGO Y MIGUILLAS)	1.098.561,76	91,5785%
PLANTA TÉRMICA		
PLANTA	PRODUCCION BRUTA (MWh)	
EL KENKO	101.022,49	8,4215%
TERMO KENKO	101.022,49	8,4215%
TOTAL COBEE	1.199.584,25	

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Los ingresos en 2011, USD 42,55 Millones, se compusieron de Ventas de Energía, que representaron 46,69% de ese total, 21,58% de ese subtotal corresponden a las ventas de energía según contrato a Minera San Cristóbal, y 78,30% a las ventas en mercado spot, Ventas de Potencia (52,05%), estando conformadas por ventas respaldadas por contrato a MSC (27,50%), aproximadamente el restante 70% fueron ventas de potencia a SIN; y otros ingresos representaron el residual 1,25%.



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 algunas 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.

Cuadro 11 : Composición de Ingresos (en USD Miles)

Concepto	2010	%	2011	%
Ventas de Energía	18.917,81	51,91%	19.870,46	52,29%
Contrato MSC	4.456,04	23,55%	4.288,32	21,58%
Clientes Propios	21,63	0,11%	23,00	0,12%
Ventas Netas Spot	14.440,14	76,33%	15.559,14	78,30%
Ventas de Potencia	21.157,99	58,05%	22.149,26	58,29%
Contrato MSC	6.094,26	28,80%	6.094,26	27,51%
Ventas Netas Spot	15.063,73	71,20%	16.055,00	72,49%
Otros Ingresos	845,91	2,32%	533,09	1,40%
TOTAL INGRESOS	40.921,70		42.552,81	
Gas Natural usado + costos de transporte	-1.417,24	-3,89%	-1.521,40	-4,00%
Otros Egresos	-3.058,45	-8,39%	-3.033,83	-7,98%
TOTAL EGRESOS	-4.475,70		-4.555,23	
Total Margen Bruto	36.446,00		37.997,58	

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

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 retorno 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 SIRESE⁴, 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.

⁴ 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)

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).

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 (SIN⁵)**, 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)⁶ 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 sí 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, ⁷Adicionalmente 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

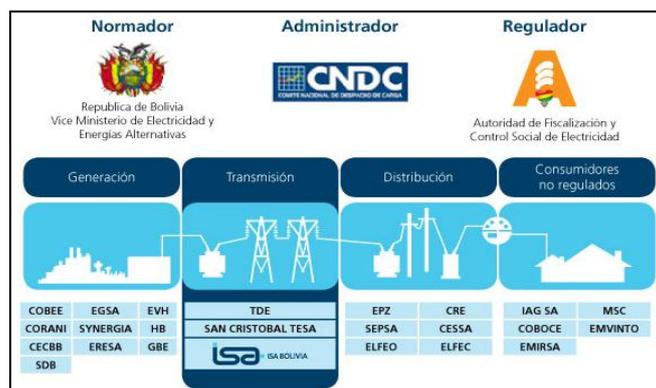
⁵El SIN fue originado en la construcción del Sistema Troncal Interconectado, el cual une los principales nodos de generación y distribución del país.

⁶ Es el mercado integrado por generadores, transmisores, distribuidores y consumidores no regulados que efectúan operaciones de compra/venta y transporte de electricidad dentro del SIN

⁷ 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 Guayaramerín y Riberalta.

instalada menor a 1.000 kW, y en general son cooperativas menores ubicadas en poblaciones pequeñas del país. Los Autoprodutores 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:

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 aceptarían competencia directa. Por otra parte, también se logró desintegrar la empresa privada COBEE, para lo cual se crearon los incentivos necesarios.

Por último, el CNDC⁸ 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 diciembre de 2011⁹ (el cual contiene información actualizada sólo para el Sistema Interconectado Nacional), se puede apreciar que durante el 2011 en el SIN se habían producido 6.611.424 GWh de Energía eléctrica, de este total el 64,85% (ó 4.287.267 GWh) provino de fuentes hidrocarburíferas, vale decir termoeléctricas, proveniente el resto, 2.324.157 GWh, de fuentes hídricas. De los generadores hidroeléctricos quien produjo mayor energía en 2011 fue COBEE (47,27% o 1.098.562 GWh) seguido de Corani e Hidrobol (HB), con producciones de 795.304 y 333.725 GWh respectivamente. En lo referente a la generación termoeléctrica fue Guaracachi S.A. quien proveyó en mayor medida al SIN con 1.720.49 GWh en la pasada gestión, otros grandes aportantes al SIN, en energía termoeléctrica, fueron la empresa eléctrica Valle Hermoso (EVH) y ENDE Andina con 992.492 y 755.523 GWh respectivamente.

⁸ Comité Nacional de Despacho y Carga

⁹ Descargable de la website: <http://www.cndc.bo/boletines/index.php>

Cuadro 12: Generación Bruta por Empresas						
A diciembre de 2011 (En GWh)						
Empresa	Hidroeléct.	%	Termoeléct.	%	Total	%
SISTEMA INTERCONECTADO NACIONAL						
CECBB	0	0,00%	653.239	15,24%	653.239	9,88%
COBEE	1.098.562	47,27%	101.023	2,36%	1.199.585	18,14%
Corani	795.304	34,22%	0	0,00%	795.304	12,03%
EGSA	0	0,00%	1.720.949	40,14%	1.720.949	26,03%
ERESA	73.223	3,15%	0	0,00%	73.223	1,11%
EVH	0	0,00%	992.492	23,15%	992.492	15,01%
ENDE ANDINA	0	0,00%	755.523	17,62%	755.523	11,43%
GE	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
HB	333.725	14,36%	0	0,00%	333.725	5,05%
SDB	4.054	0,17%	0	0,00%	4.054	0,06%
SYNERGIA	19.289	0,83%	0	0,00%	19.289	0,29%
GBE	0	0,00%	64.041	1,49%	64.041	0,97%
TOTAL S.I.N.	2.324.157	35,15%	4.287.267	64,85%	6.611.424	

Fuente: CNDC / Elaboración: PCR

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.

A continuación se muestra la capacidad de Generación del Sistema Interconectado Nacional, potencia efectiva medida en MW durante 2011. Guaracachi fue la empresa con la mayor capacidad de generación de electricidad en el SIN, 332,54 MW ó 26,22%, seguido de Cobee, que a ese mes aportó con el 17,91%, vale decir 227,17 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 173,58 y 148,73 MW de potencia efectiva respectivamente.

Cuadro 13: Capacidad de Generación del SIN a diciembre de 2011 (en MW)				
Empresa	Central o Sistema	Tipo	Capacidad MW	Capacidad MW
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica	Zongo	Hidro	188,04	227,17
	Miguillas	Hidro	21,11	
	Kenko	Térmico	18,02	
Hidroeléctrica Boliviana	Taquesi	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	283,44	332,54
	Aranjuez	Térmico	35,51	
	Karachipampa	Térmico	13,59	
Empresa Eléctrica Valle Hermoso	Carrasco	Térmico	103,23	173,58
	Valle Hermoso	Térmico	70,35	
Compañía Eléctrica Central Bulu Bulu	Bulu Bulu	Térmico	88,92	88,92
Guabira Energía S.A.	Guabirá	Térmico	21	21,00
Ende Andina	Entre Rios	Térmico	100,2	100,20
Ende Gen.	Moxos	Térmico	32,72	35,22
	Trinidad	Térmico	2,5	
Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A.	C. Carrasco	Térmico	22,84	22,84
Total				1.268,33
Consumo propio y pérdidas				28,82
indisponibilidad promedio en el mes				76,64
Capacidad disponible promedio en el mes				1.162,87

Fuente: CNDC / Elaboración: PCR

Precios en el Mercado Eléctrico Mayorista

En lo referente al precio monómico promedio a diciembre de 2011 cargado por distribuidor a usuarios fue de USD 40,01/MWh (USD 18,12/MWh por Energía, USD 16,18/MWh por potencia y USD 5,71/MWh por concepto de peaje). El distribuidor con el servicio más caro fue COBOCE cobrando un precio monómico a diciembre de 2011 de USD 56,62/GWh, a continuación se ubicó ELFEO con un precio de USD 42,89 por cada MWh, el detalle de precios monómicos de distribuidores del SIN se aprecia a continuación:

Cuadro 14: Precios monómicos del SIN a diciembre de 2011 (En USD/MWh)												
Servicio	CRE	ELCTRPZ	ELFEC	ELFEO	SEPSA	CESSA	ENDE	I. RAYMI	VINTO	COBOCE	EMSC	PROMEDIO
Energía	17,9	18,07	17,92	18,17	19,35	18,53	18,09	17,74	17,73	17,91	18,75	18,12
Potencia	15,82	16,3	17,07	18,84	16,75	17,67	16,78	10,67	16,89	28,69	12,21	16,18
Peaje	5,59	5,81	6,07	5,88	5,79	6,17	5,86	3,75	5,92	10,02	4,22	5,71
Monóm.	39,31	40,18	41,06	42,89	41,89	42,37	40,73	32,16	40,54	56,62	35,18	40,01

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 SIN¹⁰.

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 7 de febrero de 2012 se han comunicado los siguientes Ratios Financieros de las Emisiones de Bonos COBEE al 31 de diciembre de 2011:

Relación Cobertura de Servicio de Deuda (RCD)

Condición RCD \geq 1.2 (Al 31 de diciembre de 2011 RCD = 2,84)

Relación de Endeudamiento (RDP)

Condición RDP \leq 1,2 (Al 31 de diciembre de 2011 RDP = 0,18)

- En fecha 20 de enero de 2012 se ha comunicado que el Sr. Julio Rodrigo Indaburu Irusta, presentó renuncia al cargo de Gerente de Producción efectiva a partir de la fecha.
- En fecha 5 de enero de 2012 se ha comunicado que de acuerdo a lo dispuesto en Resolución de Directorio, la Sociedad el 30 de diciembre de 2011, procedió a la transferencia de la totalidad de sus acciones en Servicios Energéticos S.A. (SESA) a INKIA Holding (COBEE) Ltd. e INKIA Holdings (Kallpa) Limited por un valor total de USD 3.400.000.
- En fecha 3 de enero de 2012 se ha comunicado que en calidad de Emisores de Bonos y de acuerdo a lo dispuesto en Resolución de Directorio, la Sociedad en fecha 29 de diciembre de 2011 procedió al pago de dividendos a los accionistas por las utilidades generadas y acumuladas por un monto total de USD 10.000.000.
- En fecha 3 de enero de 2012 se ha comunicado que por resolución unánime del Directorio de la Sociedad, se resolvió autorizar la distribución de dividendos a los accionistas por las utilidades generadas y acumuladas por un monto total de USD 10.000.000.
- 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:
 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 USD500 mil, a efectos de la vigencia del Contrato y sus respectivas Adendas.

¹⁰Ley de Electricidad, título III, Capítulo I, Artículo 17.

- 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 USD4.000.000.-
- 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 USD28.323.- 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 USD2,50 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 USD 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.

Análisis Financiero del Fideicomiso

Para la elaboración del análisis se ha utilizado los estados financieros del Fideicomiso Bonos - COBEE al 31 de diciembre de 2011. 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 gestiona a diciembre de 2011 Bs 11,65 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 11,31 millones, inversiones temporarias por Bs 335,06 millones, alcanzando un total activo de Bs 11,65 millones. Estos fondos se mantienen administrados por el Banco de Crédito de Bolivia.

Respecto de los pasivos, estos presentan un balance de cero, ya que este patrimonio autónomo solamente es utilizado con el fin de canalizar los ingresos de COBEE¹¹ administrados por el Banco de Crédito de Bolivia. Al 31 de diciembre de 2011 el Fideicomiso posee un patrimonio de Bs 11,65 millones además de registrar una pérdida acumulada de Bs 1,89 millones.

Estado de Resultados

Al 31 de diciembre de 2011, los ingresos financieros generados por los fondos en las cuentas del fideicomiso, ascendieron a Bs 2,28 miles. Se descontaron gastos operativos que totalizaban Bs 625,01 miles con lo cual el Fideicomiso obtuvo un resultado del periodo negativo de Bs 622,74 miles

Análisis Financiero del Emisor

Para la elaboración del análisis se utilizaron Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de las gestiones 2007 al 2010, así como estados financieros internos preliminares a diciembre de 2011 y los intermedios a enero de 2012 y enero 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 2007 y el 2011 los activos totales de COBEE se incrementaron en Bs 1.239,67 millones hasta registrar un valor de Bs 2.678,78 millones en diciembre de 2011 (equivalente a un crecimiento porcentual en ese periodo de 82,79%). Explicado principalmente por el incremento del valor de los activos fijos netos dentro del activo no corriente.

A enero de 2012 el total activo ascendió a Bs 2.701,12 millones lo cual representó un incremento de 0,83% respecto del cierre a diciembre de 2011, del total activo se puede observar que el 5,51% corresponde al activo corriente y el 94,49% al activo no corriente. Las principales variaciones se dieron en la cuenta de Efectivo y equivalentes, cuyo saldo sufrió un incremento de Bs. 9,95 millones, en relación a valores de cierre 2011, que junto con otros incrementos en saldos de cuentas bancarias, inventarios y exigibles incrementaron el saldo de activos circulantes en Bs 14,29 millones (en valores relativos igual a 10,61% de aumento). En el análisis de los activos no corrientes, el saldo se incrementó en 0,32% en relación a cifras registradas en diciembre de 2011, bienes de uso reflejaron un mayor valor a enero de 2012, (superiores en Bs 8,09 millones en relación a cifras de cierre de gestión de 2011).

Por otra parte el Pasivo Total entre las gestiones 2007 y 2011 presentó una disminución de Bs 111,00 millones, hasta presentar un saldo de Bs 417,34 millones a cierre de 2011, en diciembre de 2007 la Sociedad había registrado obligaciones por Bs. 602,41Millones (la estructura de capital de la Sociedad evolucionó en el quinquenio de estudio disminuyendo el endeudamiento bancario y financiero, así como las obligaciones con dependientes y proveedores, por otro lado la acumulación de resultados obtenidos y ajustes de capital permitieron incrementar la base patrimonial durante los 5 años de análisis). Con respecto a saldos contables a enero de 2012 la deuda financiera a largo plazo de la sociedad disminuyó en Bs 210,91 miles, y el balance de la

¹¹Incluye los ingresos por la colocación de los bonos y los fondos para el pago de intereses.

deuda a corto plazo aumentó en Bs 2,41 millones en relación a valores de cierre de 2011, hasta registrar valores de Bs 251,03 millones y Bs 86,12 millones respectivamente al 31 de enero de 2012.

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 15,58% de la estructura de la misma. Son obligaciones no corrientes las que representan la mayor proporción de los pasivos de la Compañía durante la gestión 2011 (67,41% ó Bs 281,33 millones). Los saldos más representativos de la deuda de largo plazo fueron a diciembre pasado la deuda financiera de largo término (u 89,30%). Los pasivos corrientes de la Sociedad a fines de la gestión 2011 representaron sólo el 32,59% de todas las obligaciones de la misma, representando las deudas financieras corrientes (i.e. porción corriente de deuda a largo plazo) el 57,18% del saldo de pasivos corrientes a esa fecha

El patrimonio entre los periodos 2007 a 2011 tuvo un material incremento de Bs 1.398,35 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), 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. 2.261,45 millones, significando este valor un incremento de 162,02% en relación a valores observados en diciembre de 2006, explicado principalmente por la constitución de reservas para revalúo técnico constituidas en 2010, las cuales prácticamente duplicaron el saldo patrimonial hacia el final del periodo estudiado. A enero de 2012 el patrimonio fue superior en 0,61% respecto al registrado al cierre de la gestión 2011. Al descomponer verticalmente el patrimonio de la sociedad a enero pasado se observa que el peso de la base patrimonial en la estructura de capital de la Compañía asciende al 84,23% de la misma, de ese saldo acciones comunes en circulación representan 19,29%, la retención de resultados 9,68%, 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 55,01% del patrimonio de la Sociedad (ó el 46,34% del capital de la Compañía).

Gráfico 5

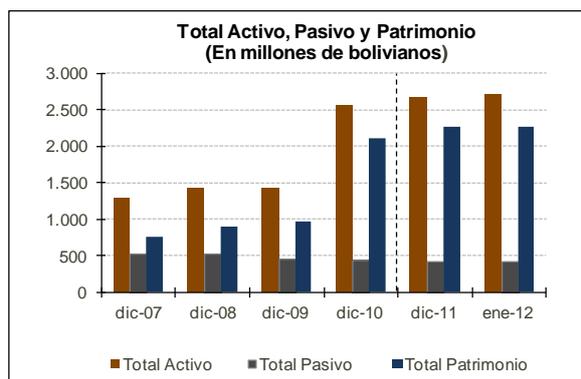
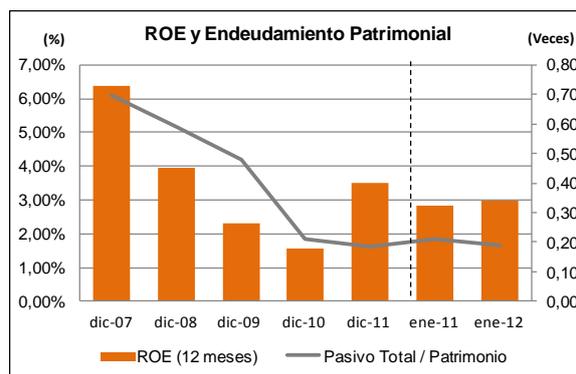


Gráfico 6



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Los niveles de endeudamiento se encuentran en un rango aceptable. Durante el periodo 2007 a 2011 la empresa presenta una disminución en los ratios Pasivo Total/Patrimonio y Deuda Financiera/Patrimonio de 0,70 x en el 2007 a 0,18 x en 2011 y de 0,55 x en 2007 a 0,15 x en 2011, 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 entre enero de 2012 y fin de año 2011, se puede apreciar que el indicador Deuda Capital se mantuvo prácticamente invariable alrededor de 0,18 veces, también el indicador de Deuda Financiera a Patrimonio no sufrió variación y se situó en 0,15 veces, significando esa cifra que cada Bs 1 de Patrimonio invertido en la sociedad estaría coberturando Bs 0,15 de Deudas a la fecha de estudio.

Gráfico 7

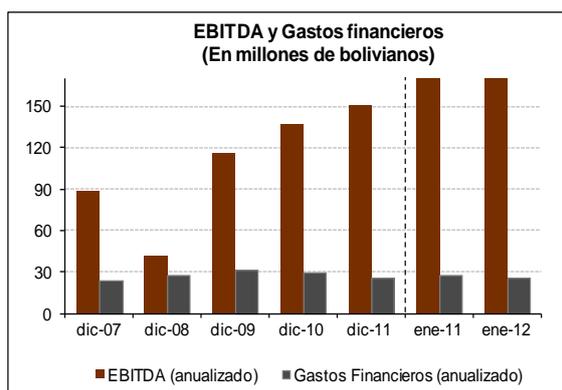
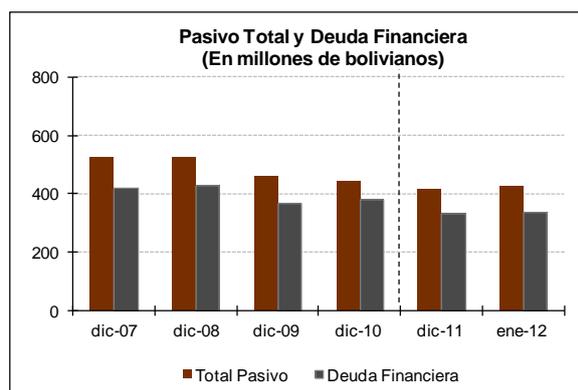


Gráfico 8



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Análisis del Estado de Resultados

Evolución de Ingresos y Gastos

Durante la gestiones 2007 a 2011, los ingresos brutos de COBEE han presentado un incremento de Bs 31,11 millones, incrementándose en ese periodo las ventas brutas de la sociedad en 11,85%. En diciembre de 2007 la sociedad había reportado ingresos por Bs. 230,02 Millones. Se puede apreciar un factor de crecimiento compuesto (CAGR) en ventas intergestión de aproximadamente de 6,27% entre los periodos 2007 a 2011 (el pertenecer a un mercado regulado de un bien público no permite factores elevados de crecimiento por ingresos)

A enero de 2012 los ingresos operacionales de la Sociedad (solamente por ese mes de operaciones) totalizaron Bs 25,74 millones, suponiendo esta cifra un decremento de 0,91% (ó Bs. 235 miles) respecto de los ingresos facturados a enero de 2011. Sin embargo para un análisis más correcto y su posterior utilización en mediciones de la rentabilidad y márgenes de la empresa a fines de enero de 2012, se re expresaron estos valores según estimaciones a 12 meses (considerando enero como una duodécima para los cálculos finales), de esa forma los ingresos brutos de la Sociedad a Enero de 2012 se re expresan por un total de Bs 308,92 millones. A su vez y en contraposición a lo anteriormente expuesto los costos de ventas a enero de 2012 (solamente por esos primeros 31 días de operación del año 2012 y agregando costos variables y fijos de operación) alcanzaron un monto de Bs 11,59 millones, lo cual representa un aumento de 8,51% respecto de enero de 2011, nuevamente y basándonos en las justificaciones expuestas anteriormente el valor re expresado por un año de este concepto fue para enero de 2012 de Bs 139,11 millones.

Gráfico 9

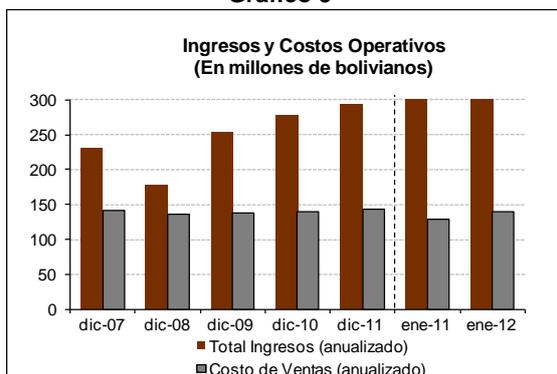
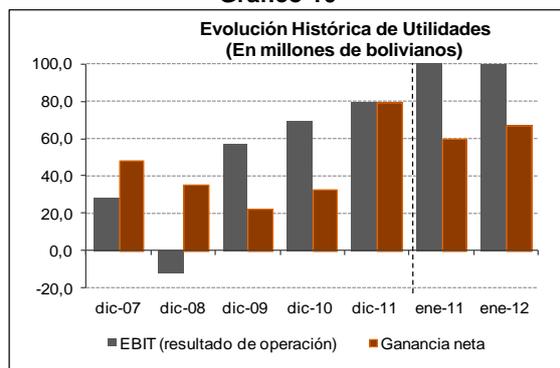


Gráfico 10



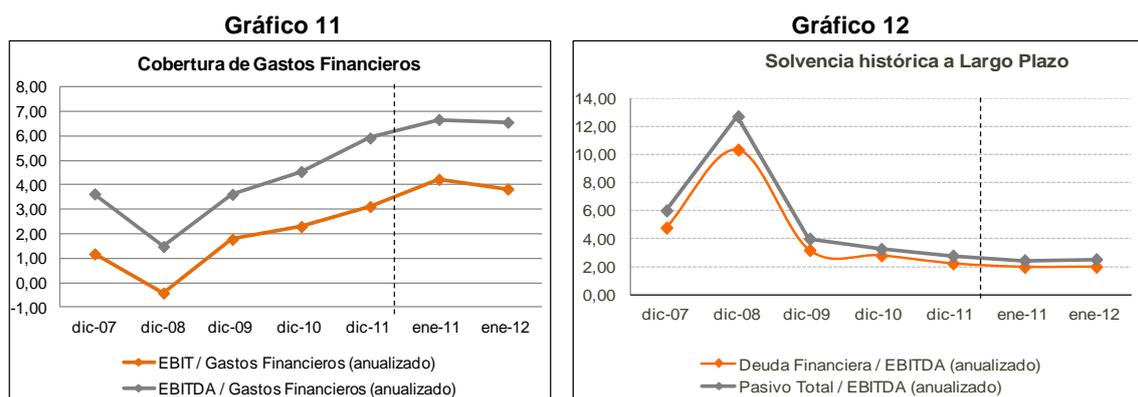
Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

La utilidad neta obtenida a enero de 2012 (solo por las operaciones de ese mes) registró un valor de Bs 5,62 millones, incrementando en 12,44% la utilidad neta reportada a enero de 2011 (es decir superándola en Bs 621,33 miles) influenciada por ingresos extraordinarios no contables por concepto de Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes. Según el análisis anualizado a enero de 2012 la utilidad post-impositiva de la sociedad se estimó en Bs 67,41 millones, calculándose entre otros indicadores de utilidad un EBIT de Bs 99,17 millones y un EBITDA de Bs 169,81 millones (según estimaciones de anualización).

Análisis de indicadores de relevancia

Los indicadores de cobertura, (EBITDA/Gastos Financieros) presentan una tendencia creciente durante el periodo 2007-2011 se presentó una tendencia decreciente mostrando ratios de 3,63 veces al inicio y 5,91 veces hacia el final, esto debido a que la empresa contaba con mayores gastos financieros. Del mismo modo se puede evidenciar el mismo comportamiento con el indicador de EBIT/Gastos financieros, registrando al comienzo del periodo de análisis un ratio de 1,18 veces incrementándose ese valor hasta un nivel 3,11 veces en diciembre de 2011.

A enero de 2012 el ratio de EBITDA/Gastos Financieros registra una leve disminución en relación a valores de fines de enero de 2011 (0,11 veces superior, que sin embargo aun refleja altos niveles de repago de cargos financieros).



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 (presenta a enero de 2011 una cifra de 1,97 veces), a cierre de enero de 2012 (según anualización realizada) el indicador mencionado indicaba que la empresa podía ser capaz de cancelar sus obligaciones financieras 1,99 veces con su nivel actual de generación de ingreso operativo previa deducción de cargos no monetarios (vale decir depreciaciones y amortizaciones ó EBITDA), una mayor generación de ingresos operativos esta por detrás de la mejoría en este indicador.

Por último la razón de Pasivo total/EBITDA, registra un valor de 2.51 veces a enero de 2012, indicando esa cifra que el total de las obligaciones de la empresa contraída con todas sus contrapartes interesadas podrían ser canceladas con 2,51 años de generación de Utilidades EBITDA, inferior a los 2,44 años que la Sociedad necesitaba para hacer frente a sus obligaciones en enero de 2011.

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

El margen bruto durante los periodos 2007 al 2011 se mantuvo relativamente estable, alrededor de 44,45% en promedio, esto gracias a la disminución de los costos de ventas. En enero de 2012 el margen objeto de análisis mostro un valor de Bs 0,5497 por cada Bs. 1 vendido, inferior en 3,91 puntos porcentuales a la utilidad registrada al mismo periodo un año atrás (según estimaciones anuales).

Debido a que la empresa incurre en altos costos operativos, el margen neto y el margen operativo presentaron un amplio spread. Es por ello que a enero de 2012 el margen operativo alcanzó 32,10% y el margen neto alcanzó el 21,82%. Sin embargo realizada la comparación de valores entre eneros de 2012 y de 2011 se puede apreciar una mejora en el indicador de marginalidad neta, superior al nivel de 19,23% (estimado) para enero de 2011; ya se había comentado sobre la mejora en el margen neto (posterior deducción impositiva, que una causa principal es el registro de ajustes contables no operacionales (i.e. Ajustes por Inflación y Tenencia de Bienes),

Gráfico 13

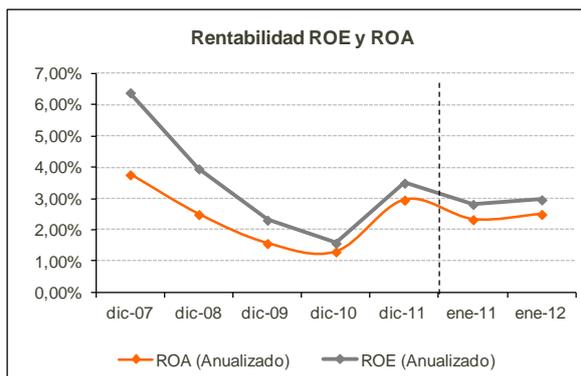
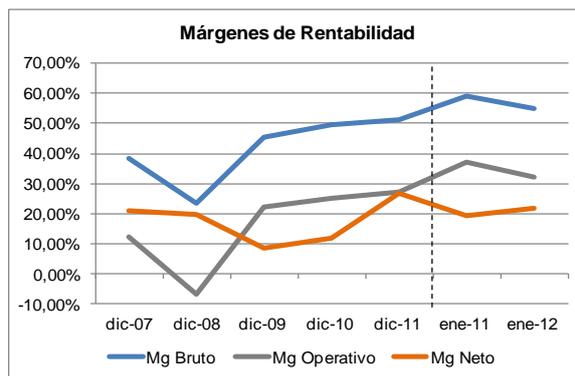


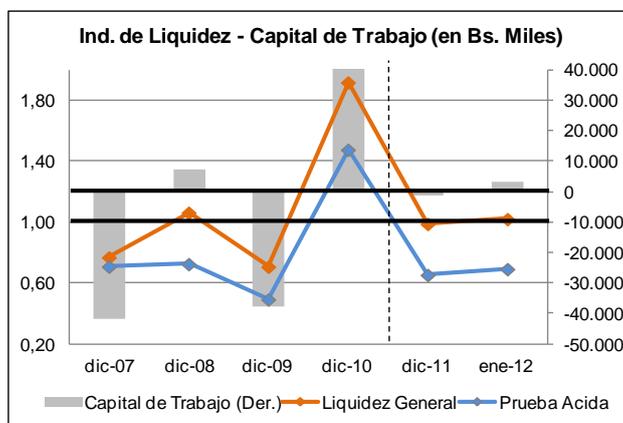
Gráfico 14



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Adicionalmente se realizó los cálculos del ROA y ROE a 12 meses (como expone el gráfico anterior), se puede observar que durante el periodo comprendido entre las gestiones 2007 y 2011 estos indicadores presentaron una tendencia decreciente pasando de 3,76% para el ROA y 6,39% para el ROE en diciembre 2007 a 2,95% para el ROA y 3,50% para el ROE en diciembre de 2011. Dicha disminución se debió a incremento tanto del activo total como del patrimonio, debido a que en el 2010 y 2011 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 enero de 2012 el ROE y ROA de la Sociedad reflejaron respectivamente valores de 2,96% y 2,50% (ya se había comentado anteriormente que la regulación no permite obtención elevada de rendimiento sobre inversiones), niveles ligeramente por encima de los calculados a enero de 2011, por ejemplo el ROE se situó a fines de enero 2012, 15 puntos básicos por encima del nivel registrado a enero de 2011.

Gráfico 15



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Respecto a medidas de liquidez, al 31 de enero de 2012 experimentaron un ascenso en relación a valores de cierre del ejercicio 2011, siendo el valor del cociente en enero Bs 1,02, superior a la cifra "negativa" de diciembre pasado (cuando el cociente se situaba por debajo de la unidad). De la misma manera la razón de prueba acida también registro un incremento en relación a valores de diciembre de 2011, a enero el ratio rápido se sitúa en Bs 0,69, superior en 4 centavos al valor de diciembre pasado. Por consiguiente el saldo del capital de operaciones a enero de 2012 expone ahora cifras positivas, Bs 3,17 millones, presentando una mejoría en relación al valor negativo de diciembre de 2011, indicando una mayor liquidez de la sociedad ante obligaciones de corto plazo

Análisis de la Emisión ¹²

El estudio de la capacidad crediticia de la entidad comprende la construcción de 3 escenarios para sensibilizar la variable de ingresos por ventas. Si bien es el eléctrico un mercado regulado los precios son determinados bajo la metodología de costo marginal (según precios de nodo mínimos al realizar el SIN la subasta eléctrica para el MEM) estos precios son sujetos a variaciones por apreciaciones y depreciaciones de la moneda, reflejados en el mecanismo de indexación de los precios mayoristas, al revisar bibliografía del sector se evidenció que los precios fijados por los entes reguladores y administradores del SIN reflejan en cierta medida los programas de inversión que los generadores tienen planeados para siguientes gestiones.

La sociedad en cierta forma cobertura parte de sus ingresos ante posibles devaluaciones del boliviano por venta (25% en 2011) al suscribir el contrato de venta de energía eléctrica PPA (Power Purchase Agreement) con la Minera San Cristobal, protegiéndose contra posibles decrementos del precio de la electricidad en gestiones subsecuentes.

El resto de los componentes del estado de resultados se entiende se comporta en relación con el nivel de ventas, así como las cuentas de activo y pasivos espontáneos. La estructura de financiamiento a futuro es tomada para todos los escenarios de la cronograma de pagos propuesto por el emisor.

De esta manera se realizaron proyecciones para los 10 años de vida de la segunda y tercera emisiones del 3er programa de Bonos de COBEE, incluyendo para este cálculo de futuros escenarios la gestión presente, 2011, que si bien ya se cuenta con información de 3 trimestres de este periodo se considera un inconclusa y se transforma con pronósticos para el resto del año, incluyendo esta gestión 2011 en el análisis de proyecciones detallado a continuación.

Escenario Pesimista

Para la elaboración de este escenario se tomo un factor de crecimiento de ventas 5 puntos porcentuales por debajo del factor de planteado por el emisor en las proyecciones iniciales facilitadas a la Calificadora.

Es de esta manera que el nivel de ventas para la siguiente gestión 2012 decrece en 14,98% (5 puntos porcentuales por debajo de la estimación inicial del emisor para esa gestión, caída de 9,98%), observándose en esa gestión un ingreso bruto en ventas que asciende a USD 34,66 millones en ese año, aplicándose el mismo factor de crecimiento durante los 10 años de vida de la emisión se llega a obtener ventas de USD 22,11 millones hacia el año 2021, declinando las ventas constantemente a una razón de factor anual de “decrecimiento” compuesta durante el periodo analizado de 5,41% por gestión.

El EBITDA generado por las operaciones de la Sociedad decrece de un subtotal de USD 22,06 millones en 2011 a USD 10,30 millones en el año 2021. De la misma manera también se aprecia una contracción de USD 2,83 millones de dólares en la utilidad postpositiva de la entidad entre 2011 y 2021.

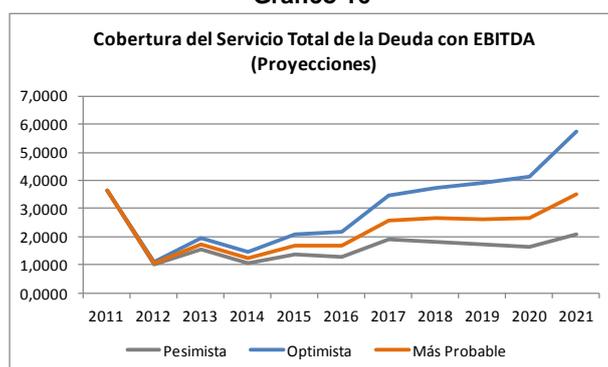
El comportamiento de las cuentas de posición financiera de la Sociedad en este escenario es también reflejo de ese decrecimiento en ventas discutido con anterioridad. De esta forma el total de activos de la Compañía decrece durante la emisión de USD 350 millones en 2011 a USD 324.78 millones en el año 2021. Los pasivos de la Sociedad en los que se incluyen porción corriente y residual de la deuda a ser contraída por la sociedad con la emisión No. 2 de bonos, disminuye bajo este escenario de un nivel cercano a los USD 62,04 millones a USD 53,56 en 2021 contrayéndose a una razón de 1,46 % compuestamente por gestión.

Al analizar los principales ratios luego de realizadas las proyecciones de resultados, posición financiera y flujo de caja operativo de la Sociedad se comenta lo siguiente:

La cobertura de cargos financieros con EBITDA decrece de un múltiplo de 5,83 veces en 2011 a 2,86 en 2021. La capacidad de pago del total de servicio de la deuda (amortización de capital más pago de intereses de todas las deudas de la sociedad incluyéndose la segunda y tercera emisiones de bonos corporativos decrece de un valor de 3,46 en 2011 a 2,08 en 2021 atribuida a la menor capacidad de generación de ingresos de la sociedad hacia el final de la emisión.

¹² Se analizaron conjuntamente las emisiones 2 y 3 del programa III de Bonos Cobee por tener un misma fecha de emisión estimada

Gráfico 16



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

En lo referente a indicadores de solvencia de la Entidad se analizó una razón astringente para evaluar la capacidad de pago de la Sociedad al estudiarse la razón de pago de Deuda con flujos operacionales de la Entidad, de pagarse la deuda en 2011 en un plazo de 3,41 años se llega a pagar la deuda en la gestión 2012 con 5,30 años de generación de inlfujos de efectivo provenientes exclusivamente de las operaciones de la entidad.

La estructura de capital del Emisor deuda capital (D/E ratio) se mantiene prácticamente invariable a lo largo del plazo de la emisión, aproximadamente una parte de deuda por cada 4 partes de capital (influenciadas por el pronóstico de constitución de reservas para revalúo), manteniéndose una razón promedio de alrededor de 19,67%.

Se puede apreciar en el anexo 3 los indicadores correspondientes a este escenario.

Escenario Más Probable

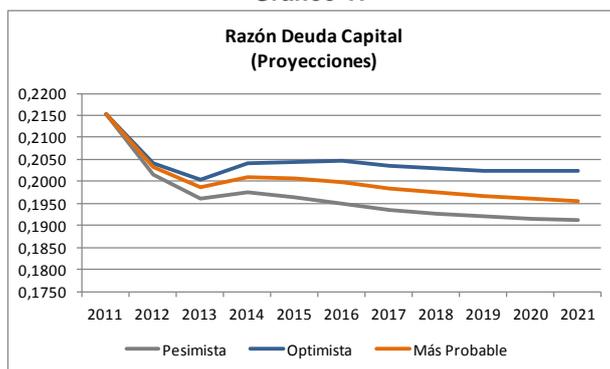
Para la elaboración de este escenario se tomó el factor de crecimiento de ventas propuesto por las proyecciones del Emisor facilitados a la Calificadora.

Es de esta manera que el nivel de ventas para la siguiente gestión 2012 decrece en 9,98% (supuestos pertenecen al emisor y no fueron facilitados a la Calificadora), observándose en esa gestión un ingreso bruto en ventas que asciende a USD 36,70 millones, aplicándose el mismo factor de crecimiento, y supuestos durante los 10 años de vida de la emisión se llega a obtener ventas de USD 37,12 millones hacia el año 2021, creciendo las ventas constantemente a una razón de factor anual de “decrecimiento” compuesta durante el periodo analizado de 0,10%.

El EBITDA generado por las operaciones de la Sociedad decrece de un subtotal de USD 22,06 millones en 2011 a USD 17,30 millones en el año 2021. De la misma manera también se aprecia una contracción de USD 1,85 millones de dólares en la utilidad postimpositiva de la entidad entre 2011 y 2021.

El comportamiento de las cuentas de posición financiera de la Sociedad en este escenario es reflejo del comportamiento de las ventas brutas mencionado anteriormente. De esta forma el total de activos de la Compañía decrece durante la emisión de USD 350 millones en 2011 a USD 341,43 millones en el año 2021. Los pasivos de la Sociedad en los que se incluyen porción corriente y residual de la deuda a ser contraída por la sociedad con la emisión No. 2 de bonos, disminuye bajo este escenario de un nivel cercano a los USD 62,04 millones a USD 55,87 en 2021 contrayéndose a una razón de 1.04 % compuestamente por gestión.

Gráfico 17



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Al analizar los principales ratios luego de realizadas las proyecciones de resultados, posición financiera y flujo de caja operativo de la Sociedad se comenta lo siguiente:

La cobertura de cargos financieros con EBITDA decrece de un múltiplo de 5,83 veces en 2011 a 4,79 en 2021. La capacidad de pago del total de servicio de la deuda (amortización de capital más pago de intereses de todas las deudas de la sociedad incluyéndose la segunda emisión de bonos corporativos) decrece de un valor de 3,64 en 2011 a 3,50 en 2021 atribuida a la menor capacidad de generación de ingresos de la sociedad hacia el final de la emisión.

En lo referente a indicadores de solvencia de la Entidad se analizó una razón astringente para evaluar la capacidad de pago de la Sociedad al estudiarse la razón de pago de Deuda con flujos operacionales de la Entidad, de pagarse la deuda en 2011 en un plazo de 3,41 años se llega a pagar la deuda en la gestión 2012 con 4,00 años de generación de in-flujos de efectivo provenientes exclusivamente de las operaciones de la entidad.

La estructura de capital del Emisor deuda capital (D/E ratio) se mantiene prácticamente invariable a lo largo del plazo de la emisión, aproximadamente una parte de deuda por cada 4 partes de capital (influenciadas por el pronóstico de constitución de reservas para revalúo), manteniéndose una razón promedio de alrededor de 20,02%.

Se puede apreciar en el anexo 4 los indicadores correspondientes a este escenario.

Escenario Optimista

Para la elaboración de este escenario se tomó un factor de crecimiento de ventas de 5 puntos porcentuales (no 5%) por encima del factor de crecimiento planteado por el emisor en las proyecciones iniciales facilitadas a la Calificadora.

Es de esta manera que el nivel de ventas para la siguiente gestión 2012 decrece sólo en 4,98%, observándose en esa gestión un ingreso bruto en ventas que asciende a USD 38,74 millones, aplicándose el mismo factor de crecimiento y racionamiento durante los 10 años de vida de la emisión se llega a obtener un nivel de ventas de USD 60,75 millones hacia el año 2021, creciendo las ventas constantemente a una razón de factor anual de crecimiento compuesto durante el periodo analizado de 4,07%.

El EBITDA generado por las operaciones de la Sociedad se incrementa de un subtotal de USD 22,06 millones en 2011 a USD 28,31 millones en el año 2021. Sin embargo se aprecia una contracción de USD 320 miles de dólares en la utilidad post impositiva de la entidad entre 2011 y 2021.

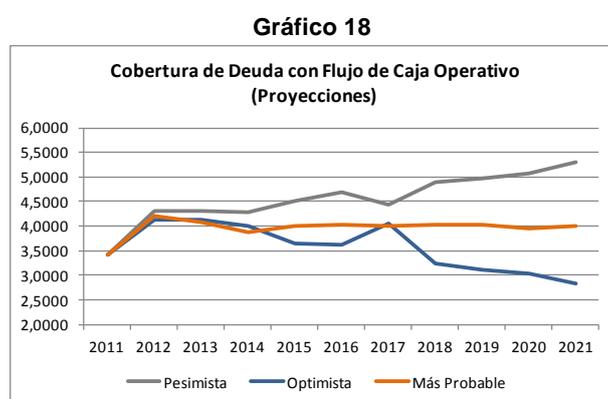
El comportamiento de las cuentas de posición financiera de la Sociedad en este escenario es reflejo del comportamiento de las ventas brutas mencionado anteriormente. De esta forma el total de activos de la Compañía crece durante la emisión de USD 350 millones en 2011 a USD 369.36 millones en el año 2021. Los pasivos de la Sociedad en los que se incluyen porción corriente y residual de la deuda a ser contraída por la sociedad con la emisión No. 2 de bonos, disminuye bajo este escenario de un nivel cercano a los USD 62,04 millones a USD 59,50 en 2021 contrayéndose a una razón de 0.42 % compuestamente por gestión.

Al analizar los principales ratios luego de realizadas las proyecciones de resultados, posición financiera y flujo de caja operativo de la Sociedad se comenta lo siguiente:

La cobertura de cargos financieros con EBITDA se incrementa de un múltiplo de 5,08 veces en 2012 a 7,85 en 2021. La capacidad de pago del total de servicio de la deuda (amortización de capital más pago de intereses de todas las deudas de la sociedad incluyéndose la segunda emisión de bonos corporativos) experimenta un crecimiento en valor de 1.12 en 2012 a 5,72 en 2021.

En lo referente a indicadores de solvencia de la Entidad se analizo una razón astringente para evaluar la capacidad de pago de la Sociedad al estudiarse la razón de pago de Deuda con flujos operacionales de la Entidad, de pagarse la deuda en 2012 en un plazo de 4,14 años se llega a pagar la deuda en la gestión 2021 con 2,84 años de generación de inlfujos de efectivo provenientes exclusivamente de las operaciones de la entidad.

La estructura de capital del Emisor deuda capital (D/E ratio) se mantiene prácticamente invariable a lo largo del plazo de la emisión con un valor promedio de 18,61%.



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Se puede apreciar en el anexo 5 los indicadores correspondientes a este escenario.

Resumen de Indicadores Financieros de las proyecciones

Debido a que el periodo analizado comprendía hasta 11 años se decidió el obtener promedios ponderados para cada indicador por escenario, asignándose los pesos de acuerdo a la generación de EBITDA y Flujo de Caja Operativo y el saldo Patrimonial en el año correspondiente. Es así que se obtienen los siguientes ratios ponderados por escenario:

Cuadro 15 Ratios financieros ponderados durante plazo de la Emisión (según Escenario)			
Indicador	Pesimista	Conservador	Optimista
Cobertura de Intereses (TIE) - veces	3,9839	4,9374	6,4492
Cobertura de Serv. Deuda - veces	1,8099	2,3109	3,1940
Deuda/Capital - USD	0,1967	0,2002	0,1861
Deuda/Flujo de Caja - años	4,4789	4,8111	3,5082

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Se puede apreciar en el cuadro sumario expuesto anteriormente que en los 3 escenarios la capacidad de pago de intereses se sitúa siempre por encima de 3,9 veces, la capacidad de pago del total del servicio de la deuda se sitúa siempre por encima de 1,81 veces (el pesimista). La estructura de capital de la Sociedad, mantiene un

cociente de aproximadamente 0,20 (deuda/capital) en cada uno de los 3 escenarios. La Sociedad llega a pagar el total de su deuda con aproximadamente 3,50 años de generación de Flujo de efectivo proveniente de operaciones en un escenario optimista, el índice se deteriora en promedio ponderado en un escenario con decrecimiento de ventas, cancelándose el total de las obligaciones a todo término de la sociedad bajo variables pesimistas en 4,48 años.

ANEXO 1

Resumen Financiero							
COBEE							
En Bs Miles	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	ene-11	ene-12
Balance General							
Total Activo Corriente	141.219	121.226	91.906	127.124	134.630	138.373	148.920
Activo Corriente prueba ácida	130.055	82.741	64.069	97.821	89.066	109.088	101.035
Total Activo No Corriente	1.144.096	1.305.658	1.331.396	2.430.287	2.544.152	2.437.561	2.552.198
Total Activo	1.285.315	1.426.884	1.423.302	2.557.411	2.678.782	2.575.934	2.701.118
Total Pasivo Corriente	183.267	113.946	129.635	66.219	136.003	69.710	145.749
Total Pasivo No Corriente	345.073	414.311	331.123	378.474	281.333	377.226	280.158
Total Pasivo	528.340	528.257	460.758	444.693	417.336	446.937	425.907
Total Patrimonio	756.975	898.627	962.544	2.112.718	2.261.446	2.128.998	2.275.212
Deuda Financiera	420.114	429.634	367.237	382.485	334.951	362.371	337.151
Corto Plazo	110.722	57.739	87.553	15.805	83.709	18.250	86.120
Largo Plazo	309.392	371.895	279.684	366.680	251.241	344.120	251.030
Estado de Ganancias y Pérdidas							
Total de Ingresos Brutos	230.201	178.248	254.287	276.292	293.578	25.979	25.743
Costo de Ventas (Operacionales)	142.113	136.692	138.471	139.383	142.848	10.684	11.593
Depreciación	59.508	53.327	58.925	67.779	71.451	5.610	5.886
EBIT (resultado de operación)	28.580	-11.771	56.892	69.130	79.279	9.685	8.264
Otros Ingresos Extraordinarios	14.180	4.190	6.460	8.265	6.043	-41	0
Ingresos Financieros	45.691	84.211	13.068	15	34.447	1.647	1.591
Gastos Financieros	-24.260	-28.079	-32.074	-30.128	-25.484	-2.292	-2.157
Ganancia neta	48.361	35.531	22.251	33.208	79.062	4.996	5.617
EBITDA y Cobertura							
Total Ingresos (anualizado)	230.201	178.248	254.287	276.292	293.578	311.745	308.921
Costo de Ventas (anualizado)	142.113	136.692	138.471	139.383	142.848	128.208	139.112
Utilidad Neta (anualizado)	48.361	35.531	22.251	33.208	79.062	59.951	67.407
Margen bruto (anualizado)	38,27%	23,31%	45,55%	49,55%	51,34%	58,87%	54,97%
Margen operativo (anualizado)	12,42%	-6,60%	22,37%	25,02%	27,00%	37,28%	32,10%
Margen neto (anualizado)	21,01%	19,93%	8,75%	12,02%	26,93%	19,23%	21,82%
EBIT (anualizado)	28.580	-11.771	56.892	69.130	79.279	116.219	99.172
EBITDA (anualizado)	88.088	41.556	115.816	136.909	150.731	183.537	169.809
Gastos Financieros (anualizado)	24.260	28.079	32.074	30.128	25.484	27.508	25.887
EBIT / Gastos Financieros (anualizado)	1,18	-0,42	1,77	2,29	3,11	4,22	3,83
EBITDA / Gastos Financieros (anualizado)	3,63	1,48	3,61	4,54	5,91	6,67	6,56
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,35	0,22	0,28	0,15	0,33	0,16	0,34
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,65	0,78	0,72	0,85	0,67	0,84	0,66
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,80	0,81	0,80	0,86	0,80	0,81	0,79
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0,46	0,46	0,34	0,18	0,12	0,18	0,12
Deuda Financiera / Patrimonio	0,55	0,48	0,38	0,18	0,15	0,17	0,15
Pasivo Total / Patrimonio	0,70	0,59	0,48	0,21	0,18	0,21	0,19
Pasivo No Corriente / EBITDA (anualizado)	3,92	9,97	2,86	2,76	1,87	2,06	1,65
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	4,77	10,34	3,17	2,79	2,22	1,97	1,99
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	6,00	12,71	3,98	3,25	2,77	2,44	2,51
Rentabilidad							
ROA (12 meses)	3,76%	2,49%	1,56%	1,30%	2,95%	2,33%	2,50%
ROE (12 meses)	6,39%	3,95%	2,31%	1,57%	3,50%	2,82%	2,96%
Liquidez							
Liquidez General	0,77	1,06	0,71	1,92	0,99	1,98	1,02
Prueba Acida	0,71	0,73	0,49	1,48	0,65	1,56	0,69
Capital de Trabajo	-42.048	7.280	-37.729	60.905	-1.373	68.663	3.171

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

ANEXO 2

Esquema de Amortización				
Fecha	Cupón	Intereses Unitarios (Bs)	Amort K Unitarios (Bs)	Amort Capital Porcentual
13-oct-12	1	35,00		0,00%
11-abr-13	2	35,00		0,00%
08-oct-13	3	35,00		0,00%
06-abr-14	4	35,00		0,00%
03-oct-14	5	35,00		0,00%
01-abr-15	6	35,00		0,00%
28-sep-15	7	35,00		0,00%
26-mar-16	8	35,00		0,00%
22-sep-16	9	35,00		0,00%
21-mar-17	10	35,00		0,00%
17-sep-17	11	35,00		0,00%
16-mar-18	12	35,00		0,00%
12-sep-18	13	35,00		0,00%
11-mar-19	14	35,00	250,00	25,00%
07-sep-19	15	26,25		0,00%
05-mar-20	16	26,25	250,00	25,00%
01-sep-20	17	17,50		0,00%
28-feb-21	18	17,50	250,00	25,00%
27-ago-21	19	8,75		0,00%
23-feb-22	20	8,75	250,00	25,00%
	Total	595,00	1.000,00	100,00%

Fuente: COBEE – BNB Valores / **Elaboración:** PCR (ambos cuadros)

ANEXO 3

<i>Ratios Proyectados Pesimistas COBEE</i>	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Totales
Cobertura de Intereses (TIE) - veces	5,8288	4,5502	4,4354	4,1952	3,9078	3,6451	3,5290	3,3309	3,1582	3,0107	2,8554	
EBITDA de 2011 - 2019 (en USD Miles)	22.060	16.675	16.006	15.139	14.102	13.154	12.735	12.020	11.397	10.865	10.304	154.456
Pesos (% del agregado)	14,28%	10,80%	10,36%	9,80%	9,13%	8,52%	8,25%	7,78%	7,38%	7,03%	6,67%	
Cobertura de Serv. Deuda - veces	3,6409	1,0020	1,5706	1,0668	1,3835	1,2971	1,8939	1,8389	1,7435	1,6621	2,0804	
EBITDA de 2011 - 2019 (en USD Miles)	22.060	16.675	16.006	15.139	14.102	13.154	12.735	12.020	11.397	10.865	10.304	154.456
Pesos (% del agregado)	14,28%	10,80%	10,36%	9,80%	9,13%	8,52%	8,25%	7,78%	7,38%	7,03%	6,67%	
Deuda/Capital - USD PATRIMONIO de 2011 - 2019 (en USD Miles)	0,2153 288.178	0,2014 286.463	0,1962 286.249	0,1974 284.961	0,1964 283.952	0,1950 284.236	0,1936 283.033	0,1928 281.708	0,1920 281.289	0,1915 280.807	0,1911 280.241	3.121.118
Pesos (% del agregado)	9,23%	9,18%	9,17%	9,13%	9,10%	9,11%	9,07%	9,03%	9,01%	9,00%	8,98%	
Deuda/Flujo de Caja - años CF OPERATIVO de 2011 - 2019 (en USD Miles)	3,4092 18.199	4,2967 13.431	4,3050 13.045	4,2781 13.149	4,5047 12.381	4,6822 11.839	4,4433 12.333	4,8935 11.100	4,9725 10.860	5,0711 10.604	5,2995 10.107	137.048
Pesos (% del agregado)	13,28%	9,80%	9,52%	9,59%	9,03%	8,64%	9,00%	8,10%	7,92%	7,74%	7,38%	

ANEXO 4

<i>Ratios Proyectados Más Probable COBEE</i>	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Totales
Cobertura de Intereses (TIE) - veces	5,8288	4,8177	4,9411	4,9187	4,8231	4,7356	4,8261	4,7949	4,7856	4,8022	4,7942	
EBITDA de 2011 - 2019 (en USD Miles)	22.060	17.655	17.831	17.750	17.405	17.089	17.416	17.303	17.269	17.329	17.301	196.408
Pesos (% del agregado)	11,23%	8,99%	9,08%	9,04%	8,86%	8,70%	8,87%	8,81%	8,79%	8,82%	8,81%	
Cobertura de Serv. Deuda - veces	3,6409	1,0609	1,7497	1,2508	1,7075	1,6852	2,5900	2,6471	2,6419	2,6511	3,4929	
EBITDA de 2011 - 2019 (en USD Miles)	22.060	17.655	17.831	17.750	17.405	17.089	17.416	17.303	17.269	17.329	17.301	196.408
Pesos (% del agregado)	11,23%	8,99%	9,08%	9,04%	8,86%	8,70%	8,87%	8,81%	8,79%	8,82%	8,81%	
Deuda/Capital - USD PATRIMONIO de 2011 - 2019 (en USD Miles)	0,2153 288.178	0,2032 286.047	0,1987 286.093	0,2009 285.187	0,2005 284.643	0,1997 285.462	0,1983 284.919	0,1974 284.330	0,1966 284.725	0,1961 285.146	0,1957 285.555	3.140.284
Pesos (% del agregado)	9,18%	9,11%	9,11%	9,08%	9,06%	9,09%	9,07%	9,05%	9,07%	9,08%	9,09%	
Deuda/Flujo de Caja - años CF OPERATIVO de 2011 - 2019 (en USD Miles)	3,4091 18.199	4,2141 13.790	4,0699 13.967	3,8772 14.779	4,0087 14.240	4,0386 14.115	4,0033 13.888	4,0177 13.973	4,0307 14.147	3,9528 14.288	3,9985 14.279	131.098
Pesos (% del agregado)	0,1388	0,1052	0,1065	0,1127	0,1086	0,1077	0,1059	0,1066	0,1079	0,1090	0,1089	

ANEXO 5

<i>Ratios Proyectados Optimistas COBEE</i>	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Totales
Cobertura de Intereses (TIE) - veces EBITDA de 2011 - 2019 (en USD Miles)	5,8288	5,0853	5,4741	5,7207	5,8903	6,0727	6,4980	6,7789	7,1039	7,4851	7,8463	
Pesos (% del agregado)	22.060	18.636	19.754	20.644	21.256	21.914	23.449	24.463	25.636	27.011	28.314	253.137
	8,71%	7,36%	7,80%	8,16%	8,40%	8,66%	9,26%	9,66%	10,13%	10,67%	11,19%	
Cobertura de Serv. Deuda - veces EBITDA de 2011 - 2019 (en USD Miles)	3,6409	1,1198	1,9384	1,4547	2,0854	2,1610	3,4873	3,7424	3,9218	4,1322	5,7165	
Pesos (% del agregado)	22.060	18.636	19.754	20.644	21.256	21.914	23.449	24.463	25.636	27.011	28.314	253.137
	8,71%	7,36%	7,80%	8,16%	8,40%	8,66%	9,26%	9,66%	10,13%	10,67%	11,19%	
Deuda/Capital - USD PATRIMONIO de 2011 - 2019 (en USD Miles)	0,2153	0,2041	0,2005	0,2040	0,2045	0,2046	0,2036	0,2030	0,2025	0,2025	0,2024	
Pesos (% del agregado)	288.178	286.745	287.065	286.582	286.583	288.055	288.364	288.772	290.328	292.102	294.045	3.176.819
	9,07%	9,03%	9,04%	9,02%	9,02%	9,07%	9,08%	9,09%	9,14%	9,19%	9,26%	
Deuda/Flujo de Caja - años CF OPERATIVO de 2011 - 2019 (en USD Miles)	3,4091	4,1358	4,1339	4,0107	3,6431	3,6300	4,0624	3,2474	3,1227	3,0277	2,8431	
Pesos (% del agregado)	18.199	14.150	13.925	14.578	16.090	16.235	14.450	18.048	18.828	19.532	20.928	184.963
	9,84%	7,65%	7,53%	7,88%	8,70%	8,78%	7,81%	9,76%	10,18%	10,56%	11,31%	



Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited
Sucursal Bolivia

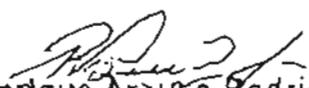
La Paz, 5 de marzo de 2012

**INFORME SOBRE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE COMPAÑÍA
BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A.- BOLIVIAN POWER COMPANY
LIMITED - POR EL PERIODO TERMINADO EL 31 DE ENERO DE 2012.**

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 - al 31 de enero de 2012.

En mi opinión, los estados financieros adjuntos presentan información confiable sobre la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad al 31 de enero de 2012 y los resultados de sus operaciones por el periodo comprendido entre el 1ro de enero y el 31 de enero de 2012 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



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

Estados financieros Consolidados al 31 de enero de 2012, conjuntamente
con el Dictamen del Auditor

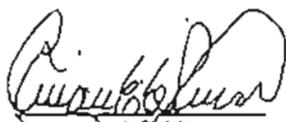
COMPañIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELéCTRICA S.A. -
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED

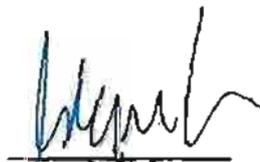
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO AL 31 DE ENERO DE 2011

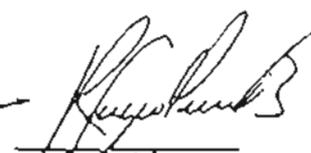
(Cifras expresadas en bolivianos - No. 13)

	2010	2011
ACTIVO CORRIENTE		
Caja y bancos		19,201,451
Bancos (Fondos restringidos)	1a	12,197,906
Inversiones temporarias		760,601
Cuentas por cobrar comerciales		18,282,611
Otras cuentas por cobrar	1b	10,782,171
Inventarios	2c	5,908,678
		<u>147,732,618</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones		116,857
Activos fijos	1d	7,673,978,651
Cargos diferidos		9,867,211
		<u>7,690,862,719</u>
Total del activo		<u>2,201,118,396</u>
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar comerciales y contractuales		11,592,687
Deudas financieras	1e	12,764,151
Intereses por pagar		8,762,300
Cargos fiscales y sociales	1f	17,052,460
Otras cuentas por pagar		3,977,061
		<u>144,148,679</u>
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas financieras	1g	751,030,387
Otros diferidos emisión bonos	1h	18,320,803
Provisión para indemnizaciones		10,806,881
		<u>780,158,071</u>
Total del pasivo		<u>1,224,306,750</u>
PA TR Y COMPO		
Capital ordinario	1i	138,928,000
Ajuste de capital		196,016,818
Aportes por capitalización		113,624,000
Reserva por resultados técnicos	1j	1,231,586,150
Ajuste de reservas patrimoniales		51,877,414
Resultados acumulados		220,284,267
		<u>2,275,216,658</u>
Total del activo y patrimonio		<u>2,201,118,396</u>

Las notas 1 a 17 que se acompañan forman parte integrante de este estado


Carlos Ocasio
Gerente General


Gerardo Alvarado
Gerente de Administración y Finanzas


Carlos Ocasio
Gerente General

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE GANANCIAS Y PERDIDAS POR EL PERIODO
TERMINADO EL 31 DE ENERO DE 2011

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.b)

	<u>Nota</u>	<u>2011</u>
Ingresos		
Por ventas		25,742,386
Diversas		1,045
		<u>25,743,431</u>
Gastos de operación		(11,592,695)
Depreciación y amortización		(5,886,436)
		<u>8,264,300</u>
Otros ingresos:		
Intereses		2,815
Ajuste por inflación y diferencia de cambio		1,587,761
Otros egresos:		
Intereses		(2,157,245)
Diversos-neto		(95)
		<u>7,697,526</u>
Ganancia antes del Impuesto a las Utilidades		7,697,526
Impuesto a las Utilidades de las Empresas		(2,080,474)
Ganancia neta del periodo		<u><u>5,617,062</u></u>

Las notas 1 a 12 que se acompañan forman parte integrante de este estado.


Rep. Espinoza
Contador General


Gonzalo Endara
Gerente de Administración y Finanzas


Rep. Sergio Pereira
Gerente General

COMPANIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICIDAD S.A.
 BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED

ESTADOS DE RESULTADOS DE LA PERMANENCIA NETO POR EL PERIODO
 DE EJERCICIO DEL 1 DE ENERO DE 2011

||| en millones de bolivianos (Bs.)

Descripción	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Resultados de operaciones continuas	1,231,112	1,231,112	1,231,112	1,231,112	1,231,112	1,231,112	1,231,112
Resultados de operaciones discontinuas	2,331,326	-	-	-	-	-	-
Resultados de operaciones antes de impuestos	3,562,438	1,231,112	1,231,112	1,231,112	1,231,112	1,231,112	1,231,112
Impuestos sobre ganancias	(1,231,112)	(1,231,112)	(1,231,112)	(1,231,112)	(1,231,112)	(1,231,112)	(1,231,112)
Resultados de operaciones después de impuestos	2,331,326	-	-	-	-	-	-
Resultados de operaciones antes de impuestos	3,562,438	1,231,112	1,231,112	1,231,112	1,231,112	1,231,112	1,231,112
Impuestos sobre ganancias	(1,231,112)	(1,231,112)	(1,231,112)	(1,231,112)	(1,231,112)	(1,231,112)	(1,231,112)
Resultados de operaciones después de impuestos	2,331,326	-	-	-	-	-	-
Resultados de operaciones antes de impuestos	3,562,438	1,231,112	1,231,112	1,231,112	1,231,112	1,231,112	1,231,112
Impuestos sobre ganancias	(1,231,112)	(1,231,112)	(1,231,112)	(1,231,112)	(1,231,112)	(1,231,112)	(1,231,112)
Resultados de operaciones después de impuestos	2,331,326	-	-	-	-	-	-

Resultados de operaciones continuas

Resultados de operaciones discontinuas

Resultados de operaciones antes de impuestos

Impuestos sobre ganancias

Resultados de operaciones después de impuestos

Resultados de operaciones antes de impuestos

Impuestos sobre ganancias

[Signature]
 Director General

[Signature]
 Director General

[Signature]
 Director General

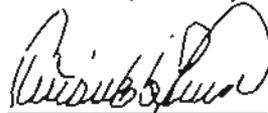
COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A.
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED

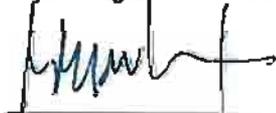
ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL PERIODO
TERMINADO EL 31 DE ENERO DE 2013
(Cifras expresadas en bolivianos - Nou 20)

1013

Flujo de efectivo de actividades operativas:	
Saldo inicial neto del ejercicio	3,617,061
Ajustes para reconciliar los resultados del ejercicio con el flujo de efectivo de operaciones:	
Depreciación de activos fijos	3,241,799
Provisión para indemnizaciones	302,457
Amortización de costos diferidos	41,637
Variación en activos y pasivos corrientes	
Disminución en cuentas por cobrar	1,424,367
(Incremento) en inventarios	(4,811)
(Incremento) en cuentas por pagar e intereses	613,087
(Incremento) en deudas fiscales y sociales	1,143,387
Indemnizaciones pagadas	(931,316)
Flujo de efectivo proveniente de actividades operativas	14,070,660
Flujo de efectivo de actividades de inversión:	
Movimiento en activos fijos	(112,840)
Incremento neto en inversiones temporales	(1,661,000)
Flujo de efectivo (utilizado en) de actividades de inversión	(1,773,840)
Flujo de efectivo de actividades de financiamiento:	
Pagos de deudas	(213,163)
Otros neto	(2,312,710)
Flujo de efectivo (utilizado en) proveniente de actividades de financiamiento	(2,525,873)
Incremento de efectivo durante el ejercicio	9,770,947
Disponibilidad al inicio del ejercicio	39,683,413
Disponibilidad al cierre del ejercicio	49,454,360

Los datos (1 a 13) que le acompañan forman parte integrante de este estado.


Roberto Espinoza
Presidente General


Gonzalo Estroza
Gerente General
Comisión de Administración y Finanzas


Pedro Sergio Paredes
Gerente General

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas en bolivianos)

Al 31 de enero de 2012

1. Naturaleza, constitución y objeto de la Sociedad

1.a. Compañía Boliviana de Energía Eléctrica BPCo. (Casa Matriz)

El 17 de abril de 1925 se constituye The Bolivian Power Co. Ltd. (COBEE) en Halifax, Nueva Escocia, Canadá. En Bolivia se le reconoce la personería jurídica y se aprueban los Estatutos de COBEE mediante Resolución Suprema firmada por el Presidente de la República de Bolivia en fecha 10 de julio de 1925. El registro público de esta Resolución Suprema se realiza mediante escritura pública N° 112, de fecha 20 de julio de 1925. Mediante Escritura Pública N° 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 N° 1, de 28 de febrero de 1978, bajo la matrícula N° 00012772.

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.

1.b. Compañía Boliviana de Energía Eléctrica – (Sucursal Bolivia)

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited (COBEE), es una sociedad constituida en Halifax, Nueva Escocia, Canadá, con capital enteramente privado y opera legalmente en Bolivia desde 1925 mediante su Sucursal con personalidad jurídica reconocida mediante Resolución Suprema de 10 de julio de 1925, denominación actual aprobada mediante Resolución Suprema de 2 de agosto de 1967, inscrita en el Padrón Nacional de Contribuyentes bajo el Número de Identificación Tributaria (NIT) N° 1020579023 e inscrita en el Registro de Comercio de Bolivia mediante Resolución Administrativa DGSA N° 1 de 28 de febrero de 1978, actualizada por FUNDEMPRESA con 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.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

Mediante Resoluciones Supremas N° 215064 y N° 215474 de fechas el 30 de diciembre de 1994 y 17 de marzo de 1995 respectivamente, se introdujeron modificaciones a la concesión original, con el propósito de adecuarla a las disposiciones de la Ley de Electricidad promulgada el 21 de diciembre de 1994. La Ley N° 1604 de 31 de diciembre de 1994, denominada "Ley de Electricidad", establece que las empresas eléctricas en el Sistema Interconectado Nacional deben estar desagregadas en empresas de generación, transmisión y distribución y dedicadas a una sola de estas actividades. COBEE a partir de dichas modificaciones quedó dedicado exclusivamente a la actividad de generación de electricidad.

En la Resolución Suprema N° 215474, se estableció un período de catorce años computados a partir de la promulgación de la Ley de Electricidad, para la transición del régimen tarifario de COBEE establecido en el Código de Electricidad al normado en la indicada Ley, siendo así que a partir del 22 de diciembre de 2008, COBEE comenzó a formar parte del denominado Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) creado por la Ley de Electricidad.

El Decreto Supremo N° 0726 de 6 de diciembre de 2010, establece que todas 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 de dicho 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. A esto último, aún no se ha socializado el proyecto de la nueva ley de electricidad.

2. Prácticas contables significativas

2.a. Bases de presentación de los estados financieros

Los presentes estados financieros fueron preparados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia. Por resolución de este Colegio, en caso de ausencia de pronunciamientos técnicos específicos en el país, se adoptan algunas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs).

Siguiendo la recomendación incluida en la Resolución N° 01/2008 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad (CTNAC), emitida el 11 de enero de 2008, y lo establecido en la Resolución Normativa de Directorio N° 10.0002.08 del Servicio de Impuestos Nacionales (SIN), emitida el 20 de enero de 2008, la Sociedad tomó la decisión de aplicar desde el 1° de enero de 2007, las modificaciones establecidas en las Normas de Contabilidad N° 3 y N° 6, aprobadas en el mes de septiembre de 2007.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

2.b **Ámbito de consolidación**

De acuerdo con la Norma de Contabilidad N° 8 ("NC 8") emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores (Contadores Públicos) de Bolivia, los estados financieros han sido consolidados con los correspondientes estados financieros de su sociedad controlada:

- Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited - Sucursal Bolivia (COBEE - Sucursal Bolivia).

2.c. **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. Las áreas de mayor importancia que requieren la utilización de estimaciones, son aquellas relacionadas con la recuperación de activos de larga vida. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas por la Gerencia. 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.

2.d. **Consideración de los efectos de la inflación**

En cumplimiento a la normativa local vigente, los estados financieros de la Compañía al 31 de enero de 2012 están reexpresados en moneda constante, y para ello se siguieron los lineamientos establecidos por la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia, que contempla el ajuste de los estados financieros a moneda constante, utilizando como único índice la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV).

Los pronunciamientos locales requieren que los montos de los estados financieros estén reexpresados en moneda constante, para lo cual se computan los resultados por efectos de la inflación de cuentas patrimoniales y de rubros no monetarios. El efecto de estos ajustes se expone en la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes" (AITB) del estado de ganancias y pérdidas.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

Según se establece en la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada, los valores de los rubros del estado de ganancias y pérdidas deben ser reexpresados a moneda constante. La Compañía ha preferido mantener los valores históricos y sólo obtener el resultado en moneda constante a través de la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes", procedimiento que no origina una distorsión significativa en la expresión del resultado del año.

El indicador al 31 de enero de 2012, fue de Bs 1.72860 por UFV.

2.e Transacciones entre sociedades incluidas en la consolidación

En el proceso de consolidación se han eliminado todos los saldos, transacciones y resultados significativos entre sociedades consolidadas.

Los saldos generados por transacciones entre sociedades que integran el ente consolidado fueron eliminados a fin de exponer solamente en los estados financieros los saldos provenientes de operaciones realizadas con terceros ajenos al ente consolidado.

Los estados financieros de las sociedades controladas al 31 de enero de 2012, han sido preparados de acuerdo con criterios similares a los de la sociedad controlante.

2.f. Transacciones en moneda extranjera

La contabilidad de la Compañía y sus subsidiarios es llevada en moneda local (bolivianos) y las operaciones realizadas en otras monedas, se convierten a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente a la fecha de contabilización. El efecto de esta conversión se expone en la cuenta "Diferencias de Cambio". A la fecha de cierre de cada ejercicio, los activos y pasivos en moneda extranjera se convierten a bolivianos, en función al tipo de cambio oficial de venta vigente a esa fecha. El tipo de cambio oficial de venta del dólar estadounidense vigente al 31 de enero de 2012, fue de Bs 6.96.

2.g. Ejercicio

El cómputo de los resultados de operación para esta actividad, se efectúa en forma anual entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de cada año.

2.h. Clasificación de los activos y pasivos entre corrientes y no corrientes

En el Balance General adjunto, los activos y pasivos se clasifican en función de sus vencimientos entre corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses, y no corrientes, aquellos cuyo vencimiento es superior a doce meses de la fecha de cierre de los estados financieros.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

3. Principales criterios de valuación

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

3.a. Inversiones

Las inversiones temporarias se presentan a su valor nominal más los intereses devengados a la fecha de los estados financieros.

Las inversiones permanentes corresponden a por certificados de aportación telefónica en la Cooperativa de Teléfonos, se valúan a su costo de adquisición ajustados por inflación a la fecha de cierre.

3.b. Cuentas por cobrar comerciales

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

3.c. Inventarios

Los materiales y suministros están valuados a su costo de adquisición, reexpresados en función a la moneda de origen en la que fueron adquiridos y ajustados por inflación al cierre de cada año.

3.d. Activo fijo, neto

3.d.1 Producción y transmisión

Al 31 de enero de 2012, los activos fijos de producción y transmisión corresponden a terrenos, obras hidráulicas, edificaciones, maquinaria y equipos que se presentan a valores históricos revaluados determinados por un perito independiente. Los valores resultantes del informe de revalúo técnico fueron incluidos en los estados financieros al 31 de diciembre de 2009, este informe fue aprobado por el Directorio y los accionistas el 29 de abril de 2010. Consecuentemente, al 31 de enero de 2012, los valores de los activos fijos se presentan a valores revaluados ajustados por inflación desde la fecha del revalúo. Las adquisiciones posteriores se presentan a su costo histórico ajustado por inflación a la fecha de cierre.

Las depreciaciones se calculan tomando en cuenta los resultados del revalúo técnico que extendió la vida útil de los bienes, las tasas anuales de depreciación a partir del 1° de enero 2010 son las siguientes:

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

	<u>Tasas reguladas</u>	<u>Tasas revaluadas</u>
Edificios y estructuras	2.5%	1.25%
Turbinas y generadores	2.5%	1.33%
Ruedas Pelton	12.5%	1.33%
Torres de transmisión	3.3%	3.82%
Vehículos	20%	20%
Muebles y enseres	6%	6%
Hardware y software de computadoras	20%	20%
Equipo de comunicación	6.7%	6.7%

3.d.2 Obras en curso

Las obras en curso se valúan al costo y son reexpresadas por efecto de la inflación al cierre de cada año.

3.d.3 Propiedad general

Los bienes de propiedad general conforman activos fijos no revaluados, están valuados a su costo de adquisición y reexpresados por efecto de la inflación.

La depreciación de los activos fijos de propiedad general fue calculada hasta el 31 de enero de 2012 por el método de línea recta aplicando tasas anuales establecidas en la Resolución DINE N° 002/91 de la Dirección Nacional de Electricidad.

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.

3.e. Provisión para Indemnizaciones

La provisión 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 tres meses de antigüedad en su empleo ya es acreedor a la indemnización equivalente a un mes de sueldo por año de servicio o duodécimas según corresponda, incluso en los casos de retiro voluntario.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

Asimismo, se establece que los trabajadores que hayan cumplido cinco años de trabajo de manera continua podrán a simple solicitud escrita y sin necesidad de otro requisito exigir al empleador el pago de los quinquenios consolidados, este pago debe efectuarse en un pago único en un plazo de treinta días computables a partir de la solicitud y será calculado en base al promedio del total ganado de los últimos tres meses anteriores a la solicitud de pago. En base a la rotación normal del personal, esta provisión es considerada no corriente.

3.f. Patrimonio neto

Las cuentas de patrimonio neto se reexpresan de acuerdo a lo indicado en Nota 2.d. 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 y "Aportes Adicionales" se reconocen en la cuenta "Ajuste de Reservas Patrimoniales", la "Reserva para Revalúo Técnico" al igual que la cuenta de "Resultados Acumulados" se reexpresa en su propia cuenta.

3.g. Reconocimiento de Ingresos

COBEE – Sucursal Bolivia 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.

3.h. Pasivos contingentes

Los pasivos contingentes surgen de obligaciones relacionadas con transacciones que involucran un cierto grado de incertidumbre y que pueden presentarse como consecuencia de un suceso futuro. A efectos de la contabilización y exposición de estos pasivos contingentes se toman en cuenta los criterios establecidos en las normas internacionales de contabilidad:

- (i) Contingencia Remota, como aquella obligación que no tiene posibilidades de ocurrencia;
- (ii) Contingencia Posible, como aquella obligación cuyas posibilidades de ocurrencia alcanzan hasta en un 50%; y
- (iii) Contingencia Probable, como aquella obligación cuyas posibilidades de ocurrencia sobrepasan el 51%.

4. Detalle de los principales rubros

Al 31 de enero de 2012, la composición de los principales rubros es la siguiente:

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

4.a. Bancos (Fondos restringidos)		<u>31/01/2012</u>
		Bs
	Bancos de Crédito S.A. (BCP)	<u>13,197,906</u>
		<u>13,197,906</u>

La cuenta corresponde a fondos restringidos (fideicomiso) cuyo propósito principal es garantizar el pago de intereses y capital relacionadas con las deudas financieras (bonos).

4.b. Otras cuentas por cobrar		<u>31/01/2012</u>
		Bs
	Pagos adelantados (*)	19,943,012
	Cuentas del personal	128,028
	Cuentas varias por cobrar	<u>20,691,131</u>
		<u>40,782,171</u>

(*) Corresponde principalmente a seguros pagados por adelantado e impuestos por compensar.

4.c. Inventarios		<u>31/01/2012</u>
		Bs
	Materiales y repuestos	5,763,281
	Materiales en tránsito	<u>654,862</u>
		6,428,143
	Provisión para obsolescencia	<u>(519,533)</u>
		<u>5,908,610</u>

d. Activo fijo, neto		<u>31/01/2012</u>
		Bs
	Producción	2,398,522,141

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

Transmisión	247,888,081
Obras en curso	6,318,437
Propiedad general	<u>107,832,501</u>
	2,760,561,160
Depreciación acumulada	<u>(217,582,507)</u>
	<u><u>2,542,978,653</u></u>

Al 31 de enero de 2012, la depreciación cargada a resultados asciende a Bs 5,886,436.

4.e. Deuda financiera

	<u>Tasa de interés efectiva</u>		<u>Vencimiento y descripción</u>	<u>31/01/2012</u>
				Bs
<u>Porción Corriente</u>				
<i>COBEE - Sucursal Bolivia</i>				
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	a) 5.5+TRE	(*) Trimestrales	Vencimiento mayo de 2014	3,509,244
Banco Nacional de Bolivia S.A.-	b) 4.75+TRE	(*) Mensuales	Vencimiento mayo de 2014	2,530,909
Banco BISA S.A.	c) 6	Semestrales	Vencimiento octubre 2014, a la tasa 6% los primeros 2 años, a partir del 3 año TRE +5%	2,124,000
				<u>8,164,153</u>
Bonos - C Branch	d) 8.25	June 30, 2012	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE"	69,600,000
				<u>69,600,000</u>
			Total porción corriente	<u><u>77,764,153</u></u>
<u>Porción no Corriente</u>				
<i>COBEE - Sucursal Bolivia</i>				
Banco Mercantil Santa Cruz	a) 5.5+TRE	(*) Trimestrales	Vencimiento mayo de 2014	5,263,866
Banco Nacional de Bolivia	b) 4.75+TRE	(*) Mensuales	Vencimiento mayo de 2014	3,163,636
Banco BISA S.A.	c) 6	Semestrales	Vencimiento octubre 2014, a la tasa 6% los primeros 2 años, a partir del 3 año TRE +5%	4,248,000
				<u>12,675,502</u>

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresados bolivianos)

Bonos – COBEE II	e) 9.4	Sept. 18, 2013, Sept. 13, 2014 y Sept. 8, 2015. (respectivamente)	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE II"	142,004,880
Bonos – COBEE III – Series A, B y C	f) 5, 6.5 y 9 (respectivamente)	Feb. 18, 2014, Feb. 2, 2017 y Enero 18, 2020 (respectivamente)	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE III"	96,350,000
				238,354,880
Total Porción no corriente				251,030,382
Bonos – COBEE III – Series A, B y C	g)		Prima por emisión de Bonos	18,520,805

- a) El 24 de diciembre de 2008 se negoció con el Banco Mercantil Santa Cruz un préstamo adicional por cinco años de US\$ 4.5 millones con una tasa de interés de TRE más una diferencia de precios entre la oferta y la demanda de 5.5%. El préstamo es pagadero en cuotas trimestrales.
- b) El 2 de mayo de 2008, el Banco Nacional de Bolivia concedió a la Compañía un préstamo de US\$ 2 millones a 66 meses a una tasa de TRE más una diferencia de precios entre la oferta y la demanda de 4.75%. El préstamo es pagadero en cuotas mensuales; la primera cuota venció el 28 de noviembre de 2008.
- c) El 13 de octubre de 2009, la Compañía suscribió un préstamo por 5 años con el Banco BISA para pagar el préstamo al Banco de Crédito. El préstamo tiene un monto de capital de US\$ 1.5 millones con un interés del 6%. La primera cuota venció el 14 de abril de 2010.
- d) El 15 de julio de 2005, la Compañía suscribió una colocación de bonos de US\$ 30 millones en el mercado financiero boliviano. La colocación de bono se divide en tres tramos de US\$ 10 millones cada uno, con vencimientos el 30 de junio de 2008, 2010 y 2012, respectivamente. Las tasas aplicables a cada tramo son de 7%, 8.75% y 9.5%.

La colocación concluyó el 30 de diciembre de 2005. La Compañía utilizó los ingresos provenientes de la colocación en gastos de capital, restructuración de la deuda y pago de préstamos corporativos.

De acuerdo con los compromisos de colocación de bonos, la Compañía está imposibilitado de declarar la distribución de dividendos en el caso de un posible no cumplimiento con las obligaciones de la Compañía bajo los términos de la colocación y cuando existe un asunto de no cumplimiento que ocasione que la Compañía viole sus obligaciones bajo los términos de colocación. La Compañía

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

está también obligada a segregar en un fondo de fideicomiso un monto equivalente a 1/6 de la cuota de interés acumulada actual de los ingresos por cobro a sus clientes.

- e) El 14 de octubre de 2008, la Compañía suscribió una colocación adicional de bonos por US\$ 25 millones, con una madurez de tres cuotas el 18 de septiembre de 2013, 13 de septiembre de 2014 y 8 de septiembre de 2015. La tasa de interés aplicable es de 9,40% y los compromisos aplicables a esta colocación son similares a aquellos de la colocación del año 2005. Al 30 de septiembre de 2011, se suscribieron US\$ 20.4 millones de la colocación.
- f) El 11 de marzo de 2010, la Compañía suscribió una colocación adicional de bonos de US\$ 7.5 millones y Bs 44.1 millones en el mercado financiero boliviano. La colocación de bonos se divide en tres tramos de US\$ 4 millones, US\$ 3.5 millones y Bs 44.15 millones con vencimientos el 18 de febrero de 2014, 2 de febrero de 2017 y 18 de enero de 2020, respectivamente. Las tasas aplicables de interés para cada tramo son de 5%, 6.5% y de 9%.
- g) En la colocación de la emisión de bonos COBEE III se obtuvo una prima por encima de su valor nominal. Este importe se lo está amortizando mensualmente y se lo hará hasta el vencimiento de dicha emisión. El saldo al 31 de enero de 2012 es de Bs 18,520,805.

4.I. Cargas fiscales y sociales

	<u>31/01/2012</u>
	Bs
IUE por pagar	30,552,816
IVA débito fiscal	3,578,474
Retenciones	7,383,385
Provisión para primas	250,366
Provisión para aguinaldos	289,144
Cargas sociales por pagar	<u>3,275</u>
	<u>42,057,460</u>

5. Patrimonio

5.a. Capital pagado

Al 31 de enero de 2012 el capital pagado y emitido de la Sociedad es de Bs 438,928,000; dividido en 189 acciones.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de enero de 2012 es de Bs 14,291,632.

5.b. Reserva por revalúo técnico

Al 31 de diciembre de 2009, la empresa BINSWANGER realizó la valuación de los activos fijos de la Compañía determinando un nuevo valor de mercado del activo fijo de US\$ 335,421,100; lo cual incrementó el valor del activo en US\$ 158,570,351 equivalentes a Bs 1,121,092,382 al tipo de cambio de Bs 7.07 con abono a la cuenta Reserva por Revalúo Técnico. Al 31 de diciembre de 2011 se dió de baja el valor del revalúo de los activos relacionados con la Línea Kenko - Chuquiaguillo a ser transferidos a ENDE por Bs 8,378,457.-

6. Fondo de Estabilización

El Fondo de Estabilización está compuesto por la cuentas individuales de cada Agente Generador; estas son calculados sobre los balances mensuales de cada distribuidor que corresponden a las diferencias entre precios de mercado de energía (precios de las transacciones "spot") y precios estabilizados (precios de aplicación), en la proporción a su participación de transacciones económicas en el Mercado de Electricidad Mayorista (MEM). La característica principal de este fondo es que las diferencias no son convertidas a ingreso/gasto en un momento dado, es decir ellas no son pagadas o cobradas, simplemente son compensados con futuras operaciones de generación.

La Compañía registra los ingresos y gastos correspondientes al Fondo de Estabilización su ingreso de operación en base efectivo por los precios de aplicación definidos por la Autoridad de Control Social y Fiscalización de Electricidad (AE). Por lo tanto, el balance del Fondo de Estabilización del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) que es resultado de la diferencia entre los precios de aplicación y los precios "spot" no es reconocido como ingreso; pero es considerado en el cálculo del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE). El balance del Fondo de Estabilización es fluctuante y tiende a cero en el tiempo. Al 31 de enero de 2012 COBEE participo en el Fondo de Estabilización del Mercado Eléctrico con Bs 238,639.

7. Contingencias

7.a. Amparo Constitucional por supuesta elevación no autorizada de tarifas 1987

En enero de 1987, una institución cívico cultural sin fines de lucro ("Recurrente") instauró un Recurso de Amparo Constitucional contra COBEE Sucursal por la supuesta elevación de tarifas de suministro de energía eléctrica sin previa autorización del gobierno municipal de la ciudad de La Paz. El 20 de febrero de 1987, la Corte

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

Superior de Distrito de La Paz declaró improcedente el Recurso. Este fallo fue revocado por la Corte Suprema de Justicia, declarando procedente el Recurso de Amparo Constitucional, concediendo a favor de la Recurrente la tutela constitucional, pero sin la determinación de cuantía alguna.

El 26 de septiembre de 1989, la Corte Superior de Distrito de La Paz, dispuso que ante la falta de determinación en el fallo de la Corte Suprema de Justicia de la suma líquida y exigible a favor de la Recurrente, la cuantía de la misma debe ser establecida en juicio de conocimiento, para lo cual se requiere que la Recurrente formalice la correspondiente demanda judicial, aspecto que a la fecha no ha sucedido.

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.

7.b. Revisión ordinaria de tarifas 2006 - 2008

Fijación Tarifaria 2006-2008: La Superintendencia de Electricidad (actual Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad) emitió la Resolución SSDE N° 211/07 de 5 de julio de 2007 por la que fijó las Tarifas de suministro de electricidad para el período 2006-2008. El 15 de agosto de 2007, se interpuso el Recurso de Revocatoria, mismo que fue aceptado parcialmente mediante Resolución SSDE N° 335/2007 de 8 de noviembre de 2007. El 19 de diciembre de 2007, se interpuso un Recurso Jerárquico ante la Superintendencia General del SIRESE, mediante Resolución Administrativa N° 1833 de 1° de agosto de 2008, la Superintendencia General del SIRESE confirmó la Resolución N° 335/07. El 5 de noviembre de 2008, COBEE presentó ante la Corte Suprema de Justicia la Demanda Contencioso Administrativa, estándose actualmente a la espera de ingreso a Sala Plena para Sentencia. Con relación a la demanda y considerando que no se produzca una pérdida derivada de la misma, no se ha registrado pasivo para cubrir dicha contingencia.

7.c. Revisión tarifaria 2006 -2008

El 9 de abril de 2010 COBEE fue notificada por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad – AE (antes Superintendencia de Electricidad) mediante las Resoluciones AE N° 098/10 y 099/10 ambas del 1° de abril de 2010. La primera aprueba los Valores Base de Tarifas, ingresos y egresos para la revisión ordinaria de tarifas de la gestión 2008 y la segunda determina un excedente en la utilidad promedia en el período tarifario 2006 – 2008 por un importe de US\$7,383,200, estableciendo que este excedente sea considerado en la cuenta de COBEE en el Fondo de Estabilización del Mercado Mayorista creado mediante Decreto Supremo N° 27302 del 23 de diciembre de 2003. La Resolución N° 098/10 ya no ha sido objeto

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

{Cifras expresadas bolivianos}

de impugnación desde el mes de agosto de 2010, debido a que la AE ha ratificado el carácter preparatorio o de mero trámite de dicha resolución. Asimismo, respecto a la Resolución AE N° 099/10, mediante Resolución AE N° 373/2010 del 12 de agosto de 2010, la AE declaró nula la Resolución AE N° 099/10 por tener vicios procedimentales, retrotrayendo; por tanto, sus efectos hasta la fecha de su emisión, es decir, hasta el 9 de abril de 2010. Seguidamente, en fecha 21 de octubre de 2010, la AE notificó a COBEE con la Resolución AE N° 497/2010 del 20 de octubre de 2010, en sustitución de la Resolución AE N° 099/10, determinando nuevamente un excedente en la utilidad promedio de tarifas de COBEE para el período tarifario 2006 – 2008, pero esta vez por un valor menor al establecido en la Resolución AE N° 099/10 de US\$6,775,000.38. Esta Resolución AE N° 497/10 fue impugnada por COBEE mediante un recurso de revocatoria que fue rechazado por la AE mediante Resolución AE N° 0071/2011 de 18 de febrero de 2011. Seguidamente, COBEE ha presentado el Recurso Jerárquico respectivo de conocimiento del Ministerio de Hidrocarburos y Energía.

En el mes de octubre de 2011, el Ministerio de Hidrocarburos y Energía ("MHE") decretó la suspensión de ejecución de las resoluciones 497/10 y 0071/11 de la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad ("AE"), por generar distorsiones en el mercado en cuanto a deudas y acreencias en el Fondo de Estabilización del Mercado Eléctrico. El 25 de noviembre de 2011, el MHE revocó parcialmente la Resolución 0071/11 de la AE instruyendo la emisión de una nueva resolución que resuelva el recurso de revocatoria. De acuerdo a resolución del MHE, la AE debe pronunciarse hasta el 30 de enero de 2012.

Continuando con el procedimiento, la AE abrió un término de prueba de 10 días hábiles administrativos, computados del 10 al 27 de febrero de 2012.

Dados los resultados del proceso, el mecanismo de estabilización de precios vigente y las etapas procesales aún pendientes, el asesor legal de la Compañía considera que esta contingencia puede clasificarse como probable por lo que no se ha registrado ningún pasivo para cubrir la misma.

8. Principales contratos y convenios firmados por la Compañía

Contrato cliente no regulado

A partir del 22 de diciembre de 2008, la Compañía suministra energía eléctrica a un cliente no regulado de acuerdo a contrato por alrededor del 30% de su producción. El saldo restante de producción (generación energía y potencia) la vende al Mercado Spot a precios mayores que en el mercado de contratos regulados.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

Contrato Provisión de Gas Natural

En fecha 28 de noviembre de 2008, la Sucursal firmó un contrato con vigencia de 1 año con Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) para la compra de gas natural para el funcionamiento de las turbinas y generación de energía eléctrica y consumo propio de la planta termoeléctrica. El mencionado contrato fue ampliado por 2 años hasta el 31 de diciembre de 2013.

Línea de transmisión Kenko - Chuquiaguillo

El Decreto Supremo No. 0488 de 28 de abril de 2010 establece la incorporación de la Línea de Transmisión Kenko – Chuquiaguillo al Sistema Troncal de Interconexión (STI) del Sistema Interconectado Nacional (SIN). Con carácter previo, las autoridades eléctricas y la Compañía acordaron los términos y condiciones de dicha incorporación (Acta VMEEA-AE-COBE de 30 de marzo de 2010 y Convenio de Usufructo Temporal de la Línea Kenko - Chuquiaguillo de 27 de abril de 2010). A la fecha, la Compañía está realizando las gestiones correspondientes para dar cumplimiento al Convenio de usufructo temporal, dentro del marco legal vigente, entre otras acciones, en el mes de octubre de 2011, se ha notificado a ENDE con el requerimiento de pago.

Venta de Servicios Energéticos S.A.

De acuerdo a resolución de Directorio, la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.- Bolivian Power Company Limited en fecha 30 de Diciembre de 2011 procedió a la transferencia de la totalidad de sus acciones en Servicios Energéticos S.A. (SESA) a INKIA Holding (COBEE) Ltd. e INKIA Holdings (Kallpa) Limited por un valor total de US\$3,400,000.- (Tres millones cuatrocientos mil 00/100 dólares americanos).

Aspectos Impositivos

9.a. Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas

De acuerdo con la Ley N° 843 (Texto Ordenado Vigente) y el Decreto Supremo N° 24051 de 29 de junio de 1995, la Sucursal determina el Impuesto sobre 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.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

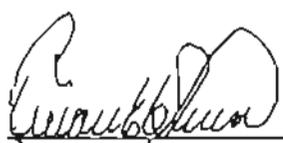
(Cifras expresadas bolivianos)

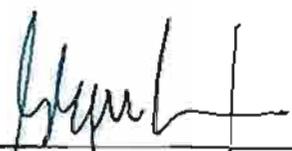
Este impuesto, que es liquidado y pagado en períodos anuales, es compensado con el Impuesto a las Transacciones (IT) generado en el ejercicio siguiente, hasta su agotamiento o hasta el siguiente vencimiento del IUE.

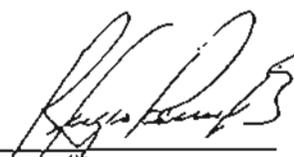
Al 31 de enero de 2012, el IUE por pagar determinado por la Compañía alcanza a Bs 30,557,816.

9. Hechos posteriores:

Con posterioridad al 31 de enero de 2012 y a la fecha de la emisión de las presentes estados financieros, no han existido otros eventos que deban ser revelados.


Ramón Espinar
Contador General


Gonzalo Endara
Gerente de Administración y Finanzas


Rafael Sergio Parejo
Gerente General



Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited
Sucursal Bolivia

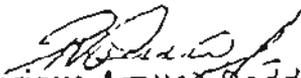
La Paz, 5 de marzo de 2012

INFORME SOBRE ESTADOS FINANCIEROS DE COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A.- BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED - SUCURSAL BOLIVIA POR EL PERIODO TERMINADO EL 31 DE ENERO DE 2012.

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 enero de 2012.

En mi opinión, los estados financieros adjuntos presentan información confiable sobre la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad al 31 de enero de 2012 y los resultados de sus operaciones por el periodo comprendido entre el 1ro de enero y el 31 de enero de 2012 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-878



COMPañÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -
BOLIVIAN POWER COMPANY (Sucursal Bolívia)

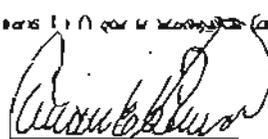
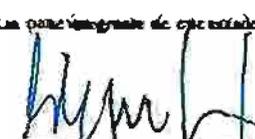
Estados financieros al 31 de enero de 2012, conjuntamente con el
Dictamen del Auditor

COMPAGNIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELÉCTRICA S.A.
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED
(BOGASA BOLIVIA)

BALANCE GENERAL (L) AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(C/F) or equivalent to balance - Mar 12)

	<u>Nº de</u>	<u>2011</u>
ACTIVO CORRIENTE		
Caja y bancos		22,262,111
Bancos (Bancos Recibidos)	C/	11,692,805
Inventarios temporales		760,507
Cuentas por cobrar comerciales		31,311,023
Otros cuentas por cobrar	D/B	19,269,379
Impuestos	C/	1,072,700
		128,068,000
ACTIVO NO CORRIENTE		
Cuentas por pagar Cuentas deudas	D/B	10,811,231
Inventarios permanentes		116,157
Activos fijos	D/B	2,541,127,313
Cargas diferidas		13,797
		2,661,706,498
Total del Activo		2,789,774,498
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar comerciales y cuentas de deudas		12,511,559
Deudas financieras	C/	11,164,110
Deudas por pagar - Deuda Financiera		1,165,202
Cuentas fiscales y otros	C/	11,111,111
Otros cuentas por pagar		2,972,058
		27,824,039
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas financieras	C/	25,000,000
Otros deudas comerciales	C/	12,500,000
Otros cuentas por pagar comerciales		26,606,111
		64,106,111
Total del pasivo		128,111,111
PATRIMONIO		
Capital suscrito	C/	100,000,000
Reserva por capital fijo	D/	19,240,000
Reserva de depreciación		211,661,800
Reserva de depreciación	D/	20,744,611
Reserva por impuesto a las ganancias		1,111,111,111
Reserva de reservas por impuestos		110,912,000
Reserva de depreciación		-
Reserva de depreciación		1,200,000
Total del patrimonio		2,789,774,498
Total el patrimonio y pasivo		2,789,774,498

Las cifras (L) (C) por la reconstrucción (C) como parte integrante de este estado.

		
Rafael Escobar Presidente Director	Rafael Escobar Gerente de Administración y Finanzas	Rafael Escobar Gerente de Operación

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

ESTADOS DE GANANCIAS Y PERDIDAS POR EL PERIODO
 TERMINADO EL 31 DE ENERO DE 2012

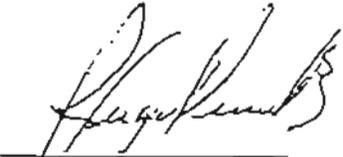
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2 b)

	<u>Nota</u>	<u>2011</u>
Ingresos		
Por ventas		25,742,386
Diversas		<u>1,045</u>
		25,743,431
Gastos de operación		(11,589,373)
Depreciación y amortización		<u>(5,842,799)</u>
Ganancia bruta		8,110,259
Otros ingresos:		
Ajuste por inflación y tenencia de bienes		488,176
Intereses		2,318
Otros egresos:		
Intereses		(2,157,265)
Diversos-neto		<u>(95)</u>
Ganancia antes del impuesto a las Utilidades		6,643,433
Impuesto a las Utilidades de las Empresas	10 a	<u>(1,440,198)</u>
Ganancia neta del ejercicio		<u><u>5,203,235</u></u>

Las notas 1 a 11 que se acompañan forman parte integrante de este estado.


 Renato Espinosa
 Contador General


 Gonzalo Endara
 Gerente de Administración y Finanzas


 Renato Sergio Perera
 Gerente General

CONTRATA SOLUCIONES DE INGENIERIA ELÉCTRICAS S. de S. C.
SOLVIA POWER COMPANY LIMITED
TECHNICAL SOLUTIONS

ESTADO DE PRODUCCIÓN DEL PAPEL MONEDERO METRO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE ENERO DE 2011

(Cifras expresadas en millones de dólares - Nota 2.3)

	2011						
Cuentas ajustadas 2011	Aumento por rehabilitación 2011	Reserva para rehabilitación 2011	Reserva para rehabilitación 2010	Ajuste del total 2011	Reserva de rehabilitación 2011	2010	Total
Saldo al 31 de enero de 2010 (comparado)	179,940,046	20,740,481	6,212,009,208	2,142,954,811	693,080,876	3,310,504,971	2,411,061,532
Aumento por cambio de moneda			(8,387,817)			(8,387,817)	(8,387,817)
Producción de monedas						(112,118,098)	(112,118,098)
10% provision sobre el costo de distribución al sistema Unidad total del ejercicio						(2,891,580)	(2,891,580)
Saldo al 31 de diciembre de 2010 (comparado)	179,940,046	20,740,481	6,203,621,391	2,142,954,811	693,080,876	3,310,504,971	2,411,061,532
Ejercicios por adición y provisiones de Birma			1,200,311	3,887,387	3,833,179	(3,833,179)	10,136,183
Transferencia Cuotas Contorno Casa Hupda Unidad total del periodo						31,361,348	31,361,348
Saldo al 31 de enero de 2011	179,940,046	20,740,481	7,403,932,702	2,142,954,811	693,080,876	3,341,866,319	2,421,422,919

En tanto, 1 y 11 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros


 Contrata Soluciones de Ingeniería Eléctrica S. de S. C.
 Contralor General

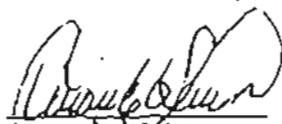

 Solvia Power Company Limited
 Director General

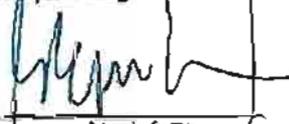
COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A.
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED

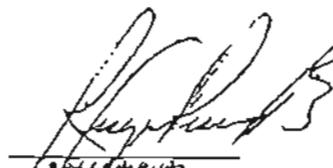
ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL PERIODO
TERMINADO EL 31 DE ENERO DE 2017
(Cifras expresadas en bolivianos - Bs.)

	2017
Flujo de efectivo de actividades operativas:	
Comenzamos en el ejercicio	5.103.225
Ajustes para conciliar los resultados del ejercicio con el flujo de efectivo de operaciones:	
Depreciación de activos fijos	(843.709)
Provisión para indemnizaciones	707.457
Variación en activos y pasivos corrientes	
(Incrementos) en cuentas por cobrar	(6.027.373)
(Incrementos) en inventarios	(91.133)
Incremento en cuentas por pagar e impuestos	618.387
Incremento en deudas fiscales y sociales	641.193
Indemnizaciones pagadas	(951.316)
Flujo de efectivo proveniente de actividades operativas	<u>5.433.709</u>
Flujo de efectivo de actividades de inversión:	
Incremento en activos fijos	21.160
Disminución neta en inversiones temporales	7.082
Flujo de efectivo (utilizando en) de actividades de inversión	<u>28.242</u>
Flujo de efectivo de actividades de financiación:	
Pagos de dividendos	(717.163)
Otros - neto	(2.307.490)
Flujo de efectivo (utilizando en) proveniente de actividades de financiación	<u>(3.024.653)</u>
Incremento de efectivo durante el ejercicio	2.901.300
Disponibilidades al inicio del ejercicio	40.166.401
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u>43.067.701</u>

Los datos I a III que se acompañan forman parte integral de este estado.


Randy Pineda
Gerente General


Marcelo Enríquez
Gerente de Administración y Finanzas


Pablo Emilio Paredes
Gerente Operativo

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de enero de 2012

1. Naturaleza, constitución y objeto de la Sociedad

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited, es una sociedad constituida en Halifax – Nueva Escocia, Canadá (COBEE), con capital enteramente privado y opera legalmente en Bolivia desde 1925 mediante su Sucursal con personalidad jurídica reconocida mediante Resolución Suprema de 10 de julio de 1925, denominación actual aprobada mediante Resolución Suprema de 2 de agosto de 1967, inscrita en el Padrón Nacional de Contribuyentes bajo el Número de Identificación Tributaria (NIT) N° 1020579023 e inscrita en el Registro de Comercio de Bolivia mediante Resolución Administrativa DGSA N° 1 de 28 de febrero de 1978, actualizada por Fundempresa con 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 de fechas 30 de diciembre de 1994 y 17 de marzo de 1995 respectivamente, se introdujeron modificaciones a la concesión original, con el propósito de adecuarla a las disposiciones de la Ley de Electricidad promulgada el 21 de diciembre de 1994. La Ley N° 1604 de 31 de diciembre de 1994, denominada "Ley de Electricidad", establece que las empresas eléctricas en el Sistema Interconectado Nacional deben estar desagregadas en empresas de generación, transmisión y distribución y dedicadas a una sola de estas actividades. COBEE a partir de dichas modificaciones quedó dedicada exclusivamente a la actividad de generación de electricidad.

En la Resolución Suprema N° 215474, se estableció un período de catorce años computados a partir de la promulgación de la Ley de Electricidad, para la transición del régimen tarifario de COBEE establecido en el Código de Electricidad al normado en la indicada Ley, siendo así que a partir del 22 de diciembre de 2008, COBEE comenzó a formar parte del denominado Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) creado por la Ley de Electricidad.

El Decreto Supremo N° 0726 de 6 de diciembre de 2010, establece que todas 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 de dicho 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. A esto último, aún no se ha socializado el proyecto de la nueva ley de electricidad.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

2. Prácticas contables significativas

2.a. Bases de presentación de los estados financieros

Los presentes estados financieros fueron preparados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia. Por resolución de este Colegio, en caso de ausencia de pronunciamientos técnicos específicos en el país, se adoptan algunas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs).

La nomenclatura de cuentas utilizada para la preparación de los estados financieros es consistente con el Sistema Uniforme de Cuentas (SUC) – Código de Electricidad, emitidas por la Autoridad Reguladora.

Siguiendo la recomendación incluida en la Resolución N° 01/2008 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad (CTNAC), emitida el 11 de enero de 2008, y lo establecido en la Resolución Normativa de Directorio N° 10.0002.08 del Servicio de Impuestos Nacionales (SIN), emitida el 20 de enero de 2008, la Sociedad tomó la decisión de aplicar desde el 1° de enero de 2007, las modificaciones establecidas en las Normas de contabilidad N° 3 y N° 6, aprobadas en el mes de septiembre de 2007.

2.b. 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. Las áreas de mayor importancia que requieren la utilización de estimaciones, son aquellas relacionadas con la recuperación de activos de larga vida. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas por la Gerencia. 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 correspondiera.

2.c. Consideración de los efectos de la Inflación

En cumplimiento a la normativa local vigente, los estados financieros de la Compañía al 31 de enero de 2012; están reexpresados en moneda constante, y para ello se siguieron los lineamientos establecidos por la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia, que contempla el ajuste de los estados

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

financieros a moneda constante, utilizando como único índice la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV).

Los pronunciamientos locales requieren que los montos de los estados financieros estén reexpresados en moneda constante, para lo cual se computan los resultados por efectos de la inflación de cuentas patrimoniales y de rubros no monetarios. El efecto de estos ajustes se expone en la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes" (AITB) del estado de ganancias y pérdidas.

Según se establece en la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada, los valores de los rubros del estado de ganancias y pérdidas deben ser reexpresados a moneda constante. La Compañía ha preferido mantener los valores históricos y sólo obtener el resultado en moneda constante a través de la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes", procedimiento que no origina una distorsión significativa en la expresión del resultado del año.

El indicador al 31 de enero de 2012 fue de Bs 1.72860 por UFV.

2.d. Transacciones en moneda extranjera

La contabilidad de la Compañía es llevada en moneda local (bolivianos) y las operaciones realizadas en otras monedas, se convierten a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente a la fecha de contabilización. El efecto de esta conversión se expone en la cuenta "Diferencias de Cambio". A la fecha de cierre de cada ejercicio, los activos y pasivos en moneda extranjera se convierten a bolivianos, en función al tipo de cambio oficial de venta vigente a esa fecha. Los tipos de cambio oficial de venta del dólar estadounidense vigentes al 31 de enero de 2012, fue de Bs 6.96 por US\$.

2.e. Ejercicio

El cómputo de los resultados de operación para este tipo de sociedades, se efectúa en forma anual entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de cada año.

2.f. Clasificación de los activos y pasivos entre corrientes y no corrientes

En el Balance General adjunto, los activos y pasivos se clasifican en función de sus vencimientos entre corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses, y no corrientes, aquellos cuyo vencimiento es superior a doce meses de la fecha de cierre de los estados financieros.

3. Principales criterios de valuación

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

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

3.a. Inversiones

Las inversiones temporarias se presentan a su valor nominal más los intereses devengados a la fecha de los estados financieros.

Las inversiones permanentes corresponden a por certificados de aportación telefónica en la Cooperativa de Teléfonos, se valúan a su costo de adquisición ajustados por inflación a la fecha de cierre.

3.b. Cuentas por cobrar comerciales

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

3.c. Inventarios

Los materiales y suministros están valuados a su costo de adquisición, reexpresados en función a la moneda de origen en la que fueron adquiridos y ajustados por inflación al cierre de cada año.

3.d. Activos fijos

3.d.1 Producción y transmisión

Al 31 de enero de 2012, los activos fijos de producción y transmisión corresponden a terrenos, obras hidráulicas, edificaciones, maquinaria y equipos que se presentan a valores históricos revaluados determinados por un perito independiente. Los valores resultantes del informe de revalúo técnico fueron incluidos en los estados financieros al 31 de diciembre de 2009, este informe fue aprobado por el Directorio y los accionistas el 29 de abril de 2010. Consecuentemente, al 31 de enero de 2012 los valores de los activos fijos se presentan a valores revaluados ajustados por inflación desde la fecha del revalúo. Las adquisiciones posteriores se presentan a su costo histórico ajustado por inflación a la fecha de cierre.

Las depreciaciones se calculan tomando en cuenta los resultados del revalúo técnico que extendió la vida útil de los bienes, las tasas anuales de depreciación a partir del 1º de enero 2010 son las siguientes:

	<u>Tasas reguladas</u>	<u>Tasas revaluadas</u>
Edificios y estructuras	2.5%	1.25%
Turbinas y generadores	2.5%	1.33%
Ruedas Pelton	12.5%	1.33%
Torres de transmisión	3.3%	3.82%

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

Vehículos	20%	20%
Muebles y enseres	6%	6%
Hardware y software de computadoras	20%	20%
Equipo de comunicación	6.7%	6.7%

3.d.2 Obras en curso

Las obras en curso se valúan al costo y son reexpresadas por efecto de la inflación al cierre de cada año.

3.d.3 Propiedad general

Los bienes de propiedad general conforman activos fijos no revaluados, están valuados a su costo de adquisición y reexpresados por efecto de la inflación.

La depreciación de los activos fijos de propiedad general fue calculada hasta el 31 de enero de 2012 por el método de línea recta aplicando tasas anuales establecidas en la Resolución DINE N° 002/91 de la Dirección Nacional de Electricidad.

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.

3.e. Provisión para Indemnizaciones

La provisión 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 tres meses de antigüedad en su empleo ya es acreedor a la indemnización equivalente a un mes de sueldo por año de servicio o duodécimas según corresponda, incluso en los casos de retiro voluntario.

Asimismo se establece que los trabajadores que hayan cumplido cinco años de trabajo de manera continua podrán a simple solicitud escrita y sin necesidad de otro requisito exigir al empleador el pago de los quinquenios consolidados, este pago debe efectuarse en un pago único en un plazo de treinta días computables a partir de la solicitud y será calculado en base al promedio del total ganado de los últimos tres meses anteriores a la solicitud de pago. En base a la rotación normal del personal, esta provisión es considerada no corriente.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

3.f. Patrimonio neto

Las cuentas de patrimonio neto se reexpresan de acuerdo a lo indicado en Nota 2.c. 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", la "Reserva para Revalúo Técnico" al igual que la cuenta de "Resultados Acumulados" se reexpresa en su propia cuenta.

3.g. Reconocimiento de ingresos

La Compañía 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.

3.h. Pasivos contingentes

Los pasivos contingentes surgen de obligaciones relacionadas con transacciones que involucran un cierto grado de incertidumbre y que pueden presentarse como consecuencia de un suceso futuro. A efectos de la contabilización y exposición de estos pasivos contingentes se toman en cuenta los criterios establecidos en las normas internacionales de contabilidad:

- (i) Contingencia Remota, como aquella obligación que no tiene posibilidades de ocurrencia;
- (ii) Contingencia Posible, como aquella obligación cuyas posibilidades de ocurrencia alcanzan hasta en un 50%; y
- (iii) Contingencia Probable, como aquella obligación cuyas posibilidades de ocurrencia sobrepasan el 51%.

4. Detalle de los principales rubros

Al 31 de enero de 2012, la composición de los principales rubros es la siguiente:

4.a Bancos (Fondos restringidos)

La cuenta corresponde a fondos restringidos (fideicomiso) cuyo propósito principal es garantizar el pago de intereses y capital relacionados con las deudas financieras (bonos).

	<u>31/01/2012</u>
	Bs
Bancos de Crédito S.A. (BCP)	<u>13,197,906</u>
	<u>13,197,906</u>

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

4.b Otras cuentas por cobrar

	<u>31/01/2012</u>
	Bs
Pagos adelantados (*)	19,963,012
Cuentas del personal	128,028
Cuentas varias por cobrar	<u>19,178,749</u>
	<u><u>39,269,789</u></u>

(*) Corresponde principalmente a seguros pagados por adelantado e impuestos por compensar.

4.c Inventarios

	<u>31/01/2012</u>
	Bs
Materiales y repuestos	6,957,601
Materiales en tránsito	<u>664,862</u>
	7,622,463
Previsión para obsolescencia	<u>[519,533]</u>
	<u><u>7,102,930</u></u>

4.d Activo fijo, neto

	<u>31/01/2012</u>
	Bs
Producción	2,398,522,141
Transmisión	247,888,081
Obras en curso	5,124,117
Propiedad general	<u>107,832,501</u>
	2,759,366,840
Depreciación acumulada	<u>[217,582,507]</u>
	<u><u>2,541,784,333</u></u>

Al 31 de enero de 2012, la depreciación cargada a resultados asciende a Bs 5,843,799.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas o los Estados Financieros

4.e. Deuda financiera

<u>Banco</u>	<u>Tasa de Interés efectivo</u>				<u>Vencimiento y descripción</u>	<u>31/01/2012</u>
Bs						
<u>Porción Corriente</u>						
<i>COBEE - Sucursal Bolivia</i>						
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	a) 5.5+TRE (*)	Trimestrales		Vencimiento mayo de 2014	3,509,244	
Banco Nacional de Bolivia S.A.-	b) 4.75+TRE (*)	Mensuales		Vencimiento mayo de 2014	2,530,909	
Banco BISA S.A.	c) 6	Semestrales		Vencimiento octubre 2014, a la tasa 6% los primeros 2 años, a partir del 3 año TRE +5%	2,124,000	
					<hr/>	8,164,153
Bonos - C Ironch	d) 8.25		June 30, 2012	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE"	69,600,000	
					<hr/>	69,600,000
Total Deudas Financieras Porción Corriente					<hr/> <hr/>	77,764,153
<u>Porción No Corriente</u>						
<i>COBEE - Sucursal Bolivia</i>						
Banco Mercantil Santa Cruz	a) 5.5+TRE (*)	Trimestrales		Vencimiento mayo de 2014	5,263,866	
Banco Nacional de Bolivia	b) 4.75+TRE (*)	Mensuales		Vencimiento mayo de 2014	3,163,636	
Banco BISA S.A.	c) 6	Semestrales		Vencimiento octubre 2014, a la tasa 6% los primeros 2 años, a partir del 3 año TRE +5%	4,248,000	
					<hr/>	12,675,502
Bonos - COBEE II	c) 9.4		Sept. 18, 2013, Sept. 13, 2014 y Sept. 8, 2015, (respectivamente)	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE II"	142,004,880	
Bonos - COBEE III - Series A, B y C	l) 5, 6.5 y 9 (respectivamente)		Feb. 18, 2014, Feb. 2, 2017 y Enero 18, 2020 (respectivamente)	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE III"	96,350,000	
					<hr/>	238,354,880

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

	Total Deudas Financieras Financiación no Corriente	241,039,382
Bonos - COBEE B - Sateuni g) A, B y C	Bonos ofrecidos por emisión de Bonos	18,520,800

(*) TRE = 0.39, al 31 de enero de 2012

- a) El 24 de diciembre de 2008 se negoció con el Banco Mercantil Santa Cruz un préstamo adicional por cinco años de US\$ 4.5 millones con una tasa de interés de TRE más una diferencia de precios entre la oferta y la demanda de 5.5%. El préstamo es pagadero en cuotas trimestrales.
- b) El 2 de mayo de 2008, el Banco Nacional de Bolivia concedió a la Compañía un préstamo de US\$ 2 millones a 66 meses a una tasa de TRE más una diferencia de precios entre la oferta y la demanda de 4.75%. El préstamo es pagadero en cuotas mensuales; la primera cuota venció el 28 de noviembre de 2008.
- c) El 13 de octubre de 2009, la Compañía suscribió un préstamo por 5 años con el Banco BISA para pagar el préstamo al Banco de Crédito. El préstamo tiene un monto de capital de US\$ 1.5 con un interés del 6%. La primera cuota venció el 14 de abril de 2010.
- d) El 15 de julio de 2005, la Compañía suscribió una colocación de bonos de US\$ 30 millones en el mercado financiero boliviano. La colocación de bono se divide en tres tramos de US\$ 10 millones cada uno, con vencimientos el 30 de junio de 2008, 2010 y 2012, respectivamente. Las tasas aplicables a cada tramo son de 7%, 8.25% y 9.5%.

La colocación concluyó el 30 de diciembre de 2005. La Compañía utilizó los ingresos provenientes de la colocación en gastos de capital, restructuración de la deuda y pago de préstamos corporativos.

De acuerdo con los compromisos de colocación de bonos, la Compañía está imposibilitada de declarar la distribución de dividendos en el caso de un posible no cumplimiento con las obligaciones de la Compañía bajo los términos de la colocación y cuando existe un asunto de no cumplimiento que ocasione que la Compañía viole sus obligaciones bajo los términos de colocación. La Compañía está también obligada a segregar en un fondo de fideicomiso un monto equivalente a 1/6 de la cuota de interés acumulada actual de los ingresos por cobro a sus clientes.

- e) El 14 de octubre de 2008, la Compañía suscribió una colocación adicional de bonos por US\$ 25 millones, con una madurez de tres cuotas el 18 de septiembre de 2013, 13 de septiembre de 2014 y 8 de septiembre de 2015. La tasa de interés aplicable es de 9.40% y los compromisos aplicables a esta colocación son

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

similares a aquellos de la colocación del año 2005. Al 31 de enero de 2012, se suscribieron US\$ 20.4 millones de la colocación.

- f) El 11 de marzo de 2010, la Compañía suscribió una colocación adicional de bonos de US\$ 7.5 millones y Bs 44.1 millones en el mercado financiero boliviano. La colocación de bonos se divide en tres tramos de US\$ 4 millones, US\$ 3.5 millones y Bs 44.15 millones con vencimientos el 18 de febrero de 2014, 2 de febrero de 2017 y 18 de enero de 2020, respectivamente. Las tasas aplicables de interés para cada tramo son de 5%, 6.5% y de 9%.
- g) En la colocación de la emisión de bonos COBEE III se obtuvo una prima por la venta de los bonos encima de su valor nominal. Este importe se lo está amortizando mensualmente y se lo hará hasta el vencimiento de dicha emisión. El saldo al 31 de enero de 2012 es de Bs 18,520,805.

4.f. Cargas fiscales y sociales

	31/01/2012
	Bs
IUE por pagar	29,912,540
IVA débito fiscal	3,578,474
Retenciones	7,383,384
Provisión para primas	289,144
Provisión para aguinaldos	250,365
Cargas sociales por pagar	3,277
	41,417,184

5. Patrimonio

5.a. Capital asignado

La Resolución Administrativa N° 06700/98 del 28 de enero de 1998, emitida por el SENAREC autoriza el importe de Bs 189,145,426 como capital asignado de la Sucursal en Bolivia.

5.b. Aportes por capitalizar

En fecha 25 de julio de 2008, en Junta de Directorio se aprobó la transferencia de Bs 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 de Directorio, la transferencia se hizo efectiva el 1° de enero de 2008 como un "Aporte por Capitalizar".

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

5.c. Reserva para reinversión

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 Bs 29.744,681 en la cuenta "Reserva de Reinversión" en el patrimonio neto de la Sucursal.

5.d. Reserva por revalúo técnico

Al 31 de diciembre de 2009, la empresa BINSWANGER realizó la valuación de los activos fijos de la Sucursal determinando un nuevo valor de mercado del activo fijo de US\$ 335,421,100; lo cual incrementó el valor del activo en US\$ 158.570,351 equivalentes a Bs 1.121,092,382 al tipo de cambio de Bs 7.07 con abono a la cuenta Reserva por Revalúo Técnico. Al 31 de diciembre de 2011 se dió de baja el valor del revalúo de los activos relacionados con la Línea Kenko – Chuquiaguillo o ser transferidos a ENDE por Bs 8,378,457.

6. Partes relacionadas

6.a. Cuentas por cobrar - Casa Matriz

Al 31 de enero de 2012, el saldo deudor de la cuenta Casa Matriz corresponde principalmente a transferencias de utilidades realizadas por la Sucursal.

6.b. Servicios Energéticos S.A. y Fundación COBEE

Al 31 de enero de 2012, la Sucursal mantiene operaciones activas y pasivas con Servicios Energéticos S.A. (SESA) y con Fundación COBEE, dichas operaciones en su conjunto no se consideran significativas en relación a la Sucursal. Las operaciones que se mantienen con SESA incluyen cuentas por cobrar por concepto del pago de la deuda de esta con fondos de la Sucursal.

7. Fondo de Estabilización

El Fondo de Estabilización está compuesto por la cuentas individuales de cada Agente Generador; estas son calculados sobre los balances mensuales de cada distribuidor que corresponden a las diferencias entre precios de mercado de energía (precios de las transacciones "spot") y precios estabilizados (precios de aplicación), en la proporción a su participación de transacciones económicas en el Mercado de Electricidad Mayorista (MEM). La característica principal de este fondo es que las diferencias no son convertidas a ingreso/gasto en un momento dado, es decir ellas no son pagadas o cobradas, simplemente son compensados con futuras operaciones de generación.

La Compañía registra los ingresos y gastos correspondientes al Fondo de Estabilización su ingreso de operación en base efectivo por los precios de aplicación

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

definidos por la Autoridad de Control Social y Fiscalización de Electricidad (AE). Por lo tanto, el balance del Fondo de Estabilización del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) que es resultado de la diferencia entre los precios de aplicación y los precios "spot" no es reconocido como ingreso; pero es considerado en el cálculo de Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE). El balance del Fondo de Estabilización es fluctuante y tiende a cero en el tiempo. Al 31 de enero de 2012 COBEE participó en el Fondo de Estabilización del Mercado Eléctrico con Bs 238,639.

Contingencias

8.a. Amparo Constitucional por supuesta elevación no autorizada de tarifas 1987

En enero de 1987, una institución cívico cultural sin fines de lucro ("Recurrente") instauró un Recurso de Amparo Constitucional contra COBEE Sucursal por la supuesta elevación de tarifas de suministro de energía eléctrica sin previa autorización del gobierno municipal de la ciudad de La Paz. El 20 de febrero de 1987, la Corte Superior de Distrito de La Paz declaró improcedente el Recurso. Este fallo fue revocado por la Corte Suprema de Justicia, declarando procedente el Recurso de Amparo Constitucional, concediendo a favor de la Recurrente la tutela constitucional, pero sin la determinación de cuantía alguna.

El 26 de septiembre de 1989, la Corte Superior de Distrito de La Paz, dispuso que ante la falta de determinación en el fallo de la Corte Suprema de Justicia de la suma líquida y exigible a favor de la Recurrente, la cuantía de la misma debe ser establecida en juicio de conocimiento, para lo cual se requiere que la Recurrente formalice la correspondiente demanda judicial, aspecto que a la fecha no ha sucedido.

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.

8.b. Fijación de tarifas 2006 - 2008

Fijación Tarifaria 2006-2008: La Superintendencia de Electricidad (actual Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad) emitió la Resolución SSDE N° 211/07 de 5 de julio de 2007 por la que fijó las tarifas de suministro de electricidad para el período 2006-2008. El 15 de agosto de 2007, se interpuso el Recurso de Revocatoria, mismo que fue aceptado parcialmente mediante Resolución SSDE N° 335/2007 de 8 de noviembre de 2007. El 19 de diciembre de 2007, se interpuso un Recurso Jerárquico ante la Superintendencia General del SIRESE, mediante Resolución Administrativa N° 1833 de 1° de agosto de 2008, la Superintendencia General del SIRESE confirmó la Resolución N° 335/07. El 5 de noviembre de 2008, COBEE presentó ante la Corte Suprema de Justicia la Demanda Contencioso Administrativa, estándose actualmente a la espera de ingreso a Sala Plena para Sentencia. Con relación a la

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

demanda y considerando que no se produzca una pérdida derivada de la misma, no se ha registrado pasivo para cubrir dicha contingencia.

8.c. Revisión tarifaria 2006-2008

El 9 de abril de 2010 COBEE fue notificada por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad – AE (antes Superintendencia de Electricidad) mediante las Resoluciones AE N° 098/10 y 099/10 ambas del 1° de abril de 2010. La primera aprueba los Valores Base de Tarifas, ingresos y egresos para la revisión ordinario de tarifas de la gestión 2008 y la segunda determina un excedente en la utilidad promedio en el período tarifario 2006 – 2008 por un importe de US\$7,383,200, estableciendo que este excedente sea considerado en la cuenta de COBEE en el Fondo de Estabilización del Mercado Mayorista creado mediante Decreto Supremo N° 27302 del 23 de diciembre de 2003. La Resolución N° 098/10 ya no ha sido objeto de impugnación desde el mes de agosto de 2010, debido a que la AE ha ratificado el carácter preparatorio o de mero trámite de dicha resolución. Asimismo, respecto a la Resolución AE N° 099/10, mediante Resolución AE N° 373/2010 del 12 de agosto de 2010, la AE declaró nula la Resolución AE N° 099/10 por tener vicios procedimentales, retrotrayendo; por tanto, sus efectos hasta la fecha de su emisión, es decir, hasta el 9 de abril de 2010. Seguidamente, en fecha 21 de octubre de 2010, la AE notificó a COBEE con la Resolución AE N° 497/2010 del 20 de octubre de 2010, en sustitución de la Resolución AE N° 099/10, determinando nuevamente un excedente en la utilidad promedio de tarifas de COBEE para el período tarifario 2006 – 2008, pero esta vez por un valor menor al establecido en la Resolución AE N° 099/10 de US\$6,775,000.38. Esta Resolución AE N° 497/10 fue impugnada por COBEE mediante un recurso de revocatoria que fue rechazado por la AE mediante Resolución AE N° 0071/2011 de 18 de febrero de 2011. Seguidamente, COBEE ha presentado el Recurso Jerárquico respectivo de conocimiento del Ministerio de Hidrocarburos y Energía.

En el mes de octubre de 2011, el Ministerio de Hidrocarburos y Energía ("MHE") decretó la suspensión de ejecución de las resoluciones 497/10 y 0071/11 de la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad ("AE"), por generar distorsiones en el mercado en cuanto a deudas y acreencias en el Fondo de Estabilización del Mercado Eléctrico. El 25 de noviembre de 2011, el MHE revocó parcialmente la Resolución 0071/11 de la AE instruyendo la emisión de una nueva resolución que resuelva el recurso de revocatoria. De acuerdo a resolución del MHE, la AE debe pronunciarse hasta el 30 de enero de 2012.

Continuando con el procedimiento, la AE abrió un término de prueba de 10 días hábiles administrativos, computados del 10 al 27 de febrero de 2012.

Dados los resultados del proceso, el mecanismo de estabilización de precios vigente y las etapas procesales aún pendientes, el asesor legal de la Compañía considera que esta contingencia puede clasificarse como probable por lo que no se ha registrado ningún pasivo para cubrir la misma.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

9. Principales contratos y convenios firmados por la Compañía

9.a Contrato cliente no regulado

A partir del 22 de diciembre de 2008, la Compañía suministra energía eléctrica a un cliente no regulado de acuerdo a contrato por alrededor del 30% de su producción. El saldo restante de producción (generación energía y potencia) la vende al Mercado Spot a precios mayores que en el mercado de contratos regulados.

9.b Contrato Provisión de Gas Natural

En fecha 28 de noviembre de 2008, la Sucursal firmó un contrato con vigencia de 1 año con Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) para la compra de gas natural para el funcionamiento de las turbinas y generación de energía eléctrica y consumo propio de la planta termoeléctrica. El mencionado contrato fue ampliado por 2 años hasta el 31 de diciembre de 2013.

9.c Línea de transmisión Kenko - Chuqulagillo

El Decreto Supremo No. 0488 de 28 de abril de 2010 establece la incorporación de la Línea de Transmisión Kenko – Chuquiaguillo al Sistema Troncal de Interconexión (STI) del Sistema Interconectado Nacional (SIN). Con carácter previo, las autoridades eléctricas y la Compañía acordaron los términos y condiciones de dicha incorporación (Acta VMEEA-AE-COBE de 30 de marzo de 2010 y Convenio de Usufructo Temporal de la Línea Kenko - Chuquiaguillo de 27 de abril de 2010). A la fecha, la Compañía está realizando las gestiones correspondientes para dar cumplimiento al Convenio de usufructo temporal, dentro del marco legal vigente, entre otras acciones, en el mes de octubre de 2011, se ha notificado a ENDE con el requerimiento de pago.

10. Aspectos impositivos

10.a. Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas

De acuerdo con la ley N° 843 (Texto Ordenado Vigente) y el Decreto Supremo 24051 de 29 de junio de 1995, la Sucursal determina el Impuesto sobre 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 períodos 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.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de enero de 2012, el IVE por pagar determinado por la Compañía alcanza a Bs 29.912.540.

Para la determinación de la utilidad neta imponible de los gestiones 2012, 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).

10.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.

De acuerdo al tercer párrafo de artículo 34 del Decreto Supremo N° 24051, se presume que las utilidades del ejercicio de la Sucursal serán distribuidas en la fecha del vencimiento de la presentación de los estados financieros a la Administración Tributaria independientemente de la fecha de remisión de fondos, a menos que sean reinvertidas. De acuerdo a la utilidad al 31 de diciembre de 2011, el importe por este concepto se estima en Bs 7.337.292, el mismo que se cancelará en la fecha de vencimiento del Impuesto a las Utilidades de las Empresas.

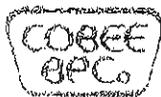
11. Hechos posteriores

Con posterioridad al 31 de enero de 2012, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros de la Compañía.


Renán Espinal
Contador General


Gonzalo Endara
Gerente de Administración
y Finanzas


René Sergio Pereira
Gerente General



Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bollvian Power Company Limited
Sucursal Bollvía



30/ENE/2012 16:51:02s

La Paz, 30 de Enero de 2012
L-0105/2012

Señora
Dra. Lenny Valvidia Bautista
Directora Ejecutivo a.i.
Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI
Presente.-

Atn.: Lic. Gonzalo Bravo Salas
Director de Supervisión de Valores

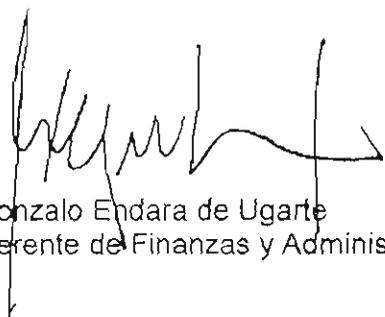
Ref.: Estados Financieros y Relaciones Financieras

De nuestra consideración:

Cumpliendo con los compromisos adquiridos en nuestra calidad de emisores de bonos, adjunto encontrarán nuestros estados financieros trimestrales Impresos desde el Sistema de Información Financiera de Emisores al 31 de diciembre de 2011.

Asimismo adjuntamos el cálculo de las relaciones financieras: Relación Cobertura de Servicio de Deuda y Relación Deuda/Patrimonio al 31 de diciembre de 2011 en cumplimiento con lo dispuesto en el numeral 4.3.2 - Compromisos Financieros - del prospecto de emisión de BONOS COBEE.

Sin otro particular, saludamos a usted atentamente.



Gonzalo Endara de Ugarte
Gerente de Finanzas y Administración

RJJ/
Incls.

BALANCE GENERAL
Expresado en Bolivianos
Al 31 de Diciembre de 2011

UFV actual: 17.183

UFV anterior: 15.803

Nota 31 de Diciembre de 2011

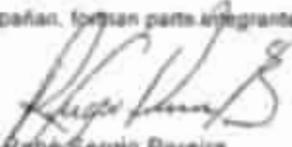
31 de Diciembre de 2010

(Temporizado al término anterior del Periodo de Corte)

ACTIVO

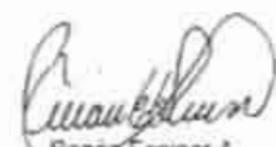
Activo Corriente			
Disponibilidades	3	30.260.202	54.091.416
Inversiones a Corto Plazo	4	350.507	218.495
Cuentas por Cobrar a Corto Plazo	6	58.212.018	44.040.163
Inventarios	7	5.868.040	6.770.775
Gastos Pagados por Adelantado	8	19.488.901	22.332.717
Otros Activos Corto Plazo	9	11.482.807	11.564.182
Total Activo Corriente		124.829.975	139.028.764
Activo no Corriente			
Activo Fijo Neto	10	2.533.608.000	2.667.316.369
Cargos Diferidos	13	10.009.880	11.581.500
Otros Activos Largo Plazo	9	444.213	444.213
Total Activo no Corriente		2.544.062.093	2.689.342.082
TOTAL ACTIVO		2.678.781.747	2.808.348.886
PASIVO Y PATRIMONIO			
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Deudas Comerciales a Corto Plazo	14	19.157.494	22.208.926
Deudas Bancarias y Financieras a Corto Plazo	15	8.289.319	11.192.631
Deudas por Emisión de Valores Corto Plazo	16	75.420.098	6.157.253
Otras Cuentas por Pagar a Corto Plazo	18	33.135.988	33.162.845
Total Pasivo Corriente		136.002.899	72.731.655
Pasivo no Corriente			
Deudas Bancarias y Financieras a Largo Plazo	15	12.886.411	36.786.676
Deudas por Emisión de Valores a Largo Plazo	16	257.157.938	365.956.264
Previsiones	21	11.288.667	12.953.568
Total Pasivo no Corriente		281.333.016	415.696.508
TOTAL PASIVO		417.335.915	488.430.173
PATRIMONIO			
Capital Pagado	22	438.928.000	438.928.000
Aportes no Capitalizados	23	115.624.000	115.624.000
Reserva para Revalorización de Activos Fijos	24	1.111.925.869	1.120.304.326
Ajuste por Inflación de Capital	34	193.161.177	193.161.177
Ajuste por Inflación de Reservas Patrimoniales	35	163.150.840	163.536.010
Resultados Acumulados		139.593.139	232.488.564
Resultados de la Gestión		79.062.807	36.474.566
TOTAL PATRIMONIO		2.261.445.832	2.320.518.693
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		2.678.781.747	2.808.348.886
CUENTAS CONTINGENTES DEUDORAS		12.133.717	0

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



Sergio Pereira

Gerente General
REPRESENTANTE LEGAL



Renán Espinar A.

Reg. Prof. CAJLP - 0112 / CAUB - 074
Contador General

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS

Expresado en Bolivianos

Al 31 de Diciembre de 2011

	<u>Nota</u>	<u>31 de Diciembre de 2011</u>	<u>31 de Diciembre de 2010</u> (Reexpresado al trimestre anterior del período de cierre)
INGRESOS OPERACIONALES	26	203,092,162	303,407,387
COSTOS	27	(176,031,922)	(187,774,831)
RESULTADO BRUTO		114,060,241	115,632,556
EGRESOS OPERACIONALES			
Gastos Administrativos	28	(34,479,233)	(37,704,384)
RESULTADO OPERATIVO		80,401,007	77,928,172
INGRESOS NO OPERACIONALES			
Otros Ingresos	30	11,603,071	77,356
EGRESOS NO OPERACIONALES			
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	31	34,406,166	8,014,637
Otros Egresos	32	(32,203,816)	(34,067,851)
RESULTADO NO OPERACIONAL		13,806,420	(25,965,858)
RESULTADO NETO DESPUES DE NO OPERACIONAL		94,286,427	51,932,316
RESULTADO DE OPERACIÓN NETO ANTES DE GASTOS FINANCIEROS		94,286,427	51,932,316
RESULTADO ANTES DEL IMPUESTO A LAS UTILIDADES		94,286,427	51,932,316
Impuesto a las Utilidades de las Empresas	33	(15,223,620)	(16,467,728)
RESULTADO NETO DE LA GESTIÓN		79,062,807	38,474,688

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



René Sergio Pereira

Gerente General
REPRESENTANTE LEGAL



Renán Espinar A.

Reg. Prof. CAULP - 0112 / CAUB - 074
Contador General

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited
ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS
 terminado el 31 de Diciembre de 2011
 Expresado en Bolivianos

	Acciones Ordinarias	Acciones Preferidas	Total Capital	Ajuste Inflación Capital	Aportes por Capitalizar	Primas por Emisión	Reserva Legal	Otras Reservas	Ajuste Global Patrimonio	Revaluo Técnico	Ajuste Inflación Reservas Patrimoniales	Resultados Acumulados	Total del Patrimonio
Saldos al 30 de junio del 2011	0	438,928,000	0	438,928,000	163,259,624	115,624,000	0	0	0	1,120,304,326	116,388,866	268,869,180	2,223,373,996
Dividendos por pagar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(27,880,000)	(27,880,000)
Ajuste Global del Patrimonio	0	0	0	15,923,708	0	0	0	0	0	0	35,759,460	7,484,627	59,167,794
Ganancia Neta del Periodo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	14,033,354	14,033,354
Saldos al 30 de septiembre del 2011	0	438,928,000	0	438,928,000	179,183,332	115,624,000	0	0	0	1,120,304,326	152,148,325	262,507,161	2,268,695,144
Ajuste Global del Patrimonio	0	0	0	13,977,845	0	0	0	0	0	0	31,002,515	6,355,941	51,336,301
Dividendos por pagar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(69,600,000)	(69,600,000)
Disminución Resultados Acumulados venta SESA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(19,057,594)	(19,057,594)
Ganancia por venta de Servicios Energeticos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9,192,160	9,192,160
Baja Activos -linea Chuquiaguillo - Kenko	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(8,378,457)	0	0	(8,378,457)
Ganancia Neta del Periodo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	29,258,228	29,258,228
Saldos al 31 de diciembre del 2011	0	438,928,000	0	438,928,000	193,161,177	115,624,000	0	0	0	1,111,925,869	183,150,840	218,655,945	2,251,445,832

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited
 ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS

terminado el 31 de Diciembre de 2011
 Expresado en Bolivianos

Acciones Ordinarias	Acciones Preferidas	Total Capital	Ajuste Inflación Capital	Aportes por Capitalizar	Primas por Emisión	Reserva Legal	Otras Reservas	Ajuste Global Patrimonio	Revaluo Técnico	Ajuste Inflación Reservas Patrimoniales	Resultados Acumulados	Total del Patrimonio
/												


 René Sergio Pereira
 Gerente General

REPRESENTANTE LEGAL


 Renán Espinar A.

Reg. Prof. CAULP - 0112 / CAUB - 074
 Contador General

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO

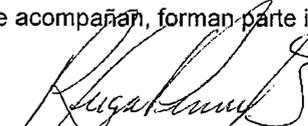
Expresado en Bolivianos

Por el ejercicio terminado al 31 de Diciembre de 2011

	<u>31 de Diciembre de 2011</u>	<u>31 de Diciembre de 2010</u> (Reexpresado al trimestre anterior del Período de Cierre)
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS		
Resultado neto de la Gestión	79,082,807	36,474,586
Ajustes para reconciliar el Resultado Neto, al efectivo provisto por las operaciones:		
Depreciación de activos fijo	70,939,612	73,077,363
Prevision para Indemnizaciones	2,941,775	6,212,687
Amortizacion cargos diferidos	511,638	668,420
A. RESULTADO NETO DE LA GESTIÓN AJUSTADO	153,455,832	116,133,057
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS		
(Incremento) Disminucion en Cuentas por Cobrar	(9,174,698)	4,200,779
Disminucion en Inventarios	912,835	698,695
(Disminución) Incremento en Deudas Comerciales	(3,496,928)	2,840,893
(Disminucion) Incremento en Deudas Fiscales y Sociales	(4,918,737)	7,702,406
Indemnizaciones Pagadas	(4,606,675)	(40,791,587)
B. TOTAL DE FLUJOS ORIGINADOS POR CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS	(21,284,203)	(34,448,813)
I. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS (A+B)	132,171,630	81,684,244
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION		
(Incremento) Disminucion en Cuentas Fiduciarias (Ptmo/Bonos)	(30,626)	3,458,290
Disminucion baja Activo Fijos	43,401,523	(5,021,248)
Otros - Netos de inversion	0	89,098
II. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION	43,370,897	(1,473,860)
FLUJO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION		
Incrementos de deudas a largo plazo	0	133,164,741
Incremento en Resultados Acumulado	(9,162,158)	0
Pago de Dividendos	(115,030,000)	(42,665,665)
Pago de Deudas a Largo Plazo	(11,288,064)	(116,123,413)
Otros Netos (Reexpresión pago Divendos y Deuda)	(54,873,519)	(8,783,741)
III. TOTAL FLUJO EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION	(190,353,741)	(34,408,078)
IV. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE LA GESTIÓN	(14,811,215)	45,802,306
Incremento Disponibilidades	(14,811,215)	45,802,306
V. TOTAL CAMBIO EN DISPONIBILIDADES E INVERSIONES	(14,811,215)	45,802,306

Nota: V=IV

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


René Sergio Pereira

Gerente General

REPRESENTANTE LEGAL


Renán Espinar A.

Reg. Prof.

CAULP - 0112 / CAUB - 074

Contador General

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

El objetivo de las notas a los estados financieros es proveer información complementaria acerca de las cuentas que determinan la posición financiera, cambios y resultados, la misma necesaria para la toma de decisiones.

La presentación de la información financiera en este esquema será periódica, entendiéndose como periodo, el cierre trimestral de los meses de Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre de cada año.

Nota N°1 NATURALEZA Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

a. Compañía Boliviana de Energía Eléctrica BPCo. (Casa Matriz)

El 17 de abril de 1925 se constituye The Bolivian Power Co. Ltd. (COBEE) en Halifax, Nueva Escocia, Canadá. En Bolivia se la reconoce la personería jurídica y se aprueban los Estatutos de COBEE mediante Resolución Suprema firmada por el Presidente de la República de Bolivia en fecha 10 de julio de 1925. El registro público de esta Resolución Suprema se realiza mediante escritura pública N° 112, de fecha 20 de julio de 1925. Mediante Escritura Pública N° 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 N° 1, de 28 de febrero de 1978, bajo la matrícula N° 00012772.

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.

b. Compañía Boliviana de Energía Eléctrica - (Sucursal Bolivia)

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 de fechas 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.

A partir del 22 de diciembre de 2008, COBEE comenzó a formar parte de Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), el cual fue creado mediante Ley N° 1604 de 31 de diciembre de 1994, denominada "Ley de Electricidad", 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.

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.

Nota N°2 NATURALEZA Y PRACTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

a) Bases de presentación de los estados financieros

Los presentes estados financieros fueron preparados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia. Por resolución de este Colegio, en caso de ausencia de pronunciamientos técnicos específicos en el país, se adoptan algunas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs).

Siguiendo la recomendación incluida en la Resolución N° 01/2008 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad (CTNAC), emitida el 11 de enero de 2008, y lo establecido en la Resolución Normativa de Directorio N° 10.0002.08 del Servicio de Impuestos Nacionales (SIN), emitida el 20 de enero de 2008, la Sociedad tomó la decisión de aplicar desde el 1° de enero de 2007, las modificaciones establecidas en las Normas de Contabilidad N° 3 y N° 6, aprobadas en el mes de septiembre de 2007.

b) Ambito de consolidación

De acuerdo con la Norma de Contabilidad N° 8 ("NC 8") emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores (Contadores Públicos) de Bolivia, los estados financieros han sido consolidados con los correspondientes estados financieros de sus sociedades controladas:

- Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited - Sucursal Bolivia (COBEE - Sucursal Bolivia).

c) 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. Las áreas de mayor importancia que requieren la utilización de estimaciones, son aquellas relacionadas con la recuperación de activos de larga vida. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas por la Gerencia. 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.

d) Consideración de los efectos de la inflación

En cumplimiento a la normativa local vigente, los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre 2011 y 31 de diciembre de 2010 están reexpresados en moneda constante, y para ello se siguieron los lineamientos establecidos por la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada por

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited

el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia, que contempla el ajuste de los estados financieros a moneda constante, utilizando como único índice la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV).

Los pronunciamientos locales requieren que los montos de los estados financieros estén reexpresados en moneda constante, para lo cual se computan los resultados por efectos de la inflación de cuentas patrimoniales y de rubros no monetarios. El efecto de estos ajustes se expone en la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes" (AITB) del estado de ganancias y pérdidas.

Según se establece en la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada, los valores de los rubros del estado de ganancias y pérdidas deben ser reexpresados a moneda constante. La Compañía ha preferido mantener los valores históricos y sólo obtener el resultado en moneda constante a través de la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes", procedimiento que no origina una distorsión significativa en la expresión del resultado del año.

Solo para efectos de comparación, los saldos de los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 fueron reexpresados en función a la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). Los indicadores al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 fueron de Bs1.71830 y Bs1.00451 por UFV 1, respectivamente.

e) Transacciones entre sociedades incluidas en la consolidación

En el proceso de consolidación se han eliminado todos los saldos, transacciones y resultados significativos entre sociedades consolidadas.

Los saldos generados por transacciones entre sociedades que integran el ente consolidado fueron eliminados a fin de exponer solamente en los estados financieros los saldos provenientes de operaciones realizadas con terceros ajenos al ente consolidado.

Los estados financieros de las sociedades controladas al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 han sido preparados de acuerdo con criterios similares a los de la sociedad controlante.

f) Transacciones en moneda extranjera

La contabilidad de la Compañía y sus subsidiarias es llevada en moneda local (bolivianos) y las operaciones realizadas en otras monedas, se convierten a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente a la fecha de contabilización. El efecto de esta conversión se expone en la cuenta "Diferencias de Cambio". A la fecha de cierre de cada ejercicio, los activos y pasivos en moneda extranjera se convierten a bolivianos, en función al tipo de cambio oficial de venta vigente a esa fecha. Los tipos de cambio oficial de venta del dólar estadounidense vigentes al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre 2010, fueron de Bs6.96 y 7.04 por US\$ 1, respectivamente.

g) Ejercicio

El cómputo de los resultados de operación para este tipo de sociedades, se efectúa en forma anual entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de cada año.

h) Clasificación de los activos y pasivos entre corriente y no corriente

En el Balance General adjunto, los activos y pasivos se clasifican en función de sus vencimientos entre corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses, y no corrientes, aquellos cuyo vencimiento es superior a doce meses de la fecha de cierre de los estados financieros.

i) Principales criterios de valuación

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

j) Inversiones

Las inversiones temporarias se presentan a su valor nominal más los intereses devengados a la fecha de los estados financieros.

Las inversiones permanentes corresponden a por certificados de aportación telefónica en la Cooperativa de Teléfonos, se valúan a su costo de adquisición ajustados por inflación a la fecha de cierre.

k) Cuentas por cobrar comerciales

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

l) Inventarios

Los materiales y suministros están valuados a su costo de adquisición, reexpresados en función a la moneda de origen en la que fueron adquiridos y ajustados por inflación al cierre de cada año.

m) Activo fijo, neto

Producción y transmisión

Al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre 2010, los activos fijos de producción y transmisión corresponden a terrenos, obras hidráulicas, edificaciones, maquinaria y equipos que se presentan a valores históricos revaluados determinados por un perito independiente. Los valores resultantes del informe de revaluación técnica fueron incluidos en los estados financieros al 31 de diciembre de 2009, este informe fue aprobado por el Directorio y los accionistas el 29 de abril de 2010. Consecuentemente, al 31 de diciembre de 2011 los valores de los activos fijos se presentan a valores revaluados ajustados por inflación desde la fecha del revaluación. Las adquisiciones posteriores se presentan a su costo histórico ajustado por inflación a la fecha de cierre.

Las depreciaciones se calculan tomando en cuenta los resultados del revaluación técnico que extendió la vida útil de los bienes, las tasas anuales de depreciación a partir del 1 de enero 2010 para las tasas revaluadas y reguladas son las siguientes: Edificios y estructuras 2.5% - 1.25%; Turbinas y generadores 2.5% - 1.33%; Ruedas Pelton 12.5% - 1.33%; Torres de transmisión 3.3% - 3.82%; Vehículos 20% - 20%; Muebles y enseres 6% - 6%; Hardware y software de computadoras 20% - 20%; Equipo de comunicación 6.7% - 6.7%.

Obras en curso

Las obras en curso se valúan al costo y son reexpresadas por efecto de la inflación al cierre de cada año.

Propiedad general

Los bienes de propiedad general conforman activos fijos no revaluados, están valuados a su costo de adquisición y reexpresados por efecto de la inflación.

La depreciación de los activos fijos de propiedad general fue calculada hasta el 31 de diciembre de 2011 por el método de línea recta aplicando tasas anuales establecidas en la Resolución DINE N° 002/91 de la Dirección Nacional de Electricidad.

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 incurrían.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited

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 incurrir.

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

n) Provisión para indemnizaciones

La provisión 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 tres meses de antigüedad en su empleo ya es acreedor a la indemnización equivalente a un mes de sueldo por año de servicio o duodécimas según corresponda, incluso en los casos de retiro voluntario.

Asimismo, se establece que los trabajadores que hayan cumplido cinco años de trabajo de manera continua podrán a simple solicitud escrita y sin necesidad de otro requisito exigir al empleador el pago de los quinquenios consolidados, este pago debe efectuarse en un pago único en un plazo de treinta días computables a partir de la solicitud y será calculado en base al promedio del total ganado de los últimos tres meses anteriores a la solicitud de pago. En base a la rotación normal del personal, esta provisión es considerada no corriente.

o) Patrimonio neto

Las cuentas de patrimonio neto se reexpresan de acuerdo a lo indicado en Nota 2.d. 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 y "Aportes Adicionales" se reconocen en la cuenta "Ajuste de Reservas Patrimoniales", la "Reserva para Revalúo Técnico" al igual que la cuenta de "Resultados Acumulados" se reexpresa en su propia cuenta.

p) Reconocimiento de ingresos

COBEE - Sucursal Bolivia 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.

q) Pasivos contingentes

Los pasivos contingentes surgen de obligaciones relacionadas con transacciones que involucran un cierto grado de incertidumbre y que pueden presentarse como consecuencia de un suceso futuro. A efectos de la contabilización y exposición de estos pasivos contingentes se toman en cuenta los criterios establecidos en las normas internacionales de contabilidad:

- (i) Contingencia Remota, como aquella obligación que no tiene posibilidades de ocurrencia;
- (ii) Contingencia Posible, como aquella obligación cuyas posibilidades de ocurrencia alcanzan hasta en un 50%; y
- (iii) Contingencia Probable, como aquella obligación cuyas posibilidades de ocurrencia sobrepasan el 51%.

r) Capital pagado

Al 31 de diciembre de 2011 el capital pagado y emitido de la Sociedad es de Bs438,928,000, dividido en 189 acciones.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es de Bs11,965,322 y Bs12,277,877, respectivamente.

s) Reserva por revaluo técnico

Al 31 de diciembre de 2009, la empresa BINSWANGER realizó la valuación de los activos fijos de la Compañía determinando un nuevo valor de mercado del activo fijo de US\$335,421,100; lo cual incrementó el valor del activo en US\$158,570,351 equivalentes a Bs1,121,092,382 al tipo de cambio de Bs7.07 con abono a la cuenta Reserva por Revalúo Técnico. En Fecha 31 de diciembre por la transferencia de la Línea Chuquiaguillo - Kenko a ENDE, se dieron de baja activos revalorizados por Bs8,378,457.

t) Fondo de Estabilización

El Fondo de Estabilización está compuesto por la cuentas individuales de cada Agente Generador; estas son calculados sobre los balances mensuales de cada distribuidor que corresponden a las diferencias entre precios de mercado de energía (precios de las transacciones "spot") y precios estabilizados (precios de aplicación), en la proporción a su participación de transacciones económicas en el Mercado de Electricidad Mayorista (MEM). La característica principal de este fondo es que las diferencias no son convertidas a ingreso/gasto en un momento dado, es decir ellas no son pagadas o cobradas, simplemente son compensados con futuras operaciones de generación.

La Compañía registra los ingresos y gastos correspondientes al Fondo de Estabilización su ingreso de operación en base efectivo por los precios de aplicación definidos por la Autoridad de Control Social y Fiscalización de Electricidad (AE). Por lo tanto, el balance del Fondo de Estabilización del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) que es resultado de la diferencia entre los precios de aplicación y los precios "spot" no es reconocido como ingreso; pero es considerado en el cálculo del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE). El balance del Fondo de Estabilización es fluctuante y tiende a cero en el tiempo.

u) Contingencias

Amparo Constitucional por supuesta elevación no autorizada de tarifas 1987

En enero de 1987, una institución cívico cultural sin fines de lucro ("Recurrente") instauró un Recurso de Amparo Constitucional contra COBEE Sucursal por la supuesta elevación de tarifas de suministro de energía eléctrica sin previa autorización del gobierno municipal de la ciudad de La Paz. El 20 de febrero de 1987, la Corte Superior de Distrito de La Paz declaró improcedente el Recurso. Este fallo fue revocado por la Corte Suprema de Justicia, declarando procedente el Recurso de Amparo Constitucional, concediendo a favor de la Recurrente la tutela constitucional, pero sin la determinación de cuantía alguna.

El 26 de septiembre de 1989, la Corte Superior de Distrito de La Paz, dispuso que ante la falta de determinación en el fallo de la Corte Suprema de Justicia de la suma líquida y exigible a favor de la Recurrente, la cuantía de la misma debe ser establecida en juicio de conocimiento, para lo cual se requiere que la Recurrente formalice la correspondiente demanda judicial, aspecto que a la fecha no ha sucedido.

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.

Fijación de tarifas 2006 - 2008

La Superintendencia de Electricidad (actual Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad) emitió la Resolución SSDE N° 211/07 de 5 de julio de 2007 por la que fijó las tarifas de suministro de electricidad para el período 2006-2008. El 15 de agosto de 2007, se interpuso el Recurso de Revocatoria, mismo que fue aceptado parcialmente mediante Resolución SSDE N° 335/2007 de 8 de noviembre de 2007. El 19 de diciembre de 2007, se interpuso un Recurso Jerárquico ante la Superintendencia General del SIRESE, mediante Resolución Administrativa N° 1833 de 1° de agosto de 2008, la Superintendencia General del SIRESE confirmó la Resolución N° 335/07. El 5 de noviembre de 2008, COBEE presentó ante la Corte Suprema de Justicia

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited

la Demanda Contencioso Administrativa, estándose actualmente a la espera de Ingreso a Sala Plena para Sentencia. Con relación a la demanda, el asesor legal, considera menor a probable la posibilidad que se produzca una pérdida derivada de la misma, por lo que no se ha registrado pasivo para cubrir la contingencia.

Revisión Extraordinarias de tarifas 2006 - 2008.

El 9 de abril de 2010 COBEE ha sido notificada por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad - AE (antes Superintendencia de Electricidad) mediante las Resoluciones AE N° 098/10 y 099/10 ambas del 1° de abril de 2010. La primera aprueba los Valores Base de Tarifas, Ingresos y egresos para la revisión ordinaria de tarifas de la gestión 2008 y la segunda determina un excedente en la utilidad promedio en el período tarifario 2006 - 2008 por un importe de US\$7,383,200, estableciendo que este excedente sea considerado en la cuenta de COBEE en el Fondo de Estabilización del Mercado Mayorista creado mediante Decreto Supremo N° 27302 del 23 de diciembre de 2003. La Resolución N° 098/10 ya no ha sido objeto de impugnación desde el mes de agosto de 2010, debido a que la AE ha ratificado el carácter preparatorio o de mero trámite de dicha resolución. Asimismo, respecto a la Resolución AE N° 099/10, mediante Resolución AE N° 373/2010 del 12 de agosto de 2010, la AE declaró nula la Resolución AE N° 099/10 por tener vicios procedimentales, retrotrayendo; por tanto, sus efectos hasta la fecha de su emisión, es decir, hasta el 9 de abril de 2010. Seguidamente, en fecha 21 de octubre de 2010, la AE notificó a COBEE con la Resolución AE N° 497/2010 del 20 de octubre de 2010, en sustitución de la Resolución AE N° 099/10, determinando nuevamente un excedente en la utilidad promedio de tarifas de COBEE para el período tarifario 2006 - 2008, pero esta vez por un valor menor al establecido en la Resolución AE N° 099/10 de US\$6,776,000.38. Esta Resolución AE N° 497/10 fue impugnada por COBEE mediante un recurso de revocatoria que fue rechazado por la AE mediante Resolución AE N° 0071/2011 de 18 de febrero de 2011. Seguidamente, COBEE ha presentado el Recurso Jerárquico respectivo en actual conocimiento del Ministerio de Hidrocarburos y Energía. En el mes de octubre de 2011, el Ministerio de Hidrocarburos y Energía ("MHE") decretó la suspensión de ejecución de las resoluciones 497/10 y 0071/11 de la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad ("AE"), por generar distorsiones en el mercado en cuanto a deudas y acreencias en el Fondo de Estabilización del Mercado Eléctrico. El 25 de noviembre de 2011, el MHE revocó parcialmente la Resolución 0071/11 de la AE instruyendo la emisión de una nueva resolución que resuelva el recurso de revocatoria. De acuerdo a resolución del MHE, la AE debe pronunciarse hasta el 30 de enero de 2012. Dados los resultados del proceso, el mecanismo de estabilización de precios vigente y las etapas procesales aún pendientes, el asesor legal de la Compañía considera que esta contingencia puede clasificarse como probable por lo que no se ha registrado ningún pasivo para cubrir la misma.

v) Principales contratos y convenios firmados por la Compañía

1) A partir del 22 de diciembre de 2008, la Compañía suministra energía eléctrica a un cliente no regulado de acuerdo a contrato por alrededor del 30% de su producción. El saldo restante de producción (generación energía y potencia) la vende al Mercado Spot a precios mayores que en el mercado de contratos regulados.

2) En fecha 28 de noviembre de 2008, la Sucursal firmó un contrato con vigencia de 1 año con Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) para la compra de gas natural para el funcionamiento de las turbinas y generación de energía eléctrica y consumo propio de la planta termoeléctrica. Mediante adenda de fecha 30 de diciembre de 2009, el contrato fue ampliado por 2 años hasta el 31 de diciembre de 2011. Se prevé una nueva ampliación del contrato por nuevamente dos años.

3) El Decreto Supremo No. 0488 de 28 de abril de 2010 establece la incorporación de la Línea de Transmisión Kenko - Chuquiaguillo al Sistema Troncal de Interconexión (STI) del Sistema Interconectado Nacional (SIN). Con carácter previo, las autoridades eléctricas y la Compañía acordaron los términos y condiciones de dicha incorporación (Acta VMEEA-AE-COBE de 30 de marzo de 2010 y Convenio de Usufructo Temporal de la Línea Kenko - Chuquiaguillo de 27 de abril de 2010). A la fecha la Compañía está realizando las gestiones correspondientes para dar cumplimiento al Convenio de Usufructo temporal dentro el marco legal vigente, entre otras acciones, en el mes de octubre de 2011, se ha notificado a ENDE con el requerimiento de pago.

w) Cahua

El mantenimiento de la unidad generadora N° 1 de la planta hidroeléctrica Cahua del valle de Zongo se ha extendido por causas técnicas detectadas durante los trabajos de desarmado de la máquina. Ante esta extensión, la AE ha iniciado una investigación de oficio que busca determinar si existiese alguna infracción a la normativa sectorial. El 21 de diciembre de 2011, COBEE remitió a la AE la información solicitada a efectos de la investigación mencionada.

x) Venta de Servicios Energeticos S.A.

De acuerdo a resolución de Directorio, la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.- Bolivian Power Company Limited en fecha 30 de Diciembre de 2011 procedió a la transferencia de la totalidad de sus acciones en Servicios Energéticos S.A. (SESA) a INKIA Holding (COBEE) Ltd. e INKIA Holdings (Kalpa) Limited por un valor total de US\$3,400,000.- (Tres millones cuatrocientos mil 00/100 dólares americanos).

y) Hechos posteriores

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2011 y a la fecha de la emisión de los presentes estados financieros, no han existido otros eventos que deban ser revelados.

Nota N°3 DISPONIBILIDADES (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
DISPONIBILIDADES		
Billetes y Bancos		
Billetes y Bancos Moneda Nacional		
Disponibile COBEE M/N	27,224,077.32	16,103,916.40
Disponibile SESA M/N		450,188.60
Total Billetes y Bancos Moneda Nacional	27,224,077.32	16,554,105.00
Billetes y Bancos Moneda Extranjera		
Disponibile COBEE M/E	1,242,312.26	3,265,566.59

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited

Nota N° 3 DISPONIBILIDADES (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
Disponible SESA M/E		3,066,660.04
Disponible Casa Matriz M/E	10,783,812.61	31,205,187.89
Total Billetes y Bancos Extranjera	12,028,124.87	37,537,312.02
Total Billetes y Bancos	39,250,202.19	54,091,417.82
TOTAL DISPONIBILIDADES	39,250,202.19	54,091,417.02

Nota N° 4 INVERSIONES (En Bs.)

Clasificado de acuerdo a la política de inversión de la Empresa

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
INVERSIONES				
Inversiones Financieras				
Inversiones Financieras Moneda Nacional				
Fondos de Inversión COBEE M/N	1,527.78	1,659		
Fondos de Inversión SESA M/N		189,799		
Total Inversiones Financieras Moneda Nacional	1,527.78	191,459		
Inversiones Financieras Moneda Extranjera				
Fondos de Inversión COBEE M/E	348,978.92	12,524		
Fondos de Inversión Casa Matriz M/E		14,513		
Total Inversiones Financieras Moneda Extranjera	348,978.92	27,037		
Total Inversiones Financieras	350,506.70	218,496		
TOTAL INVERSIONES	350,506.70	218,496		

Nota N° 6 CUENTAS POR COBRAR (En Bs.)

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
CUENTAS POR COBRAR				
Cuentas por Cobrar				
Cuentas por Cobrar Moneda Extranjera				
Cuentas por Cobrar Comerciales COBEE M/E	7,315,177	8,112,815		
Total Cuentas por Cobrar Moneda Extranjera	7,315,177	8,112,815		
Total Cuentas por Cobrar	7,315,177	8,112,815		
Otras Cuentas por Cobrar				
Otras Cuentas por Cobrar Moneda Nacional				
Cuentas por Cobrar Varios COBEE M/N	30,687,162	32,304,219		
Cuentas por Cobrar Personales M/N	110,832	356,960		
Anticipos	554,149	288,201		
Otras Cuentas por Cobrar	19,545,298	3,577,993		

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited

Nota N° 6 CUENTAS POR COBRAR (En Bs.)

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
Total Otras Cuentas por Cobrar Moneda Nacional	50,897,441	36,527,372		
Total Otras Cuentas por Cobrar	50,897,441	36,527,372		
TOTAL CUENTAS POR COBRAR	50,897,441	36,527,372		

Nota N° 7 INVENTARIOS (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
INVENTARIOS		
Materiales y Suministros		
Materiales y Suministros Moneda Nacional		
Materiales y Suministros M/N	5,822,690.59	6,453,287.59
Total Materiales y Suministros Moneda Nacional	5,822,690.59	6,453,287.59
Total Materiales y Suministros	5,822,690.59	6,453,287.59
Mercaderías en Tránsito		
Mercaderías en Tránsito Moneda Extranjera		
Mercaderías en Tránsito M/E	563,782.11	683,764.67
Total Mercaderías en Tránsito Moneda Extranjera	563,782.11	683,764.67
Total Mercaderías en Tránsito	563,782.11	683,764.67
(Previsión por Obsolescencia)		
(Previsión por Obsolescencia) Moneda Nacional		
(Previsión por Obsolescencia) M/N	(519,533.12)	(357,277.22)
Total (Previsión por Obsolescencia) Moneda Nacional	(519,533.12)	(357,277.22)
Total (Previsión por Obsolescencia)	(519,533.12)	(357,277.22)
TOTAL INVENTARIOS	5,866,939.58	6,779,775.04

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

	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
GASTOS PAGADOS POR ADELANTADO		
Seguros		
Seguros Moneda Extranjera		
Seguros COBEE M/E	6,626,819.51	6,674,653.53
Total Seguros Moneda Extranjera	6,626,819.51	6,674,653.53
Total Seguros	6,626,819.51	6,674,653.53
Anticipo del IT		
Anticipo del IT Moneda Nacional		
Anticipo del IT COBEE M/N	12,859,781.98	15,618,906.30
Anticipo del IT SESA M/N		39,157.49

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited

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

	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
Total Anticipo del IT Moneda Nacional	12,868,781.88	15,888,083.78
Total Anticipo del IT	12,868,781.88	15,888,083.78
TOTAL GASTOS PAGADOS POR ADELANTADO	18,488,801.48	22,332,717.32

Nota N° 9 OTROS ACTIVOS (En Bs.)

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
OTROS ACTIVOS				
Otros Activos				
Otros Activos Moneda Nacional				
Cuentas Fiduciarias	11,462,807	11,564,192		
Inversiones			444,213	444,213
Total Otros Activos Moneda Nacional	11,462,807	11,564,192	444,213	444,213
Total Otros Activos	11,462,807	11,564,192	444,213	444,213
TOTAL OTROS ACTIVOS	11,462,807	11,564,192	444,213	444,213

Nota N° 10A ACTIVO FIJO NETO (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2011			31 de Diciembre de 2010		
	Valor Activo	Depreciación Acumulada	Valor Residual	Valor Activo	Depreciación Acumulada	Valor Residual
ACTIVO FIJO NETO						
Terrenos						
Terrenos						
Terrenos	4,211,659.34		4,211,659.34	5,867,600.42		5,867,600.42
Total Terrenos	4,211,659.34		4,211,659.34	5,867,600.42		5,867,600.42
Total Terrenos	4,211,659.34		4,211,659.34	5,867,600.42		5,867,600.42
Edificios						
Edificios						
Edificios	3,879,441.94	(2,713,518.45)	1,165,923.49	5,404,761.70	(2,549,522.80)	2,855,239.10
Total Edificios	3,879,441.94	(2,713,518.45)	1,165,923.49	5,404,761.70	(2,549,522.80)	2,855,239.10
Total Edificios	3,879,441.94	(2,713,518.45)	1,165,923.49	5,404,761.70	(2,549,522.80)	2,855,239.10
Maquinaria y Equipo						
Bienes de Generación y Transmisión						
Bienes de Generación						
Bienes de Generación	2,384,327,947.29	(112,791,855.18)	2,271,536,092.11	2,378,073,857.95	(57,434,165.91)	2,320,639,692.04
Bienes de Transmisión	246,210,455.39	(25,697,138.97)	220,513,316.42	266,866,167.53	(18,138,782.92)	248,727,384.61
Total Bienes de Generación y Transmisión	2,630,538,402.68	(138,488,994.15)	2,492,049,608.53	2,644,940,025.48	(75,572,948.83)	2,569,367,076.65

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited

Nota N°10A ACTIVO FIJO NETO (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2011			31 de Diciembre de 2010		
	Valor Activo	Depreciación Acumulada	Valor Residual	Valor Activo	Depreciación Acumulada	Valor Residual
Total Maquinaria y Equipo	2,630,538,402.68	(138,488,794.16)	2,492,049,608.53	2,644,840,025.40	(76,572,948.63)	2,568,267,076.77
Muebles y Enseres						
Muebles, Enseres y Equipo						
Muebles, Enseres y Equipo	69,101,219.98	(48,310,705.12)	20,790,514.86	66,270,451.81	(46,390,889.77)	60,879,481.84
Total Muebles, Enseres y Equipo	69,101,219.98	(48,310,705.12)	20,790,514.86	66,270,451.81	(46,390,889.77)	60,879,481.84
Total Muebles y Enseres	69,101,219.98	(48,310,705.12)	20,790,514.86	66,270,451.81	(46,390,889.77)	60,879,481.84
Vehículos						
Vehículos						
Vehículos	13,985,281.03	(9,774,424.55)	4,210,856.48	19,484,016.65	(9,183,691.44)	10,300,325.21
Total Vehículos	13,985,281.03	(9,774,424.55)	4,210,856.48	19,484,016.65	(9,183,691.44)	10,300,325.21
Total Vehículos	13,985,281.03	(9,774,424.55)	4,210,856.48	19,484,016.65	(9,183,691.44)	10,300,325.21
Equipos de Computación						
Equipos de Computación						
Equipos de Computación	15,989,302.14	(11,177,968.57)	4,811,333.57	22,275,979.18	(10,502,410.01)	11,773,569.17
Total Equipos de Computación	15,989,302.14	(11,177,968.57)	4,811,333.57	22,275,979.18	(10,502,410.01)	11,773,569.17
Total Equipos de Computación	15,989,302.14	(11,177,968.57)	4,811,333.57	22,275,979.18	(10,502,410.01)	11,773,569.17
Obras en Construcción						
Obras en Construcción						
Obras en Construcción	6,458,112.76		6,458,112.76	6,273,076.73		6,273,076.73
Total Obras en Construcción	6,458,112.76		6,458,112.76	6,273,076.73		6,273,076.73
Total Obras en Construcción	6,458,112.76		6,458,112.76	6,273,076.73		6,273,076.73
TOTAL ACTIVO FIJO NETO	2,744,163,419.87	(210,465,410.84)	2,533,698,009.03	2,800,515,511.77	(143,199,542.65)	2,657,316,369.12

Nota N° 10B DEPRECIACIONES (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
DEPRECIACION DE LA GESTION		
Depreciación	70,939,612.32	74,445,783.92
TOTAL DEPRECIACION DE LA GESTION	70,939,612.32	74,445,783.92

Nota N° 13 CARGOS DIFERIDOS (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2011			31 de Diciembre de 2010		
	Valor Activo	Amortización Acumulada	Valor Residual	Valor Activo	Amortización Acumulada	Valor Residual

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited

Nota N° 13 CARGOS DIFERIDOS (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2011			31 de Diciembre de 2010		
	Valor Activo	Amortización Acumulada	Valor Residual	Valor Activo	Amortización Acumulada	Valor Residual
CARGOS DIFERIDOS						
Otros Cargos Diferidos						
Otros Cargos Diferidos Moneda Nacional						
Otros Cargos Diferidos COBEE M/N	124,786.95		124,786.95	142,212.96		142,212.96
Total Otros Cargos Diferidos Moneda Nacional	124,786.95		124,786.95	142,212.96		142,212.96
Otros Cargos Diferidos Moneda Extranjera						
Otros Cargos Diferidos Casa Matriz M/E	17,150,918.36	(7,265,854.97)	9,885,063.39	18,837,825.64	(7,418,538.73)	11,419,286.91
Total Otros Cargos Diferidos Moneda Extranjera	17,150,918.36	(7,265,854.97)	9,885,063.39	18,837,825.64	(7,418,538.73)	11,419,286.91
Total Otros Cargos Diferidos	17,275,705.31	(7,265,854.97)	10,009,850.34	18,980,038.60	(7,418,538.73)	11,561,499.87
TOTAL CARGOS DIFERIDOS	17,275,705.31	(7,265,854.97)	10,009,850.34	18,980,038.60	(7,418,538.73)	11,561,499.87

Nota N° 14 DEUDAS COMERCIALES (En Bs.)

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
DEUDAS COMERCIALES				
Proveedores				
Proveedores Moneda Extranjera				
Proveedores COBEE M/E		12,305,632		13,336,832
Proveedores SESA M/E				297,290
Total Proveedores Moneda Extranjera		12,305,632		13,634,123
Total Proveedores		12,305,632		13,634,123
Deudas por Pagar				
Otras Cuentas por Pagar a Corto Plazo Moneda Nacional				
Otras Cuentas por Pagar COBEE M/N		2,874,795		3,142,356
Otras Cuentas por Pagar SESA M/N				1,013,999
Reclamo al Seguro M/E		3,977,068		4,418,449
Total Otras Cuentas por Pagar a Corto Plazo Moneda Nacional		6,851,863		8,574,804
Total Deudas por Pagar		6,851,863		8,574,804
TOTAL DEUDAS COMERCIALES		19,167,494		22,208,926

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited

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

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS				
Bancos				
Bancos a Corto Plazo Moneda Nacional				
Bancos M/N	2,124,000	2,332,910	4,248,000	6,008,729
Total Bancos a Corto Plazo Moneda Nacional	2,124,000	2,332,910	4,248,000	6,008,729
Bancos Moneda Extranjera				
Bancos M/E	6,040,153	8,636,259	8,638,411	29,787,948
Total Bancos Moneda Extranjera	6,040,153	8,636,259	8,638,411	29,787,948
Total Bancos	8,164,153	10,969,168	12,886,411	36,786,676
Intereses por Pagar				
Intereses por Pagar Moneda Nacional				
Intereses por Pagar M/N	83,898	186,348		
Total Intereses por Pagar Moneda Nacional	83,898	186,348		
Intereses por Pagar Moneda Extranjera				
Intereses por Pagar M/E	41,269	37,116		
Total Intereses por Pagar Moneda Extranjera	41,269	37,116		
Total Intereses por Pagar	125,167	223,463		
TOTAL DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS	8,289,319	11,192,631	12,886,411	36,786,676

Nota N° 15B

CONDICIONES DE PRÉSTAMO

	Fecha de Desembolso	Monto	Plazo	Moneda	Tasa de Interés
CONDICIONES DEL PRÉSTAMO					
Banco de Credito M/E	21 -Dic- 2004	88,880,000.00	5 años	ME	TRE + 4.5%
Banco Nacional de Bolivia M/E	21 -Dic- 2004	48,480,000.00	5 años	ME	TRE + 4.5%
Banco de Credito M/E - Préstamo CST. Activo Fijo	12 -Abr- 2007	13,806,000.00	8 años	ME	Variable
Banco Nacional de Bolivia M/E - Kenko	02 -May- 2008	14,800,000.00	5.5 años	ME	TRE + 4.75%
Banco Mercantil Santa Cruz M/N	07 -Jul- 2008	71,500,000.00	180 días	MN	9.84%
Banco Mercantil Santa Cruz M/E	24 -Dic- 2008	4,500,000.00	5.5 años	ME	11.61%
Banco Mercantil Santa Cruz M/E - Corto Plazo	15 -May- 2009	1,300,000.00	60 días	ME	7%
BISA M/N	08 -Oct- 2009	10,620,000.00	4 años	MN	variable
TOTAL PRÉSTAMO		253,886,000.00			

En fecha 25 de noviembre de 2005, conforme estaba establecido en prospecto de la emisión de Bonos, sobre la utilización de fondos se procedió a la cancelación total de la deuda que se mantenía con el Banco Nacional de Bolivia, quedando pendiente al 31 de diciembre la deuda con Banco de Crédito de Bolivia.

En fecha 12 de abril de 2007, se suscribió un contrato de préstamo por la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. y el Banco de Crédito de Bolivia por US\$1.890.000 destinado para capital de inversión para la adecuación de la Planta Angostura. Las condiciones del interés variable están determinadas por las siguientes características: durante el primer año con un interés fijo de 7.50% anual, los siguientes años un interés fijo de TRE + 5% hasta la

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited

finalización del contrato.

El 2 de mayo de 2008 la Sucursal suscribió un contrato de préstamo con el Banco Nacional de Bolivia por US\$2.000.000 para el mantenimiento mayor (overhaul) de la unidad 2 de la Planta Kenko. Las condiciones del interés variable están determinados por un interés fijo de $TRE + 4,75\%$ hasta la finalización del contrato.

El 07 de julio de 2008 COBEE - Sucursal Bolivia, suscribió un contrato de préstamo con el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. con el propósito de cancelar obligaciones financieras con INKIA: por un importe de Bs.71.500.000; por 180 días. Las condiciones de un interés fijo de 9,84% hasta el vencimiento de la deuda.

El 24 de diciembre de 2008 COBEE - Sucursal Bolivia, suscribió un contrato de préstamo con el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. con el propósito de cancelar obligaciones financieras con INKIA: por un importe de US\$4.500.000; por 1980 días. Las condiciones de un interés fijo de 11,61% hasta el vencimiento de la deuda.

El 15 de mayo de 2009 COBEE - Sucursal Bolivia, suscribió un contrato de préstamo con el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. con el propósito de cancelar obligaciones financieras, por un importe de US\$1.300.000; por 60 días. Las condiciones de un interés fijo de 7% hasta el vencimiento de la deuda.

El 08 de octubre de 2009 la Sucursal suscribió un préstamo con el Banco Industrial S.A. por Bs10.620.000 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.

Nota N°15C AMORTIZACIONES A REALIZAR LOS SIGUIENTES PERIODOS (En Bs.)

	Periodo 1	Periodo 2	Periodo 3	Periodo 4
Banco Nacional de Bolivia M/E - Kenko	632,727.27	632,727.27	632,727.27	632,727.27
Banco Mercantil Santa Cruz M/E	877,310.92	877,310.92	877,310.92	877,310.92
BISA M/N		1,045,476.66		1,045,476.66
Intereses por Pagar	285,222.40	450,362.64	227,529.22	359,580.20
TOTAL AMORTIZACIONES A REALIZAR	1,795,260.59	3,005,877.49	1,737,567.41	2,916,096.05

Nota N°16A DEUDAS POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES (En Bs.)

En esta cuenta se registra todos los valores de renta fija inscritos en el RMV

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
DEUDAS POR EMISION DE VALORES				
Emisiones				
Emisiones Moneda Extranjera				
Emision Bonos			194,204,880	293,082,332
Emisiones Bonos	69,600,000			
Total Emisiones Moneda Extranjera	69,600,000		194,204,880	293,082,332
Emisiones Bonos M/N				
Emisiones Bonos M/N			44,150,000	48,492,447
Total Moneda Nacional			44,150,000	48,492,447
Total Emisiones	69,600,000		238,354,880	341,574,779
Rendimientos por Pagar				
Rendimientos por Pagar M/E				
Rendimientos por Pagar M/E			18,803,058	24,383,485
Total Moneda Extranjera			18,803,058	24,383,485
Rendimientos por Pagar Moneda Extranjera				
Rendimientos por Pagar M/E	4,495,598	6,167,263		
Total Rendimientos por Pagar Moneda Extranjera	4,495,598	6,167,263		
Rendimientos por Pagar a Corto Plazo en Moneda Nacional				
Rendimientos por Pagar M/N	1,324,500			

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited

Nota N° 16A DEUDAS POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES (En Bs.)

En esta cuenta se registra todos los valores de renta fija inscritos en el RMV

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
Total Moneda Nacional	1,324,500			
Total Rendimientos por Pagar	5,820,098	0,167,283	18,803,050	24,303,465
TOTAL DEUDAS POR EMISION DE VALORES	75,420,098	6,167,283	257,167,938	365,908,264
Bonos Serie A	15-Jul-2005	80,800,000.00	1081 días	ME 7%
Bonos Serie B	15-Jul-2005	80,800,000.00	1811 días	ME 8.25%
Bonos Serie C	15-Jul-2005	80,800,000.00	2542 días	ME 9.50%
Bonos COBEE II	17-Oct-2008	176,750,000.00	2520 días	ME 9.40%
Bonos COBEE III - Serie A	11-Mar-2010	28,280,000.00	1440 días	ME 5%
Bonos COBEE III - Serie B	11-Mar-2010	24,745,000.00	2520 días	ME 6.50%
Bonos COBEE III - Serie C	11-Mar-2010	44,150,000.00	3600 días	MN 9%
TOTAL MONTO EMISIÓN		516,325,000.00		

a) El 15 de julio de 2005, la Compañía suscribió una colocación de bonos de US\$30 millones en el mercado financiero boliviano. La colocación de bono se divide en tres tramos de US\$10 millones cada uno, con vencimientos el 30 de junio de 2008, 2010 y 2012, respectivamente. Las tasas aplicables a cada tramo son de 7%, 8.25% y 9.5%.

La colocación concluyó el 30 de diciembre de 2005. La Compañía utilizó los ingresos provenientes de la colocación en gastos de capital, restructuración de la deuda y pago de préstamos corporativos.

De acuerdo con los compromisos de colocación de bonos, la Compañía está imposibilitada de declarar la distribución de dividendos en el caso de un posible no cumplimiento con las obligaciones de la Compañía bajo los términos de la colocación y cuando existe un asunto de no cumplimiento que ocasione que la Compañía viole sus obligaciones bajo los términos de colocación. La Compañía está también obligada a segregarse en un fondo de fideicomiso un monto equivalente a 1/6 de la cuota de interés acumulada actual de los ingresos por cobro a sus clientes.

b) El 14 de octubre de 2008, la Compañía suscribió una colocación adicional de bonos por US\$25 millones, con una madurez de tres cuotas el 18 de septiembre de 2013, 13 de septiembre de 2014 y 8 de septiembre de 2015. La tasa de interés aplicable es de 9.40% y los compromisos aplicables a esta colocación son similares a aquellos de la colocación del año 2005. Al 31 de diciembre de 2010, se suscribieron US\$ 20.4 millones de la colocación.

c) El 11 de marzo de 2010, la Compañía suscribió una colocación adicional de bonos de US\$7.5 millones y Bs44.1 millones en el mercado financiero boliviano. La colocación de bonos se divide en tres tramos de US\$4 millones, US\$3.5 millones y Bs44.1 millones con vencimientos el 18 de febrero de 2014, 2 de febrero de 2017 y 18 de enero de 2020, respectivamente. Las tasas aplicables de interés para cada tramo son de 5%, 6.5% y de 9%.

Nota N° 16C AMORTIZACIONES A REALIZAR SIGUIENTES PERIODOS (En Bs.)

	Periodo 1	Periodo 2	Periodo 3	Periodo 4
Amortización Serie C - COBEE I		69,600,000.00		
Rendimientos por Pagar	9,083,415.60	9,980,229.36	9,083,415.60	6,674,229.36
TOTAL AMORTIZACIONES A REALIZAR	9,083,415.60	79,580,229.36	9,083,415.60	6,674,229.36

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

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
OTRAS CUENTAS POR PAGAR				
Aportes y Retenciones				
Aportes y Retenciones Moneda Nacional				

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited

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

	Corto Plazo		Largo Plazo	
	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
Obligaciones Sociales M/N	16,653.48	323,685.33		
Provisiones para Primas	2,991,084.14	3,058,979.23		
Obligaciones Fiscales COBEE	30,128,249.89	29,775,165.05		
Obligaciones fiscales SESA		5,015.48		
Total Aportes y Retenciones Moneda Nacional	33,135,987.51	33,162,845.09		
Total Aportes y Retenciones	33,135,987.51	33,162,845.09		
TOTAL OTRAS CUENTAS POR PAGAR	33,135,987.51	33,162,845.09		

Nota N° 21 PREVISIONES (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
PREVISIONES		
Previsión para Indemnización		
Previsión para Indemnización Moneda Nacional		
Previsión para Indemnización M/N	11,288,667.18	12,953,567.80
Total Previsión para Indemnización Moneda Nacional	11,288,667.18	12,953,567.80
Total Previsión para Indemnización	11,288,667.18	12,953,567.80
TOTAL PREVISIONES	11,288,667.18	12,953,567.80

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

	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
CAPITAL PAGADO		
Acciones Ordinarias		
Acciones Ordinarias Moneda Nacional		
Acciones Ordinarias M/N	438,928,000.00	438,928,000.00
Total Acciones Ordinarias Moneda Nacional	438,928,000.00	438,928,000.00
Total Acciones Ordinarias	438,928,000.00	438,928,000.00
TOTAL CAPITAL PAGADO	438,928,000.00	438,928,000.00

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

	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
APORTES NO CAPITALIZADOS SOCIEDADES ANONIMAS		
Aportes para Futuros Aumentos de Capital		
Aportes para Futuros Aumentos de Capital Moneda Nacional		
Aportes para Futuros Aumentos de Capital M/N	115,624,000.00	115,624,000.00
Total Aportes para Futuros Aumentos de Capital Moneda Nacional	115,624,000.00	115,624,000.00
Total Aportes para Futuros Aumentos de Capital	115,624,000.00	115,624,000.00

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited

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

	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
TOTAL APORTES NO CAPITALIZADOS SOCIEDADES ANONIMAS	115,024,000.00	115,024,000.00

Nota N° 24 RESERVA PARA REVALORIZACIÓN DE ACTIVOS FIJOS (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
RESERVA PARA REVALORIZACION DE ACTIVOS FIJOS		
Revalorización de Activos		
Reserva para revaluos técnicos Moneda Extranjera		
Reserva para revaluos técnicos M/E	1,111,925,869.07	1,120,304,326.00
Total Reserva para revaluos técnicos Moneda Extranjera	1,111,925,869.07	1,120,304,326.00
Total Revalorización de Activos	1,111,925,869.07	1,120,304,326.00
TOTAL RESERVA PARA REVALORIZACION DE ACTIVOS FIJOS	1,111,925,869.07	1,120,304,326.00

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

	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
INGRESOS POR VENTAS Y SERVICIOS		
Ventas		
Ventas Ingresos		
Ventas COBEE	289,507,305.43	294,141,839.87
Ventas SESA		6,397,358.67
Lucro Cesante		1,667,343.93
Diversas	4,084,856.76	1,260,844.49
Total Ingresos	293,592,162.19	303,467,386.96
Total Ventas	293,592,162.19	303,467,386.96
TOTAL INGRESOS POR VENTAS Y SERVICIOS	293,592,162.19	303,467,386.96

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

	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
COSTOS		
Costos por Ventas		
Costos por Operación		
Costos por Operación COBEE	(78,317,518.81)	(79,136,913.93)
Costos por Operación SESA		(5,204,557.05)
Depreciaciones y Amortizaciones	(71,451,250.32)	(74,445,784.13)
Costos por Operación Head Office	(3,724,636.00)	(322,766.39)
Total Costos por Operación	(153,493,405.13)	(159,110,021.50)
Total Costos por Ventas	(153,493,405.13)	(159,110,021.50)
Costos por Servicios		
Costos por Mantenimiento		
Costos por Mantenimiento COBEE	(25,138,516.44)	(28,664,809.10)

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited

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

	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
Total Costos por Mantenimiento	(25,138,516.44)	(28,664,809.10)
Total Costos por Servicios	(25,138,516.44)	(28,664,809.10)
TOTAL COSTOS	(178,631,921.67)	(187,774,830.60)

Nota N°28 GASTOS ADMINISTRATIVOS (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
GASTOS ADMINISTRATIVOS		
Otros		
Otros Moneda Nacional		
Gastos Administrativos	(18,940,606.42)	(20,192,818.40)
Gastos Regulatorios	(4,753,358.89)	(5,008,515.16)
Impuestos COBEE	(10,785,269.08)	(11,327,241.62)
Impuestos SESA		(1,255,186.80)
Otros		(10,622.21)
Total Otros Moneda Nacional	(34,479,233.39)	(37,794,384.19)
Total Otros	(34,479,233.39)	(37,794,384.19)
TOTAL GASTOS ADMINISTRATIVOS	(34,479,233.39)	(37,794,384.19)

Nota N° 30 OTROS INGRESOS (En Bs.)

	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
OTROS INGRESOS		
Otros Ingresos		
Otros Ingresos Moneda Nacional		
Intereses	41,441.24	16,553.29
Ingresos Miscelaneous	11,461,675.00	
Resultado por venta de activos fijos M/N	100,054.35	60,802.94
Total Otros Ingresos Moneda Nacional	11,603,070.59	77,356.23
Total Otros Ingresos	11,603,070.59	77,356.23
TOTAL OTROS INGRESOS	11,603,070.59	77,356.23

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

	31 de Diciembre de 2011	31 de Diciembre de 2010
AJUSTE POR INFLACION Y TENENCIA DE BIENES		
Cargos en Cuentas Monetarias		
Cargos en Cuentas Monetarias Moneda Extranjera		
Disponibilidades M/E	34,406,165.00	8,914,637.32
Total Cargos en Cuentas Monetarias Moneda Extranjera	34,406,165.00	8,914,637.32
Total Cargos en Cuentas Monetarias	34,406,165.00	8,914,637.32

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited

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

	<u>31 de Diciembre de 2011</u>	<u>31 de Diciembre de 2010</u>
TOTAL AJUSTE POR INFLACION Y TENENCIA DE BIENES	<u>34,406,166.00</u>	<u>0,014,637.32</u>

Nota N° 32 OTROS EGRESOS (En Bs.)

	<u>31 de Diciembre de 2011</u>	<u>31 de Diciembre de 2010</u>
OTROS EGRESOS		
Otros Egresos		
Otros Egresos		
Intereses	(25,483,993.02)	(33,091,829.54)
Diversos	(6,719,822.80)	(1,866,021.58)
Total Otros Egresos	<u>(32,203,815.82)</u>	<u>(34,957,851.12)</u>
Total Otros Egresos	<u>(32,203,815.82)</u>	<u>(34,957,851.12)</u>
TOTAL OTROS EGRESOS	<u>(32,203,815.82)</u>	<u>(34,957,851.12)</u>

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

Impuesto a las Utilidades

De acuerdo con la legislación vigente (Ley N° 1606) las sociedades controladas están sujetas al pago del Impuesto a las Utilidades de las Empresas que puede ser considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones del siguiente ejercicio fiscal. Por lo tanto, debido a que el Impuesto a las Utilidades de las Empresas determinado es superior al Impuesto a las Transacciones que las sociedades controladas estiman generar en sus operaciones habituales durante el ejercicio siguiente, al 31 de diciembre de 2011 las provisiones para el impuesto de Bs27,607,014 fueron registradas con cargo a la cuenta de resultados Impuesto a las Utilidades de las Empresas por Bs15,223,620 y con cargo a la cuenta de activo denominada Anticipo Impuesto a las Transacciones por Bs12,383,394.

Nota N° 34 AJUSTE POR INFLACIÓN DE CAPITAL (En Bs.)

	<u>31 de Diciembre de 2011</u>	<u>31 de Diciembre de 2010</u>
AJUSTE POR INFLACIÓN DE CAPITAL		
Capital Pagado		
Capital Pagado Moneda Nacional		
Capital Pagado M/N	193,161,176.79	193,161,176.79
Total Capital Pagado Moneda Nacional	<u>193,161,176.79</u>	<u>193,161,176.79</u>
Total Capital Pagado	<u>193,161,176.79</u>	<u>193,161,176.79</u>
TOTAL AJUSTE POR INFLACIÓN DE CAPITAL	<u>193,161,176.79</u>	<u>193,161,176.79</u>

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited

Nota N° 35 AJUSTE POR INFLACIÓN DE RESERVAS PATRIMONIALES (En Bs.)

	<u>31 de Diciembre de 2011</u>	<u>31 de Diciembre de 2010</u>
AJUSTE POR INFLACIÓN DE RESERVAS PATRIMONIALES		
Aportes no Capitalizados		
Aportes no Capitalizados Moneda Nacional		
Aportes no Capitalizados M/N	60,883,091.67	60,883,091.67
Total Aportes no Capitalizados Moneda Nacional	<u>60,883,091.67</u>	<u>60,883,091.67</u>
Reserva para Revalorización de Activos Fijos		
Reserva para Revalorización de Activos Fijos Moneda Nacional		
Reserva para Revalorización de Activos Fijos M/N	132,267,748.51	132,654,918.51
Total Reserva para Revalorización de Activos Fijos Moneda Nacional	<u>132,267,748.51</u>	<u>132,654,918.51</u>
TOTAL AJUSTE POR INFLACIÓN DE RESERVAS PATRIMONIALES	<u>183,150,840.08</u>	<u>183,538,010.08</u>



René Sergio Pereira

Gerente General
Representante Legal



Renán Espinar A.

Reg. Prof. CAULP - 0112 / CAUB - 074
Contador General

EMISION DE BONOS COBEE

RATIOS FINANCIEROS - 31 de diciembre de 2011

en miles de US\$

tipo de cambio 6.96

Relación Cobertura de Servicio de Deuda (RCD)

RCD = (Activo Corriente + EBITDA) / (Amortizac. Capital e Intereses)

Condición : RCD >= 1.2

	<u>US\$ 000</u>	<u>Periodo</u>
Activo Corriente =	19,343	Dec-11
EBITDA =	22,458	1/ene/2011 - 31/dic/2011
Servicio de Deuda:		1/ene/2012 - 31/dic/2012
BNB (Edif. \$ 1800k) Capital	0	
BNB (Edif. \$1800k) Interes	0	
BNB (Edif. \$400k) Capital	0	
BNB (Edif. \$400k) Interes	0	
BNB (Kenko) Capital	364	
BNB (Kenko) Interes	36	
BCP Capital	0	
BCP Interes	0	
BCP(Proyecto Angostura) Capital	0	
BCP Interes	0	
Banco Mercantil - Santa Cruz Capital (short term)	0	
Banco Mercantil - Santa Cruz Interes (short term)	0	
Banco Mercantil - Santa Cruz Capital (LT)	504	
Banco Mercantil - Santa Cruz Interes (LT)	64	
Banco BISA Capital	305	
Banco BISA Interes	51	
Bonos COBEE Capital	10,000	
Bonos COBEE Interes	483	
Bonos COBEE II Capital	0	
Bonos COBEE II Interes	1,918	
Bonos COBEE III Capital	0	
Bonos COBEE III Interes	998	

RCD =	2.84
-------	------

Relación de Endeudamiento (RDP)

RDP = (Pasivo Total) / (Patrimonio Neto)

Condición : RDP <= 1.2

	<u>US\$ 000</u>	<u>Periodo</u>
Pasivo Total	59,962	Dec-11
Patrimonio Neto	324,920	Dec-11

RDP	0.18
-----	------

ANEXO: CALCULO DE EBITDA

Cifras en miles de US\$

	0 meses	12 meses	
		<u>1/Ene/11-31/Dic/11</u>	<u>TOTAL</u>
Utilidad a/I (EBT)		13,647	13,647
Depreciación		10,192	10,192
Intereses		3,661	3,661
Amortización de Intangibles		74	74
Provisión Indemnizaciones		(73)	(73)
Otros		(4,943)	(4,943)
EBITDA		<u>22,458</u>	<u>22,458</u>

Informe de los Auditores Independientes

A los Señores
Directores y Accionistas de
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

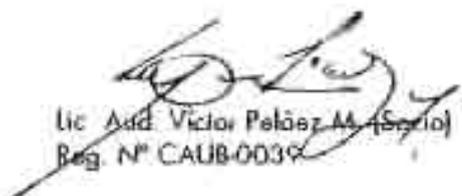
Hemos auditado los balances generales consolidados que se acompañan de Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited al 31 de diciembre de 2010 y 2009, y los correspondientes estados consolidados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto, y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros consolidados y sus correspondientes notas son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basados en nuestras auditorías. Como se menciona en la Nota 3.d a los estados financieros, los activos fijos, constituidos por los bienes que se encuentran en las Centrales de Generación Eléctrica y Sistemas de Transmisión, al 31 de diciembre de 2009, se exponen a valores resultantes de un revalúo técnico practicado por un perito independiente, cuyo informe de fecha 27 de abril de 2010 nos fue proporcionado; consecuentemente, la opinión que expresamos, en lo que se refiere a la base utilizada para la valuación de los valores de esos activos fijos, se basa en el informe de dicho profesional.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. Esas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Sucursal no registró el "Pasivo por el impuesto diferido" de Bs 285,189,517 que debió deducirse del importe de la reserva por revalúo técnico de activos fijos efectuada según lo establecido en la NIC 12. Las Resoluciones Técnicas emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad y la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Empresas, indican que ante la ausencia de una norma local específica se debe aplicar la norma internacional. Este hecho no crea una contingencia tributaria a la Compañía, por tratarse solo de un tema de exposición en los estados financieros debido a que si se hubiese efectuado el registro el pasivo habría aumentado y el patrimonio disminuido en ese importe.

En nuestra opinión, basada en nuestro examen y en el informe del perito independiente mencionado en el primer párrafo, y excepto por los efectos en los estados financieros consolidados del ajuste descrito en el párrafo anterior, los estados financieros consolidados antes mencionados, presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio neto y sus flujos de efectivo consolidados por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L.



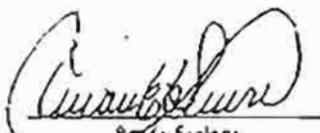
Lic. Aud. Víctor Peláez M. (Socio)
Reg. N° CAUB-0039

La Paz, 1° de marzo de 2011

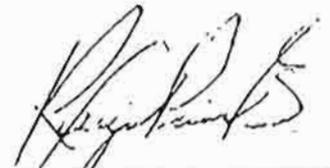
Compañía de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited
Balanza General Consolidada
Al 31 de diciembre de 2010 y 2009
(Cifras expresadas en miles de bolivianos)

	Nota	2010	2009 (Reexpresado)
Activo			
Activa corriente			
Disponibilidades		49,248	7,547
Bancos (fondos restringidos)	4.a	10,579	8,485
Inversiones temporarias	3.a	199	5,391
Cuentos por cobrar comerciales	3.b	37,845	41,960
Otros cuentas por cobrar	4.b	23,130	21,646
Inventarios	3.c y 4.c	6,173	6,718
		<u>127,124</u>	<u>91,747</u>
Activa no corriente			
Inversiones	3.a	404	486
Activo fijo, neto	3.d y 4.d	2,419,357	2,528,313
Cargos diferidos		10,526	11,720
		<u>2,430,287</u>	<u>2,540,519</u>
Total del activo		<u>2,557,411</u>	<u>2,632,266</u>
Pasiva y Patrimonio Neto			
Pasiva corriente			
Cuentos por pagar comerciales y contractuales		16,198	14,160
Deuda financiera	4.a	9,987	84,097
Intereses por pagar - deuda financiera		5,818	3,183
Cargos fiscales y sociales	4.f	30,193	23,180
Otros cuentas por pagar		4,023	6,109
		<u>66,219</u>	<u>130,729</u>
Pasiva no corriente			
Deuda financiera	4.a	366,680	284,590
Provisión para indemnizaciones		11,794	52,381
		<u>378,474</u>	<u>336,971</u>
Total del pasivo		<u>444,693</u>	<u>467,700</u>
Patrimonio Neto			
Capital pagado	5	438,928	438,928
Ajuste de capital		136,559	136,559
Aportes por capitalizar		115,674	115,674
Reserva por reserva técnica	6	1,140,758	1,186,507
Ajuste de reservas patrimoniales		35,972	35,972
Resultados acumulados		244,877	250,976
Total del patrimonio		<u>2,112,718</u>	<u>2,164,566</u>
Total del pasivo y patrimonio		<u>2,557,411</u>	<u>2,632,266</u>

Los aceros 1 a 11 que se acompañan forman parte integrante de este estado.


Renée Espinoza
Contador

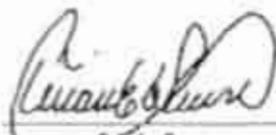

Gonzalo Endara
Gerente de Administración y Finanzas

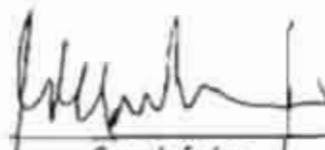

René Sergio Poratto
Gerente General

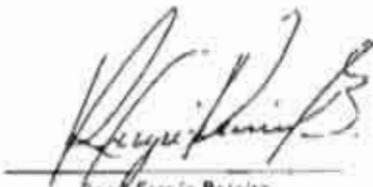
Compañía de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited
Estado de Ganancias y Pérdidas Consolidado
Por los años terminados al 31 de diciembre de 2010 y 2009
(Cifras expresadas en miles de bolivianos)

	<u>Nota</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u> (Reexpresado)
Ventas netas:			
Por ventas		275,714	256,608
Diversas		578	2,769
Total ingresos		276,292	259,377
Gastos operativos:			
Gastos de operación		(139,383)	(150,299)
Depreciación y amortización	3.d y 4.d	(67,779)	(65,803)
Ganancia bruta		69,130	43,275
Otros ingresos:			
Ajuste por inflación		8,116	18,019
Intereses		13	167
Resultado por venta de activos fijos		55	226
Otros egresos:			
Intereses		(30,128)	(33,104)
Diversos		94	(2,091)
Ganancia antes del impuesto a las Utilidades		47,282	26,492
Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas	9.a	(14,074)	(5,505)
Ganancia neta del año		33,208	20,987

Las notas 1 a 11 que se acompañan forman parte integrante de este estado.


 Ramón Espinoza
 Contador


 Gonzalo Endora
 Gerente de Administración y Finanzas


 René Sergio Pareiro
 Gerente General

Compañía de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Estado de Evolución del Patrimonio Neto Consolidado
 Por los años terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009
 (Cifras expresadas en miles de bolivianos)

	Capital pagado	Ajuda de capital	Aportes por socios/as	Ajuda de reservas patrimoniales	Reservas por cambio técnico	Reservados acumulados	Total
Saldos al 1° de enero de 2009 (B expresados)	438,928	136,559	115,624	35,972	1,166,053	229,989	957,072
Reservas para reservas técnicas					20,454		1,166,053
Reservados acumulados (Nota 3.1)						20,987	20,434
Cuenciamiento neto del año							20,987
Saldos al 31 de diciembre de 2009 (B expresados)	438,928	136,559	115,624	35,972	1,186,507	250,976	2,164,556
Distribuciones de dividendos						(28,845)	(28,845)
Actualizaciones distribución dividendos						(462)	(462)
Aportes recibidos acumulados					(45,749)		(45,749)
Cuenciamiento neto del año						33,708	33,208
Saldos al 31 de diciembre de 2010	438,928	136,559	115,624	35,972	1,140,758	264,677	2,132,718

Saldos al 1° de enero de 2009 (B expresados)
 Reservas para reservas técnicas
 Reservados acumulados (Nota 3.1)
 Cuenciamiento neto del año

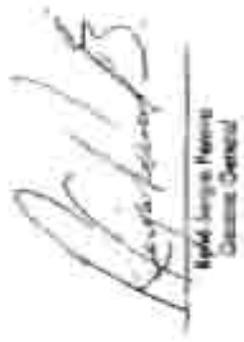
Saldos al 31 de diciembre de 2009 (B expresados)
 Distribuciones de dividendos
 Actualizaciones distribución dividendos
 Aportes recibidos acumulados
 Cuenciamiento neto del año

Saldos al 31 de diciembre de 2010

Las notas 1 a 11 que se encuentran formen parte integrante de este estado.


 Juan Carlos
 Gerente General

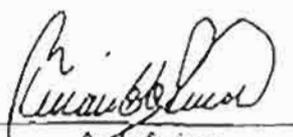

 Gonzalo Endara
 Gerente de Administración y Finanzas

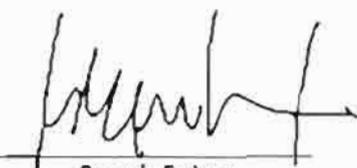

 Jorge Herrera
 Gerente General

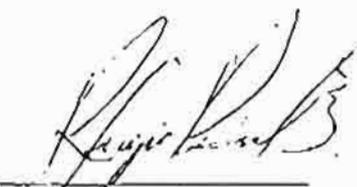
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited
 Estado de Flujos de Efectivo Consolidado
 Por los años terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009
 (Cifros expresados en miles de bolivianos)

	Notas	2010	2009
		Bs	(Reexpresado) Bs
Flujo de efectivo de actividades operativas:			
Ganancia neta del año		33.208	20.987
Ajustes para conciliar los resultados del ejercicio con el flujo de efectivo de operaciones:			
Depreciación de activos fijos	3.d y 4.d	67.262	65.803
Provisión para indemnizaciones		4.746	10.858
Amortización cargos diferidos		317	-
Variación en activas y pasivas corrientes:			
Disminución en cuentas por cobrar comerciales		3.825	666
Disminución en inventarios		545	8.724
Incremento (Disminución) en cuentas por pagar e intereses		2.588	(25.319)
Incremento en cargos fiscales y sociales		7.013	7.099
Indemnizaciones pagadas		(45.333)	(3.654)
Flujo de efectivo proveniente de actividades operativas		<u>74.371</u>	<u>85.174</u>
Flujo de efectivo de actividades de inversión:			
Inversiones en bienes inmuebles		81	34.908
Compra de activos fijos y otros activos		(4.572)	(65.362)
Disminución neta en inversiones temporarias		3.149	28.500
Flujo de efectivo (utilizado en) de actividades de inversión		<u>(1.342)</u>	<u>(1.954)</u>
Flujo de efectivo de actividades de financiamiento:			
Pagos de deuda financiera		(105.725)	(94.702)
Incremento de deudas de accionistas		-	8.098
Incremento de deudas a corto plazo		-	9.571
Incremento de deudas a largo plazo		121.240	11.673
Distribución de dividendos		(38.845)	-
Otros - neto		(7.998)	(18.438)
Flujo de efectivo (utilizado en) proveniente de actividades de financiamiento		<u>(31.328)</u>	<u>(83.898)</u>
Incremento de efectivo durante el año		41.701	(678)
Disponibilidades al inicio del año		7.547	8.225
Disponibilidades al cierre del año		<u>49.248</u>	<u>7.547</u>

Los notas 1 a 11 que se acompañan forman parte integrante de este estado


 Renán Espinar
 Contador


 Gonzalo Endara
 Gerente de Administración y Finanzas


 René Sergio Paraira
 Gerente General

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresados en miles de bolivianos)

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009

1. Naturaleza, constitución y objeto de la Sociedad

1.a. Compañía Boliviana de Energía Eléctrica BPCo. (Casa Matriz)

El 17 de abril de 1925 se constituye The Bolivian Power Co. Ltd. (COBEE) en Halifax, Nueva Escocia, Canadá. En Bolivia se le reconoce la personería jurídica y se aprueban los Estatutos de COBEE mediante Resolución Suprema firmado por el Presidente de la República de Bolivia en fecha 10 de julio de 1925. El registro público de esta Resolución Suprema se realiza mediante escritura pública N° 112, de fecha 20 de julio de 1925. Mediante Escritura Pública N° 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 N° 1, de 28 de febrero de 1978, bajo la matrícula N° 00012772.

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.

1.b. Compañía Boliviana de Energía Eléctrica - (Sucursal Bolivia)

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 Tributario 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 Miguillos 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 Supremos N° 215064 y N° 215474 de fechas 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

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas en miles de bolivianos)

eléctricas en el Sistema Interconectado Nacional deberán estar desogregadas en empresas de generación, transmisión y distribución y dedicadas a uno solo de estas actividades.

A partir del 22 de diciembre de 2008, COBEE comenzó a formar parte de Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), el cual fue creado mediante Ley N° 1604 de 31 de diciembre de 1994, denominada "Ley de Electricidad". 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.

COBEE Sucursal Bolivia es la Unidad administrativo, operativo y comercial de COBEE, esto se debe a que las principales actividades que generan ingresos a COBEE las realiza mediante COBEE Sucursal Bolivia.

1.c. Servicios Energéticos S.A. - (Subsidiaria)

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 permitido 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".

2. Prácticas contables significativas

2.a. Bases de presentación de los estados financieros

Los presentes estados financieros fueron preparados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia. Por resolución de este Colegio, en caso de ausencia de pronunciamientos técnicos específicos en el país, se adoptan algunas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs).

Siguiendo la recomendación incluida en la Resolución N° 01/2008 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad (CTNAC), emitida el 11 de enero de 2008, y la

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

[Cifras expresadas en miles de bolivianos]

establecida en la Resolución Normativa de Directorio N° 10.0002.08 del Servicio de Impuestos Nacionales (SIN), emitida el 20 de enero de 2008, la Sociedad tomó la decisión de aplicar desde el 1° de enero de 2007, las modificaciones establecidas en las Normas de Contabilidad N° 3 y N° 6, aprobadas en el mes de septiembre de 2007.

2.b. Ámbito de consolidación

De acuerdo con la Norma de Contabilidad N° 8 ("NC 8") emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores (Contadores Públicos) de Bolivia, los estados financieros han sido consolidados con los correspondientes estados financieros 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).

2.c. 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. Las áreas de mayor importancia que requieren la utilización de estimaciones, son aquellas relacionadas con la recuperación de activos de largo vida. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas por la Gerencia. La Gerencia considera que las estimaciones efectuadas son razonables.

Si en el futuro las estimaciones realizadas, que están basados 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.

2.d. Consideración de los efectos de la inflación

En cumplimiento a la normativa local vigente, los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2010 y 2009 están reexpresados en moneda constante, y para ello se siguieron los lineamientos establecidos por la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia, que contempla el ajuste de los estados financieros a moneda constante, utilizando como único índice la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV).

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas en miles de bolivianos)

Los pronunciamientos locales requieren que los montos de los estados financieros estén reexpresados en moneda constante, para lo cual se computan los resultados por efectos de la inflación de cuentas patrimoniales y de rubros no monetarios. El efecto de estos ajustes se expone en la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes" (AITB) del estado de ganancias y pérdidas.

Según se establece en la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada, los valores de los rubros del estado de ganancias y pérdidas deben ser reexpresados a moneda constante. La Compañía ha preferido mantener los valores históricos y sólo obtener el resultado en moneda constante a través de la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes", procedimiento que no origina una distorsión significativa en la expresión del resultado del año.

Solo para efectos de comparación, los saldos de los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 fueron reexpresados en función a la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). Los indicadores al 31 de diciembre de 2010 y 2009 fueron de Bs 1.56451 y Bs 1.53754 por UFV 1, respectivamente.

2.e. Transacciones entre sociedades incluidas en la consolidación

En el proceso de consolidación se han eliminado todos los saldos, transacciones y resultados significativos entre sociedades consolidadas.

Los saldos generados por transacciones entre sociedades que integran el ente consolidado fueron eliminados a fin de exponer solamente en los estados financieros los saldos provenientes de operaciones realizadas con terceros ajenos al ente consolidado.

Los estados financieros de las sociedades controladas al 31 de diciembre de 2010 y 2009 han sido preparados de acuerdo con criterios similares a los de la sociedad controlante.

2.f. Transacciones en moneda extranjera

La contabilidad de la Compañía y sus subsidiarios es llevada en moneda local (bolivianos) y las operaciones realizadas en otras monedas, se convierten a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente a la fecha de contabilización. El efecto de esta conversión se expone en la cuenta "Diferencias de Cambio". A la fecha de cierre de cada ejercicio, los activos y pasivos en moneda extranjera se convierten a bolivianos, en función al tipo de cambio oficial de venta vigente a esa fecha. Los tipos de cambio oficial de venta del dólar estadounidense vigentes al 31 de diciembre de 2010 y 2009, fueron de Bs 7.04 y 7.07 por US\$ 1, respectivamente.

2.g. Ejercicio

El cómputo de los resultados de operación para este tipo de sociedades, se efectúa en forma anual entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de cada año.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

[Cifras expresadas en miles de bolivianos]

2.h. Clasificación de los activos y pasivos entre corrientes y no corrientes

En el Balance General adjunto, los activos y pasivos se clasifican en función de sus vencimientos entre corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses, y no corrientes, aquellos cuyo vencimiento es superior a doce meses de la fecha de cierre de los estados financieros.

3. Principales criterios de valuación

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

3.a. Inversiones

Las inversiones temporarias se presentan a su valor nominal más los intereses devengados a la fecha de los estados financieros.

Las inversiones permanentes corresponden a por certificados de aportación telefónica en la Cooperativa de Teléfonos, se valúan a su costo de adquisición ajustados por inflación a la fecha de cierre.

3.b. Cuentas por cobrar comerciales

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

3.c. Inventarios

Los materiales y suministros están valuados a su costo de adquisición, reexpresados en función a la moneda de origen en la que fueron adquiridos y ajustados por inflación al cierre de cada año.

3.d. Activo fijo, neto

3.d.1 Producción y transmisión

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los activos fijos de producción y transmisión corresponden a terrenos, obras hidráulicas, edificaciones, maquinaria y equipos que se presentan a valores históricos revaluados determinados por un perito independiente. Los valores resultantes del informe de revalúo técnico fueron incluidos en los estados financieros al 31 de diciembre de 2009, este informe fue aprobado por el Directorio y los accionistas el 29 de abril de 2010. Consecuentemente, al 31 de diciembre de 2010 los valores de los activos fijos se presentan a valores revaluados ajustados por inflación desde la fecha del revalúo. Las

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas en miles de bolivianos)

adquisiciones posteriores se presentan a su costo histórico ajustada por inflación a la fecha de cierre.

Las depreciaciones se calculan tomando en cuenta los resultados del revólvo técnico que extiende la vida útil de los bienes, los tasas anuales de depreciación a partir del 1° de enero 2010 son las siguientes:

	Tasas reguladas	Tasas revoludadas
Edificios y estructuras	2.5%	1.25%
Turbinas y generadores	2.5%	1.33%
Ruedas Pelton	12.5%	1.33%
Torres de transmisión	3.3%	3.82%
Vehículos	20%	20%
Muebles y enseres	6%	6%
Hardware y software de computadores	20%	20%
Equipo de comunicación	6.7%	6.7%

3.d.2 Obras en curso

Las obras en curso se valúan al costo y son reexpresadas por efecto de la inflación al cierre de cada año.

3.d.3 Propiedad general

Los bienes de propiedad general conforman activos fijos no revaluados, están valuados a su costo de adquisición y reexpresados por efecto de la inflación.

La depreciación de los activos fijos de propiedad general fue calculada hasta el 31 de diciembre de 2010 por el método de línea recta aplicando tasas anuales establecidas en la Resolución DINE N° 002/91 de la Dirección Nacional de Electricidad.

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.

3.e. Provisión para indemnizaciones

La provisión para indemnizaciones se constituye para toda el personal por el total del positivo devengada al cierre de cada ejercicio. Según las disposiciones legales vigentes el personal,

**Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.,
Bolivian Power Company Limited**

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas en miles de bolivianos)

transcurridos tres meses de antigüedad en su empleo ya es acreedor a la indemnización equivalente a un mes de sueldo por año de servicio o duodécimas según corresponda, incluido en los casos de retiro voluntario.

Asimismo, se establece que los trabajadores que hayan cumplido cinco años de trabajo de manera continua podrán a simple solicitud escrita y sin necesidad de otro requisito exigir al empleador el pago de los quinquenios consolidados, este pago debe efectuarse en un pago único en un plazo de treinta días computables a partir de la solicitud y será calculado en base al promedio del total ganado de los últimos tres meses anteriores a la solicitud de pago. En base a la rotación normal del personal, esta provisión es considerada no corriente.

3.f. Patrimonio neto

Las cuentas de patrimonio neto se reexpresan de acuerdo a lo indicado en Nota 2.d. 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 y "Aportes Adicionales" se reconocen en la cuenta "Ajuste de Reservas Patrimoniales", la "Reserva para Revaloración Técnica" al igual que la cuenta de "Resultados Acumulados" se reexpresa en su propio cuenta.

3.g. Reconocimiento de ingresos

COBEE – Sucursal Bolivia 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.

Servicios Energéticos S.A. reconoce sus ingresos con la base contable de devengado, independientemente si se cobró o se pagó.

3.h. Pasivos contingentes

Los pasivos contingentes surgen de obligaciones relacionados con transacciones que involucran un cierto grado de incertidumbre y que pueden presentarse como consecuencia de un suceso futuro. A efectos de la contabilización y exposición de estos pasivos contingentes se toman en cuenta los criterios establecidos en las normas internacionales de contabilidad:

- (i) Contingencia Remota, como aquella obligación que no tiene posibilidades de ocurrencia;
- (ii) Contingencia Posible, como aquella obligación cuyas posibilidades de ocurrencia alcanzan hasta en un 50% y
- (iii) Contingencia Probable, como aquella obligación cuyas posibilidades de ocurrencia sobrepasan el 51%.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresados en miles de bolivianos)

4. Detalle de los principales rubros

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 la composición de los principales rubros es la siguiente:

4.a. Bancos (Fondos restringidos)

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	[Reexpresado] Bs
Bancos de Crédito S.A. (BCP)	<u>10,529</u>	<u>8,485</u>
	<u>10,529</u>	<u>8,485</u>

Lo cuanto corresponde a fondos restringidos (fideicomiso) cuyo propósito principal es garantizar el pago de intereses y capital relacionados con las deudas financieras (bonos).

4.b. Otras cuentas por cobrar

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	[Reexpresado] Bs
Pagos adelantados	[*] 20,333	15,932
Controlistas	-	7
Cuentos del personal	325	720
Cuentos varios por cobrar	<u>2,472</u>	<u>4,987</u>
	<u>23,130</u>	<u>21,646</u>

[*] Corresponde principalmente a seguros pagados por adelantado e impuestos por compensar.

4.c. Inventarios

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	Bs	[Reexpresado] Bs
Materiales y repuestos	5,875	6,732
Materiales en tránsito	<u>623</u>	<u>317</u>
	6,498	7,049
Previsión para obsolescencia	<u>(325)</u>	<u>(331)</u>
	<u>6,173</u>	<u>6,718</u>

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas en miles de bolivianos)

4.d. Activo fijo, neto

	2010	2009
	Bs	(Reexpresado) Bs
Producción	2,165,120	2,230,689
Transmisión	242,969	235,967
Obras en curso	5,711	8,698
Propiedad general	135,933	127,550
	<u>2,549,733</u>	<u>2,610,904</u>
Depreciación acumulada	<u>(130,376)</u>	<u>(82,591)</u>
	<u>2,419,357</u>	<u>2,528,313</u>

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la depreciación cargada a resultados asciende a Bs 67,262 y Bs 65,274 (reexpresado), respectivamente.

4.e. Deuda financiera

	Tasa de interés efectiva	Vencimiento y descripción	2010	2009
			Bs	(Reexpresado) Bs
Porción corriente				
Servicios Energéticos S.A. (SESA)				
Banco Nacional de Bolivia	a) 4.3+TRE	(*) Mensuales	754	1,213
COBEE - Sucursal Bolivia				
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	b) 5.5-TRE	(*) Trimestrales	3,549	6,167
Banco Nacional de Bolivia S.A.	c) 4.75-TRE	(*) Mensuales	2,560	2,616
Banco BISA S.A.	d) 6	Semanales	2,124	2,167
			<u>9,987</u>	<u>12,157</u>
Bonos - 8 tranch	a) 8.25	Junio 30, 2010	-	71,940
			-	<u>71,940</u>
			<u>9,987</u>	<u>84,097</u>

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas en miles de bolivianos)

Préstamos con accionistas						
INRYA	b) N/A					12,590
Servicios energéticos S.A. (SESA)						
Banco Nacional de Bolivia	a) 4.3+TRE	(*) Mensuales	Vencimiento febrero de 2019	12,273	14,332	
COBEE - Sucursal Bolivia						
Banco Mercantil Santa Cruz	b) 5.5+TRE	(*) Trimestrales	Vencimiento mayo de 2014	8,874	21,587	
Banco Nacional de Bolivia	c) 4.75+TRE	(*) Mensuales	Vencimiento mayo de 2014	5,973	8,720	
Banco BISA S.A.	d) 6	Semestrales	Vencimiento octubre 2014, a la tasa 6% los primeros 2 años, a partir del 3 año "RE + 5%	6,373	8,645	
				<u>33,493</u>	<u>65,870</u>	
Bonos - B Iroche	a) 8.25	Junio 30, 2010	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE"	70,400	71,940	
Bonos - COBEE II	a) 9.4	Sept 18, 2013, Sept 13, 2016 y Sept 8, 2015, (respectivamente)	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE II"	143,637	146,780	
Bonos - COBEE III - Series A, B y C	a) 5, 6.5 y 9 (respectivamente)	Feb. 18, 2016, Feb. 2, 2017 y Enero 18, 2020 (respectivamente)	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE III"	96,950		
Bonos - COBEE III - Series A, B y C			Prima por emisión de Bonos	22,200		
				<u>333,187</u>	<u>218,720</u>	
				<u>366,680</u>	<u>284,590</u>	

(*) TRE = 0.2%, al 31 de diciembre de 2010

- a) El 25 de mayo de 2006, la Compañía a través de su subsidiario Servicios Energéticos S.A. suscribió un convenio de préstamo por 12 años plazo con el Banco Nacional de Bolivia (BNB) para la construcción de un edificio destinado para oficinas. El préstamo tiene un monto de capital de US\$ 1.8 millones con un interés del 8.35% durante los primeros treinta meses, 8% para los siguientes dieciocho meses y con una tasa de interés de TRE más una diferencia de precios entre la oferta y la demanda de 4.3% de ahí en adelante. El 24 de julio de 2008, la Compañía se prestó US\$ 400 bajo los mismos términos y condiciones.
- b) El 24 de diciembre de 2008 se negoció con el Banco Mercantil Santa Cruz un préstamo adicional por cinco años de US\$ 4.5 millones con una tasa de interés de TRE más una diferencia de precios entre la oferta y la demanda de 5.5%. El préstamo es pagadero en cuotas trimestrales.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresados en miles de bolivianos)

- c) El 2 de mayo de 2008, el Banco Nacional de Bolivia concedió a la Compañía un préstamo de US\$ 2 millones a 66 meses a una tasa de TRE más una diferencia de precios entre la oferta y la demanda de 4.75%. El préstamo es pagadero en cuotas mensuales; la primera cuota venció el 28 de noviembre de 2008.
- d) El 13 de octubre de 2009, la Compañía suscribió un préstamo por 5 años con el Banco BISA para pagar el préstamo al Banco de Crédito. El préstamo tiene un monto de capital de US\$ 1.5 con un interés del 6%. La primera cuota venció el 14 de abril de 2010.
- e) El 15 de julio de 2005, la Compañía suscribió una colocación de bonos de US\$ 30 millones en el mercado financiero boliviano. La colocación de bono se divide en tres tramos de US\$ 10 millones cada uno, con vencimientos el 30 de junio de 2008, 2010 y 2012, respectivamente. Las tasas aplicables a cada tramo son de 7%, 8.25% y 9.5%.

La colocación concluyó el 30 de diciembre de 2005. La Compañía utilizó los ingresos provenientes de la colocación en gastos de capital, restructuración de la deuda y pago de préstamos corporativos.

De acuerdo con los compromisos de colocación de bonos, la Compañía está imposibilitada de declarar la distribución de dividendos en el caso de un posible no cumplimiento con las obligaciones de la Compañía bajo los términos de la colocación y cuando existe un asunto de no cumplimiento que ocasione que la Compañía viole sus obligaciones bajo los términos de colocación. La Compañía está también obligada a segregarse en un fondo de fideicomiso un monto equivalente a 1/6 de la cuota de interés acumulada actual de los ingresos por cobro a sus clientes.

- f) El 14 de octubre de 2008, la Compañía suscribió una colocación adicional de bonos por US\$ 25 millones, con una madurez de tres cuotas el 18 de septiembre de 2013, 13 de septiembre de 2014 y 8 de septiembre de 2015. La tasa de interés aplicable es de 9.40% y los compromisos aplicables a esta colocación son similares a aquellos de la colocación del año 2005. Al 31 de diciembre de 2010, se suscribieron US\$ 20.4 millones de la colocación.
- g) El 11 de marzo de 2010, la Compañía suscribió una colocación adicional de bonos de US\$ 7.5 millones y Bs 44.1 millones en el mercado financiero boliviano. La colocación de bonos se divide en tres tramos de US\$ 4 millones, US\$ 3.5 millones y Bs 44.15 millones con vencimientos el 18 de febrero de 2014, 2 de febrero de 2017 y 18 de enero de 2020, respectivamente. Las tasas aplicables de interés para cada tramo son de 5%, 6.5% y de 9%.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas en miles de bolivianos)

- h) El 31 de marzo de 2005, la Compañía aprobó una distribución de dividendos de US\$ 40 millones, posteriormente este monto fue convertido en un préstamo sin intereses para los accionistas. El 28 de abril de 2005, la Compañía y sus accionistas ejecutaron un convenio de préstamo a este respecto. El mencionado préstamo está subordinado a otro endeudamiento con instituciones financieras y emisores de bonos; la Compañía está prohibida de efectuar cualesquier repago del préstamo a menos que la Compañía dé cumplimiento a otro préstamo y a compromisos de emisión de bonos. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la Compañía pagó respectivamente US\$ 1.75 millones y US\$ 1.5 millones a sus accionistas bajo los términos del convenio de préstamo. El saldo del préstamo al 31 de diciembre de 2010 es de US\$ 0.

4.f. Cargas fiscales y sociales

	2010	2009 (Reexpresado)
	Bs	Bs
IVU por pagar	24,653	14,259
IVA débito fiscal	2,389	2,673
Retenciones	71	2,943
Provisión para primos	2,785	3,042
Cargas sociales por pagar	295	263
	<u>30,193</u>	<u>23,180</u>

5. Patrimonio

5.a. Capital pagado

Al 31 de diciembre de 2010 el capital pagado y emitido de la Sociedad es de Bs 438,928, dividido en 189 acciones.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es de Bs 11,178 y Bs 11,453, respectivamente.

5.b. Reserva por revaluación técnica

Al 31 de diciembre de 2009, la empresa BINSWANGER realizó la valuación de los activos fijos de la Compañía determinando un nuevo valor de mercado del activo fijo de US\$ 335,421; lo cual incrementó el valor del activo en US\$ 158,570 equivalentes a Bs 1,121,092 al tipo de cambio de Bs 7.07 con abono a la cuenta Reserva por Revaluación Técnica. El saldo de esta cuenta al 31 de diciembre de 2010 es de Bs 1,140,758 por la variación de la UFV a partir de la fecha de su registro.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

[Cifras expresadas en miles de bolivianos]

6. Fondo de Estabilización

El Fondo de Estabilización está compuesto por la cuentas individuales de cada Agente Generador; estas son calculadas sobre los balances mensuales de cada distribuidor que corresponden a las diferencias entre precios de mercado de energía (precios de las transacciones "spot") y precios estabilizados (precios de aplicación), en la proporción a su participación de transacciones económicas en el Mercado de Electricidad Mayorista (MEM). La característica principal de este fondo es que las diferencias no son convertidas a ingreso/gasto en un momento dado, es decir ellos no son pagados o cobrados, simplemente son compensados con futuras operaciones de generación.

La Compañía registra los ingresos y gastos correspondientes al Fondo de Estabilización su ingreso de operación en base efectivo por los precios de aplicación definidos por la Autoridad de Control Social y Fiscalización de Electricidad (AE). Por lo tanto, el balance del Fondo de Estabilización del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) que es resultado de la diferencia entre los precios de aplicación y los precios "spot" no es reconocido como ingreso; pero es considerado en el cálculo del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE). El balance del Fondo de Estabilización es fluctuante y tiende a cero en el tiempo. En 2010, la Compañía contribuyó con Bs 18,936 netos de IVA al Fondo de Estabilización del MEM. El 20 de octubre de 2010, la AE emitió la Resolución AE N° 497/10 disponiendo que el importe excedente de la Revisión Ordinaria de Tarifas del periodo 2006 al 2008 de US\$ 6,775, pase a la cuenta individual de la Sucursal que forma parte del Fondo de Estabilización del MEM; la Sucursal está siguiendo la vía recursiva en contra de esta Resolución (Ver Nota 8 - Resoluciones AE N° 098/10 y 099/10, 497/10).

7. Contingencias

7.a. Proceso administrativo tarifas no regularizadas 1987

En enero de 1987, COBEE 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.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas en miles de bolivianos)

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 debida 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 ésta 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. Sin embargo de acuerdo con el convenio suscrito el 4 de mayo de 1990 entre COBEE y la Dirección Nacional de Electricidad, la Sucursal ha condonado a favor del Estado Boliviano la suma de US\$ 40,788 sobre un total de US\$ 53,788 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 1° de enero y el 30 de septiembre de 1990.

El saldo de US\$ 13,000 también será condonado en favor del Estado Boliviano, siempre y cuando el proceso legal que se menciona concluya en todas sus instancias y recursos en favor de COBEE, pudiendo dicho monto ser utilizado por la misma para oponer la compensación de obligaciones por constituir suma líquida y exigible.

7.b. Fijación de tarifas 2006 - 2008

Fijación Tarifaria 2006-2008: La Superintendencia de Electricidad (actual Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad) emitió la Resolución SSDE N° 211/07 de 5 de julio de 2007 por la que fijó las tarifas de suministro de electricidad para el periodo 2006-2008. El 15 de agosto de 2007, se interpuso el Recurso de Revocatoria, mismo que fue aceptado parcialmente mediante Resolución SSDE N° 335/2007 de 8 de noviembre de 2007. El 19 de diciembre de 2007, se interpuso un Recurso Jerárquico ante la Superintendencia General del SIRESE, mediante Resolución Administrativo N° 1833 de 1° de agosto de 2008, la

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

[Cifras expresadas en miles de bolivianos]

Superintendencia General del SIRESE confirmó la Resolución N° 335/07, el 5 de noviembre de 2008, COBEE presentó ante la Corte Suprema de Justicia la Demanda Contencioso-Administrativa, estándose actualmente a la espera de ingreso a Solo Pleno para Sentencia. Con relación a la demanda, el asesor legal, considera menor o probable la posibilidad que se produzca una pérdida derivada de la misma, por lo que no se ha registrado pasivo para cubrir la contingencia.

7.c. Resoluciones AE N° 098/10 y 099/10, 497/10

El 9 de abril de 2010 COBEE ha sido notificada por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad – AE (antes Superintendencia de Electricidad) mediante las Resoluciones AE N° 098/10 y 099/10 ambas del 1° de abril de 2010. La primera aprueba los Valores Base de Tarifas, ingresos y egresos para la revisión ordinario de tarifas de la gestión 2008 y la segunda determina un excedente en la utilidad promedio en el periodo tarifario 2006 – 2008 por un importe de US\$ 7,383,200, estableciendo que este excedente sea considerado en la cuenta de COBEE en el Fondo de Estabilización del Mercado Mayorista creada mediante Decreto Supremo N° 27302 del 23 de diciembre de 2003. La Resolución N° 098/10 ya no ha sido objeto de impugnación desde el mes de agosto de 2010, debido a que la AE ha ratificado el carácter preparatorio o de mero trámite de dicha resolución. Asimismo, respecto a la Resolución AE N° 099/10, mediante Resolución AE N° 373/2010 del 12 de agosto de 2010, la AE declaró nula la Resolución AE N° 099/10 por tener vicios procedimentales, retrotrayendo, por tanto, sus efectos hasta la fecha de su emisión, es decir, hasta el 9 de abril de 2010. Seguidamente, en fecha 21 de octubre de 2010, la AE notificó a COBEE con la Resolución AE N° 497/2010 del 20 de octubre de 2010, en sustitución de la Resolución AE N° 099/10, determinando nuevamente un excedente en la utilidad promedio de tarifas de COBEE para el periodo tarifario 2006 – 2008, pero esta vez por un valor menor al establecida en la Resolución AE N° 099/10 de US\$ 6,775,000.38. Esta Resolución AE N° 497/10 ha sido impugnado por COBEE mediante un recurso de revocatoria. Con relación al caso, dadas las etapas procesales aún pendientes, el asesor legal de la Sucursal considera menor o probable la posibilidad que se produzca un gasto derivado de la misma, por lo que no se ha registrado pasivo para cubrir la contingencia.

7.d. Conversión concesión a licencia

La Compañía actualmente busca la conversión de la concesión en una licencia, de conformidad con las provisiones de la constitución boliviana para lo cual ha realizado todas las acciones legales en relación con este tema y espera que el Gobierno boliviano promulgue una resolución favorable en un futuro próximo.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas en miles de bolivianos)

8. Principales contratos y convenios firmados por la Compañía

- A partir del 22 de diciembre de 2008, la Compañía suministra energía eléctrica a un cliente no regulado de acuerdo a contrato por alrededor del 30% de su producción. El saldo restante de producción (generación energía y potencia) la vende al Mercado Spot a precios mayores que en el mercado de contratos regulados.
- En fecha 28 de noviembre de 2008, la Sucursal firmó un contrato con vigencia de 2 años con Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) para la compra de gas natural para el funcionamiento de las turbinas y generación de energía eléctrica y consumo propio de la planta termoeléctrica.
- De acuerdo a Decreto Supremo N° 488 del 28 de abril de 2010, con la necesidad de incorporar el Tramo Caranavi-Trinidad al Sistema Troncal de Interconexión, se hizo imperativo incorporar a este sistema la línea de transmisión Kenko-Chuquiaguillo, de propiedad de COBEE. Mediante Resolución AE N° 055/2010 del 1 de marzo de 2010, emitida por la Autoridad Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE), se otorgó la Licencia de Transmisión para el proyecto de Línea de Transmisión Eléctrica Caranavi – Trinidad 115 kV a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE). En este sentido, en fecha 27 de abril de 2010 COBEE y ENDE firmaron el Convenio de Usufructo Temporal de la Línea Kenko-Chiquiaguillo con una vigencia de un año a partir de su suscripción.

9. Aspectos impositivos

9.a. Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas

De acuerdo con la Ley N° 843 (Texto Ordenado Vigente) y el Decreto Supremo N° 24051 de 29 de junio de 1995, la Sucursal determina el Impuesto sobre 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 períodos 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.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el IUE por pagar determinado por la Compañía alcanza a Bs 24,653 y Bs 14,259 (reexpresado), respectivamente.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas en miles de bolivianos)

	COBEE Sucursal Bolivia Bs	Servicios Energéticos S.A. - SESA Bs	COBEE - Casa Matriz Bs	Consolidado Bs
2010				
Provisión para el Impuesto a las Utilidades	20,871	(iii)	4,889	25,760
Ajuste pago gestiones anteriores	-	-	(1,107)	(1,107)
<i>Imputación:</i>				
Impuesto a las Utilidades - Resultados	(i) 110,289	(3)	(3,782)	(14,074)
Anticipo Impuesto a las Transacciones	10,582	-	-	10,579

(i) Asimismo, se registró en los resultados del ejercicio Bs 14,074 por el impuesto que según las proyecciones de la Sucursal no podrá ser compensado con el IT.

(ii) Ver Nota 9.b.

	COBEE - Sucursal Bolivia Bs	Servicios Energéticos S.A. - SESA Bs	COBEE - Casa Matriz Bs	Consolidado Bs
2009				
Provisión para el Impuesto a las Utilidades	13,673	586	-	14,259
<i>Imputación:</i>				
Impuesto a las Utilidades - Resultados	(5,040)	(465)	-	(5,505)
Anticipo Impuesto a las Transacciones	8,633	121	-	8,754

Para la determinación de la utilidad neto imponible de las gestiones 2010 y 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 reexpresión de los estados financieros a moneda constante, aplicando como índice los Unidades de Fomento o la Vivienda (UFV).

9.b. Impuesto a las Utilidades de las Empresas - Beneficiarios del exterior

Quienes paguen, acrediten o remitan a beneficiarios del exterior rontas 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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas en miles de bolivianos)

De acuerdo al tercer párrafo de artículo 34 del Decreto Supremo N° 24051, se presume que las utilidades del ejercicio de la Sucursal serán distribuidas en la fecha del vencimiento de la presentación de los estados financieros a la Administración Tributaria independientemente de la fecha de remisión de fondos, a menos que sean reinvertidas. De acuerdo a la utilidad al 31 de diciembre de 2010, el importe por este concepto se estima en Bs 4,889, el mismo que se cancelará en la fecha mencionada.

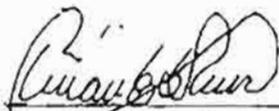
10. Siniestros

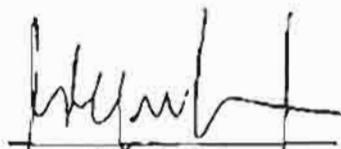
Siniestro Cahua

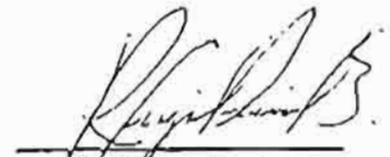
En fecha 4 de enero de 2007 la planta hidroeléctrica Cahua sufrió un desperfecto técnico en su Unidad 1, provocando el cese de operaciones por el período de enero a abril 2007. Como resultado del informe final del ajustador de seguros se reveló que las reaseguradoras aceptaron la cancelación de US\$ 500 equivalente a Bs 3,535 como pago total y definitivo por el siniestro. La Sucursal espera que los trabajos de reparación concluyan en la gestión 2011, por lo que el costo total de los mismos se estima oscilando aproximadamente a US\$ 570, habiéndose ejecutado a diciembre 2010 aproximadamente un importe de US\$ 451.

11. Hechos posteriores

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2010 y a la fecha de la emisión de los presentes estados financieros, no han existido otros eventos que deban ser revelados excepto porque la subsidiaria SESA en enero 2011, ha firmado un contrato de alquiler de una parte de las oficinas del edificio que posee, esta situación generará ingresos a partir de la gestión 2011.


Ramón Espinar
Contador


Gonzalo Endara
Gerente de Administración y Finanzas


René Sergio Percira
Gerente General

ruizmierTM

Ruizmier, Rivera, Pelález, Auza S.R.L. is a
correspondent firm of KPMG International

**Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited
(Sucursal Bolivia)**

Informe de los Auditores Independientes
sobre los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2010 y 2009

*Ruizmier, Rivera, Pelález, Auza S.R.L.
1° de marzo de 2011*

*Este informe contiene 21 páginas
Ref 2011 Informes Auditoría Bolivia/COBEE Suc. Bolivia 2010*



**COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -
BOLIVIAN POWER COMPANY (Sucursal Bolivia)**

Estados financieros al 31 de diciembre de 2010 y 2009
conjuntamente con el Dictamen del Auditor Independiente

Informe sobre los estados financieros

Contenido

Informe de los auditores independientes	1
Estados financieros de la Sucursal	3
Balance general	3
Estado de ganancias y pérdidas	4
Estado de evolución del patrimonio neto	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7
1 Naturaleza, constitución y objeto de la Sociedad	7
2 Prácticas contables significativas	7
3 Principales criterios de valuación	9
4 Detalle de los principales rubros	12
5 Patrimonio	16
6 Partes vinculadas	16
7 Fondo de Estabilización	17
8 Contingencias	17
9 Principales contratos y convenios firmados por la Compañía	19
10 Aspectos impositivos	20
11 Siniestros	21
12 Hechos posteriores	21



Informe de los Auditores Independientes

A los Señores
Directores y Accionistas de
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited (Sucursal Bolivia)

Hemos auditado los balances generales que se acompañan de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited (Sucursal Bolivia) al 31 de diciembre de 2010 y 2009, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Los estados financieros y sus correspondientes notas son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los estados financieros basados en nuestras auditorías. Como se menciona en la Nota 3 d o los estados financieros, los activos fijos, constituidos por los bienes que se encuentran en los Centrales de Generación Eléctrica y Sistemas de Transmisión, al 31 de diciembre de 2009, se exponen a valores resultantes de un relevé técnico practicado por un perito independiente, cuyo informe de fecha 27 de abril de 2010 nos fue proporcionado, consiguientemente, la opinión que expresamos, en lo que se refiere a la base utilizada para la estimación de los valores de los activos fijos, se basó en el informe de dicho profesional.

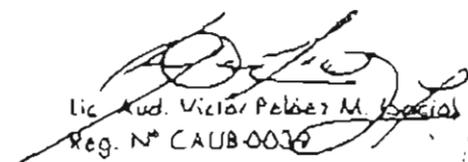
Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. Esas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechos por la gerencia, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la Sucursal no registró el "Pasivo por el impuesto diferido" de Bs 285,189.517 que debió deducirse del importe de la reserva por relevé técnico de activos fijos efectuado según lo establecido en la NIC 12. Las Resoluciones Técnicas emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad y la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Empresas, indican que ante la ausencia de una norma local específica se debe aplicar la norma internacional. Este hecho no crea una contingencia tributaria a la Sucursal, por tratarse solo de un tema de exposición en los estados financieros debido a que si se hubiese efectuado el registro el pasivo habría aumentado y el patrimonio disminuido en ese importe.

En nuestra opinión, basadas en nuestras auditorías y en el informe del perito independiente mencionado en el primer párrafo, y excepto por los efectos en los estados financieros del ajuste descrito en el párrafo anterior, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. –

Bolivian Power Company Limited (Sucursal Bolivia) al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio neto y sus flujos de efectivo por los años terminados en esos hechos, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

Ruizmier, Rivera, Peláez, Auto S.R.L.


Lic. Aud. Victor Peláez M. Bascial
Reg. N° CAUB-0039

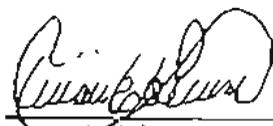
La Paz, 1° de marzo de 2011



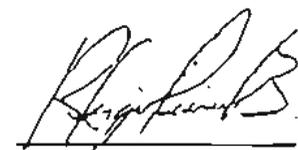
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
 Bolivian Power Company Limited - Surucral Bolivia
 Balance General
 Al 31 de diciembre 2010 y 2009

	Nota	2010	2009
		Bs	(Bs expresados en Bs)
Activo			
Activo corriente			
Disponibilidades		17,831,966	2,618,258
Bancos (fondos restringidos)	1a	10,138,821	8,185,214
Inversiones temporales	2a	13,913	3,618,125
Cuentas por cobrar comerciales	3b	26,797,221	40,510,593
Otras cuentas por cobrar	4b	16,099,143	11,210,157
Inventarios	3c y 4c	6,177,653	6,717,226
Reclamos al seguro		-	216
Total activo corriente		97,766,026	81,700,179
Activo no corriente			
Cuentas por cobrar - Caso Moltz	6a	150,110,601	22,871,886
Inversiones permanentes	3a	401,134	485,553
Activo fijo, neto	3d y 4d	2,287,929,556	2,191,013,220
Cargos diferidos		179,178	178,983
Total activo no corriente		2,288,931,070	2,265,409,761
Total activo		2,386,737,106	2,647,100,010
Pasiva y Patrimonio Neto			
Pasiva corriente			
Cuentas por pagar comerciales y contractuales		14,921,300	13,311,220
Deuda financiera	4a	8,323,580	8,788,710
Intereses por pagar - Deuda financiera	4a	5,818,143	3,187,811
Cargos fiscales y sociales	4a	26,176,594	27,155,718
Otras cuentas por pagar	4a	6,077,281	6,309,008
Total pasiva corriente		50,137,598	47,657,146
Pasiva no corriente			
Deuda financiera	4a	231,406,273	257,664,777
Provisión para indemnizaciones	3a	11,600,222	50,428,222
Total pasiva no corriente		243,006,495	308,092,999
Total pasiva		243,744,093	278,150,145
Patrimonio neto			
Capital asignado	5a	180,145,476	180,145,476
Aportes por capitalizar	5b	170,040,064	170,040,064
Aporte de capital		180,683,695	180,683,695
Reserva para revalorización	5c	20,741,681	20,741,681
Reserva por revalorización	5d	1,140,758,066	1,186,507,009
Aportes de reservas patrimoniales		404,300,786	404,300,786
Resultados acumulados		28,261,185	20,110,142
Total patrimonio neto		2,203,078,003	2,311,511,805
Total pasiva y patrimonio neto		2,647,100,106	2,647,100,010

Las notas 1 a 17 que la acompañan forman parte integrante de los estados financieros


 Ramón Espinoza
 Contador


 Gerardo Estro
 Gerente de Administración y Finanzas

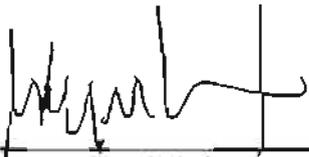

 René Sampedro
 Gerente General

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. -
Bolivian Power Company Limited - Sucursal Bolivia
Estado de Ganancias y Pérdidas
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009

	Nota	2010	2009
		Bs	(Recomprada) Bs
Ventas netas			
Por ventas de energía		769,890,007	749,201,716
Diversas		577,770	7,768,292
Total ingresos		770,467,777	757,070,109
Gastos operativos			
Gastos de operación		(733,798,484)	(738,802,272)
Depreciación y amortización	J.d y f d	(66,281,189)	(65,092,278)
Ganancia bruta		70,888,064	48,174,458
Otros ingresos:			
Ajuste por inflación y tenencia de bienes		4,826,731	14,175,805
Diferencia de cambio		1,726,043	-
Intereses		6,495	178,741
Resultado por venta de activos fijos		55,258	165,401
Diversas		-	35,778
Otros egresos:			
Intereses		(77,818,274)	(72,820,717)
Diversas		311,873	12,120,607
Ganancia antes del Impuesto a las Utilidades		49,674,180	77,669,250
Impuesto sobre las utilidades de las empresas	10.0	(10,280,120)	(5,020,936)
Ganancia neta del año		39,394,061	72,648,314

Las notas 1 a 17 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros


Ramón Espinar
Contador


Gonzalo Endara
Jefe de Administración y Finanzas

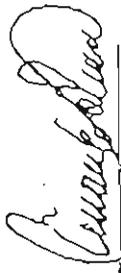

René Sergio Porcira
Gerente General

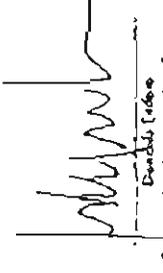


Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivia Power Company Limited - Sucesor Bolívar
Estado de Evolución del Patrimonio Neto
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009

	Capital pagado (Miles de Bs.)		Reserva por reserva (Miles de Bs.)		Reserva por reserva (Miles de Bs.)		Aporte de participación (Miles de Bs.)		Aporte de participación (Miles de Bs.)		Reservas comulgadas (Miles de Bs.)		Total (Miles de Bs.)	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Saldos al 1° de enero de 2009 (continuados)	180.145.476	170.040.064	182.685.695	79.744.681	1.166.053.261	20.453.748	404.300.786	0	0	0	1.006.180.200	1.166.053.261	1.006.180.200	1.166.053.261
Recepción por emisión de acciones														
Compraventa de acciones (Nota 3 A)														
Compraventa de acciones														
Transferencia o compensación por pagar														
Saldos al 31 de diciembre de 2009 (continuados)	180.145.476	170.040.064	182.685.695	79.744.681	1.166.053.261	20.453.748	404.300.786	0	0	0	1.006.180.200	1.166.053.261	1.006.180.200	1.166.053.261
Aporte en efectivo recibido														
Saldos al 31 de diciembre de 2010	180.145.476	170.040.064	182.685.695	79.744.681	1.166.053.261	20.453.748	404.300.786	0	0	0	1.006.180.200	1.166.053.261	1.006.180.200	1.166.053.261

Los datos se han verificado y son correctos.


Carlos Bolívar
Presidente


Director General

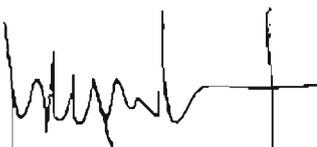

Comisario General

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. -
Bolivian Power Company Limited - Sucursal Bolivia
 Estado de Flujos de Efectivo
 Por los años terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009

	2010	2009
	Bs	(Reexpresado) Bs
Flujo de efectivo de actividades operativas:		
Ganancia neta del año	39,135,041	22,629,403
Ajustes para conciliar los resultados del ejercicio con el flujo de efectivo de operaciones:		
Depreciación de activos fijos	4,8 66,381,189	65,092,278
Provisión para indemnizaciones	4,487,159	10,706,501
Impuesto a las transacciones compensado	9,573,635	9,320,744
Variación en activos y pasivos corrientes		
Disminución (incremento) en cuentas por cobrar comerciales	3,721,862	(4,560,884)
Incremento en otras cuentas por cobrar	(14,362,320)	(11,253,478)
Disminución en inventarios	545,083	8,736,340
Disminución de reclamos al seguro	316	3,764,595
Incremento (disminución) en cuentas por pagar comerciales y contratistas	2,722,861	(26,555,057)
Incremento (disminución) en intereses por pagar deuda financiera	2,635,602	(1,809,214)
Incremento en cargos fiscales y sociales	3,971,346	7,466,237
Disminución en otras cuentas por pagar	(2,086,227)	(285,164)
Indemnizaciones pagadas	(43,236,759)	(2,924,170)
Incremento en Cargos diferidos	(495)	628,271
Flujo de efectivo proveniente de actividades operativas	23,488,793	80,954,402
Flujo de efectivo de actividades de inversión:		
Variación neta en inversiones temporarias	2,035,262	(2,035,624)
Disminución inversiones permanentes	81,119	8,959
Compra de activos fijos y otros activos	(4,056,349)	(27,768,554)
Flujo de efectivo (utilizado en) de actividades de inversión	(1,939,968)	(29,795,219)
Flujo de efectivo de actividades de financiamiento:		
Variación neta Cuentas por cobrar - caso matriz	(26,578,714)	(12,702,033)
Pagos de deuda financiera, neto	(74,650,130)	26,381,754
Incremento neta de deuda financiera	96,739,646	(97,378,788)
Flujo de efectivo (utilizado en) proveniente de actividades de financiamiento	(54,489,200)	(83,699,067)
Incremento de efectivo durante el ejercicio	17,059,625	(32,539,884)
Disponibilidades y fondos restringidos al inicio del año	11,103,972	43,643,856
Disponibilidades y fondos restringidos al cierre del año	28,163,597	11,103,972

Los notas 1 a 12 que se acompañan forman parte integrante de este estado.


 Renán Espinosa
 Contador


 Gonzalo Endara
 Gerente de Administración y Finanzas


 René Sergio Pereira
 Gerente General

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009

1. Naturaleza, 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 de fechas 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.

A partir del 22 de diciembre de 2008, COBEE comenzó a formar parte de Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), el cual fue creado mediante Ley N° 1604 de 31 de diciembre de 1994, denominada "Ley de Electricidad", 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.

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.

2. Prácticas contables significativas

2.a. Bases de presentación de los estados financieros

Los presentes estados financieros fueron preparados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia. Por resolución de este Colegio, en caso de ausencia de pronunciamientos técnicos específicos en el país, se adoptan algunas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs).

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

La nomenclatura de cuentas utilizada para la preparación de los estados financieros es consistente con el Sistema Uniforme de Cuentas (SUC) – Código de Electricidad, emitidas por la Autoridad Reguladora.

Siguiendo la recomendación incluida en la Resolución N° 01/2008 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad (CTNAC), emitida el 11 de enero de 2008, y lo establecido en la Resolución Normativa de Directorio N° 10.0002.08 del Servicio de Impuestos Nacionales (SIN), emitida el 20 de enero de 2008, la Sociedad tomó la decisión de aplicar desde el 1° de enero de 2007, las modificaciones establecidas en las Normas de contabilidad N° 3 y N° 6, aprobadas en el mes de septiembre de 2007.

2.b. 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. Las áreas de mayor importancia que requieren la utilización de estimaciones, son aquellas relacionadas con la recuperación de activos de larga vida. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas por la Gerencia. 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.

2.c. Consideración de los efectos de la inflación

En cumplimiento a la normativa local vigente, los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2010 y 2009 están reexpresados en moneda constante, y para ello se siguieron los lineamientos establecidos por la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia, que contempla el ajuste de los estados financieros a moneda constante, utilizando como único índice la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV).

Los pronunciamientos locales requieren que los montos de los estados financieros estén reexpresados en moneda constante, para lo cual se computan los resultados por efectos de la inflación de cuentas patrimoniales y de rubros no monetarios. El efecto de estos ajustes se expone en la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes" (AITB) del estado de ganancias y pérdidas.

Según se establece en la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada, los valores de los rubros del estado de ganancias y pérdidas deben ser reexpresados a moneda constante. La

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

Compañía ha preferido mantener los valores históricos y sólo obtener el resultado en moneda constante a través de la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes", procedimiento que no origina una distorsión significativa en la expresión del resultado del año.

Solo para efectos de comparación, los saldos de los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 fueron reexpresados en función a la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). Los indicadores al 31 de diciembre de 2010 y 2009 fueron de Bs 1.56451 y Bs 1.53754 por UFV 1, respectivamente.

2.d. Transacciones en moneda extranjera

La contabilidad de la Compañía es llevada en moneda local (bolivianos) y las operaciones realizadas en otras monedas, se convierten a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente a la fecha de contabilización. El efecto de esta conversión se expone en la cuenta "Diferencias de Cambio". A la fecha de cierre de cada ejercicio, los activos y pasivos en moneda extranjera se convierten a bolivianos, en función al tipo de cambio oficial de venta vigente a esa fecha. Los tipos de cambio oficial de venta del dólar estadounidense vigentes al 31 de diciembre de 2010 y 2009, fueron de Bs 7.04 y 7.07 por US\$ 1, respectivamente.

2.e. Ejercicio

El cómputo de los resultados de operación para este tipo de sociedades, se efectúa en forma anual entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de cada año.

2.f. Clasificación de los activos y pasivos entre corrientes y no corrientes

En el Balance General adjunto, los activos y pasivos se clasifican en función de sus vencimientos entre corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses, y no corrientes, aquellos cuyo vencimiento es superior a doce meses de la fecha de cierre de los estados financieros.

3. Principales criterios de valuación

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

3.a. Inversiones

Las inversiones temporarias se presentan a su valor nominal más los intereses devengados a la fecha de los estados financieros.

Las inversiones permanentes corresponden a por certificados de aportación telefónica en la Cooperativa de Teléfonos, se valúan a su costo de adquisición ajustados por inflación a la fecha de cierre.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

3.b. Cuentas por cobrar comerciales

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

3.c. Inventarios

Los materiales y suministros están valuados a su costo de adquisición, reexpresados en función a la moneda de origen en la que fueron adquiridos y ajustados por inflación al cierre de cada año.

3.d. Activos fijos

3.d.1 Producción y transmisión

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los activos fijos de producción y transmisión corresponden a terrenos, obras hidráulicas, edificaciones, maquinaria y equipos que se presentan a valores históricos revaluados determinados por un perito independiente. Los valores resultantes del informe de revalúo técnico fueron incluidos en los estados financieros al 31 de diciembre de 2009, este informe fue aprobado por el Directorio y los accionistas el 29 de abril de 2010. Consecuentemente, al 31 de diciembre de 2010 los valores de los activos fijos se presentan a valores revaluados ajustados por inflación desde la fecha del revalúo. Las adquisiciones posteriores se presentan a su costo histórico ajustado por inflación a la fecha de cierre.

Las depreciaciones se calculan tomando en cuenta los resultados del revalúo técnico que extendió la vida útil de los bienes, las tasas anuales de depreciación a partir del 1° de enero 2010 son las siguientes:

	<u>Tasas reguladas</u>	<u>Tasas revaluadas</u>
Edificios y estructuras	2.5%	1.25%
Turbinas y generadores	2.5%	1.33%
Ruedas Pelton	12.5%	1.33%
Torres de transmisión	3.3%	3.82%
Vehículos	20%	20%
Muebles y enseres	6%	6%
Hardware y software de computadoras	20%	20%
Equipo de comunicación	6.7%	6.7%

3.d.2 Obras en curso

Las obras en curso se valúan al costo y son reexpresadas por efecto de la inflación al cierre de cada año.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

3.d.3 Propiedad general

Los bienes de propiedad general conforman activos fijos no revaluados, están valuados a su costo de adquisición y reexpresados por efecto de la inflación.

La depreciación de los activos fijos de propiedad general fue calculada hasta el 31 de diciembre de 2010 por el método de línea recta aplicando tasas anuales establecidas en la Resolución DINE N° 002/91 de la Dirección Nacional de Electricidad.

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.

3.e. Provisión para indemnizaciones

La provisión 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 tres meses de antigüedad en su empleo ya es acreedor a la indemnización equivalente a un mes de sueldo por año de servicio o duodécimas según corresponda, incluso en los casos de retiro voluntario.

Asimismo se establece que los trabajadores que hayan cumplido cinco años de trabajo de manera continua podrán a simple solicitud escrita y sin necesidad de otro requisito exigir al empleador el pago de los quinquenios consolidados, este pago debe efectuarse en un pago único en un plazo de treinta días computables a partir de la solicitud y será calculado en base al promedio del total ganado de los últimos tres meses anteriores a la solicitud de pago. En base a la rotación normal del personal, esta provisión es considerada no corriente.

3.f. Patrimonio neto

Las cuentas de patrimonio neto se reexpresan de acuerdo a lo indicado en Nota 2.c. 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", la "Reserva para Revalúo Técnico" al igual que la cuenta de "Resultados Acumulados" se reexpresa en su propia cuenta.

3.g. Reconocimiento de ingresos

La Compañía 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.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

3.h. Pasivos contingentes

Los pasivos contingentes surgen de obligaciones relacionadas con transacciones que involucran un cierto grado de incertidumbre y que pueden presentarse como consecuencia de un suceso futuro. A efectos de la contabilización y exposición de estos pasivos contingentes se toman en cuenta los criterios establecidos en las normas internacionales de contabilidad:

- [i] Contingencia Remota, como aquella obligación que no tiene posibilidades de ocurrencia;
- [ii] Contingencia Posible, como aquella obligación cuyas posibilidades de ocurrencia alcanzan hasta en un 50%; y
- [iii] Contingencia Probable, como aquella obligación cuyas posibilidades de ocurrencia sobrepasan el 51%.

4. Detalle de los principales rubros

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 la composición de los principales rubros es la siguiente:

4.a Bancos (Fondos restringidos)

	2010	2009
	Bs	(Reexpresado) Bs
Bancos de Crédito S.A. [BCP]	10,528,631	8,485,214
	10,528,631	8,485,214

La cuenta corresponde a fondos restringidos (fideicomiso) cuyo propósito principal es garantizar el pago de intereses y capital relacionados con los deudos financieras (bonos).

4.b Otras cuentas por cobrar

	2010	2009
	Bs	(Reexpresado) Bs
Pagos adelantados (*)	20,297,195	15,725,963
Cuentas del personal	325,415	664,312
Cuentas varias por cobrar	5,476,532	4,920,182
	26,099,142	21,310,457

(*) Corresponde a seguros pagados por adelantado por Bs 6,076,945 y Bs 14,220,250 por Impuesto a las Transacciones [IT] por compensar.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

4.c. Inventarios

	2010	2009
	Bs	(Reexpresado) Bs
Materiales y repuestos	5,875,402	6,731,434
Materiales en tránsito	622,534	317,291
	6,497,936	7,048,725
Previsión para obsolescencia	(325,283)	(330,989)
	<u>6,172,653</u>	<u>6,717,736</u>

4.d. Activo fijo, neto

	2010	2009
	Bs	(Reexpresado) Bs
Producción	2,165,010,711	2,238,578,275
Transmisión	242,968,586	235,966,874
Obras en curso	5,711,329	8,698,254
Propiedad general	97,526,374	89,143,274
	2,511,217,000	2,572,386,677
Depreciación acumulada	(128,277,444)	(81,373,338)
	<u>2,382,939,556</u>	<u>2,491,013,339</u>

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la depreciación cargada a resultados asciende a Bs 66,381,189 y Bs 65,092,278 (reexpresado), respectivamente.

4.e. Deuda financiera

	Tasa de interés efectiva	Vencimiento y descripción	2010	2009
			Bs	(Reexpresado) Bs
Porción corriente				
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	a) 5.5+TRE	(*) Trimestroles		
		Vencimiento mayo de 2014	3,549,580	6,166,299
Banco Nacional de Bolivia S.A.-	b) 4.75+TRE	(*) Mensuales		
		Vencimiento mayo de 2014	2,560,000	2,616,005
Banco BISA S.A.	c) 6	Semestros		
		Vencimiento octubre 2014, a la tasa 6% los primeros 2 años, a partir del 3 año TRE +5%	2,124,000	2,161,257
			<u>8,233,580</u>	<u>10,943,561</u>

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

Bonos – B Tranch	b) 8.25	June 30, 2010	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE"	-	71,940,149
				-	71,940,149
				<u>8,233,580</u>	<u>82,883,710</u>
Porción No Corriente					
Banco Mercantil Santa Cruz	a) 5.5+TRE	[*] Trimestrales	Vencimiento mayo de 2014	8,873,950	21,582,045
Banco Nacional de Bolivia	b) 4.75+TRE	[*] Mensuales	Vencimiento mayo de 2014	5,973,333	8,720,018
Banca BISA S.A.	c) 6	Semestrales	Vencimiento octubre 2014, a la tasa 6% los primeros 2 años, a partir del 3 año TRE +5%	6,372,000	8,645,028
				<u>21,219,283</u>	<u>38,947,091</u>
Bonos – B Tranch	d) 8.25	Junio 30, 2010	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE"	70,400,000	71,940,149
Bonos – COBEE II	e) 9.4	Sept. 18, 2013, Sept. 13, 2014 y Sept. 8, 2015 (respectivamente)	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE II"	143,637,120	146,779,487
Bonos – COBEE III – Series A, B y C	f) 5, 6.5 y 9 (respectivamente)	Feb. 18, 2014, Feb. 2, 2017 y Enero 18, 2020 (respectivamente)	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE III"	96,950,000	-
Bonos – COBEE III – Series A, B y C			Prima por emisión de Bonos	22,199,970	-
				<u>333,187,090</u>	<u>218,719,636</u>
				<u>354,406,373</u>	<u>257,666,727</u>

(*] TRE = 0.2%, al 31 de diciembre de 2010

- a) El 24 de diciembre de 2008 se negoció con el Banco Mercantil Santa Cruz un préstamo adicional por cinco años de US\$ 4.5 millones con una tasa de interés de TRE más una diferencia de precios entre la oferta y la demanda de 5.5%. El préstamo es pagadero en cuotas trimestrales.
- b) El 2 de mayo de 2008, el Banco Nacional de Bolivia concedió a la Compañía un préstamo de US\$ 2 millones a 66 meses a una tasa de TRE más una diferencia de precios entre la oferta y la demanda de 4.75%. El préstamo es pagadero en cuotas mensuales; la primera cuota vencía el 28 de noviembre de 2008.
- c) El 13 de octubre de 2009, la Compañía suscribió un préstamo por 5 años con el Banco BISA para pagar el préstamo al Banco de Crédito. El préstamo tiene un monto de capital de US\$ 1.5 con un interés del 6%. La primera cuota venció el 14 de abril de 2010.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

- d) El 15 de julio de 2005, la Compañía suscribió una colocación de bonos de US\$ 30 millones en el mercado financiero boliviano. La colocación de bono se divide en tres tramos de US\$ 10 millones cada uno, con vencimientos el 30 de junio de 2008, 2010 y 2012, respectivamente. Las tasas aplicables a cada tramo son de 7%, 8.25% y 9.5%.

La colocación concluyó el 30 de diciembre de 2005. La Compañía utilizó los ingresos provenientes de la colocación en gastos de capital, restructuración de la deuda y pago de préstamos corporativos.

De acuerdo con los compromisos de colocación de bonos, la Compañía está imposibilitada de declarar la distribución de dividendos en el caso de un posible no cumplimiento con las obligaciones de la Compañía bajo los términos de la colocación y cuando existe un asunto de no cumplimiento que ocasione que la Compañía viole sus obligaciones bajo los términos de colocación. La Compañía está también obligada a segregar en un fondo de fideicomiso un monto equivalente a 1/6 de la cuota de interés acumulada actual de los ingresos por cobro a sus clientes.

- e) El 14 de octubre de 2008, la Compañía suscribió una colocación adicional de bonos por US\$ 25 millones, con una madurez de tres cuotas el 18 de septiembre de 2013, 13 de septiembre de 2014 y 8 de septiembre de 2015. La tasa de interés aplicable es de 9.40% y los compromisos aplicables a esta colocación son similares a aquellos de la colocación del año 2005. Al 31 de diciembre de 2010, se suscribieron US\$ 20.4 millones de la colocación.
- f) El 11 de marzo de 2010, la Compañía suscribió una colocación adicional de bonos de US\$ 7.5 millones y Bs 44.1 millones en el mercado financiero boliviano. La colocación de bonos se divide en tres tramos de US\$ 4 millones, US\$ 3.5 millones y Bs 44.15 millones con vencimientos el 18 de febrero de 2014, 2 de febrero de 2017 y 18 de enero de 2020, respectivamente. Las tasas aplicables de interés para cada tramo son de 5%, 6.5% y de 9%.

4.f. Cargas fiscales y sociales

	2010	2009
	Bs	[Reexpresado] Bs
IUE por pagar	20,871,068	13,672,774
IVA débito fiscal	2,388,534	2,672,832
Retenciones	67,492	2,936,676
Provisión para primas	2,785,051	2,856,721
Cargas sociales por pagar	14,449	16,245
	26,126,594	22,155,248

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

5. Patrimonio

5.a. Capital asignado

La Resolución Administrativa N° 06700/98 del 28 de enero de 1998, emitida por el SENAREC autoriza el importe de Bs 189,145,426 como capital asignado de la Sucursal en Bolivia.

5.b. Aportes por capitalizar

En fecha 25 de julio de 2008, en Junta de Directorio se aprobó la transferencia de Bs 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 de Directorio, la transferencia se hizo efectiva el 1° de enero de 2008 como un "Aporte por Capitalizar".

5.c. Reserva para reinversión

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 Bs 29,744,681 en la cuenta "Reserva de Reinversión" en el patrimonio neto de la Sucursal.

5.d. Reserva por revalúo técnico

Al 31 de diciembre de 2009, la empresa BINSWANGER realizó la valuación de los activos fijos de la Sucursal determinando un nuevo valor de mercado del activo fijo de US\$ 335,421,100; lo cual incrementó el valor del activo en US\$ 158,570,351 equivalentes a Bs 1,121,092,382 al tipo de cambio de Bs 7.07 con abono a la cuenta Reserva por Revalúo Técnico. El saldo de esta cuenta al 31 de diciembre de 2010 es de Bs 1,140,758,066 por la variación de la UFV a partir de la fecha de su registro.

6. Partes relacionadas

6.a. Cuentas por cobrar - Casa Matriz

Al 31 de diciembre de 2010, el saldo deudor de la cuenta Casa Matriz corresponde principalmente a transferencias de utilidades realizadas por la Sucursal.

6.b. Servicios Energéticos S.A. y Fundación COBEE

Al 31 de diciembre de 2010, la Sucursal mantiene operaciones activas y pasivas con Servicios Energéticos S.A. (SESA) y con Fundación COBEE, dichas operaciones en su conjunto no se consideran significativas en relación a la Sucursal. Las operaciones que se mantienen con SESA incluyen cuentas por cobrar por concepto del pago de la deuda de esta con fondos de la Sucursal.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

7. Fondo de Estabilización

El Fondo de Estabilización está compuesto por la cuentas individuales de cada Agente Generador; estas son calculados sobre los balances mensuales de cada distribuidor que corresponden a las diferencias entre precios de mercado de energía (precios de las transacciones "spot") y precios estabilizados (precios de aplicación), en la proporción a su participación de transacciones económicas en el Mercado de Electricidad Mayorista (MEM). La característica principal de este fondo es que las diferencias no son convertidas a ingreso/gasto en un momento dado, es decir ellas no son pagadas o cobradas, simplemente son compensados con futuras operaciones de generación.

La Compañía registra los ingresos y gastos correspondientes al Fondo de Estabilización su ingreso de operación en base efectivo por los precios de aplicación definidos por la Autoridad de Control Social y Fiscalización de Electricidad [AE]. Por lo tanto, el balance del Fondo de Estabilización del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) que es resultado de la diferencia entre los precios de aplicación y los precios "spot" no es reconocido como ingreso; pero es considerado en el cálculo de Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE). El balance del Fondo de Estabilización es fluctuante y tiende a cero en el tiempo. En 2010, la Compañía contribuyó con Bs 18,935,900 netos de IVA al Fondo de Estabilización del MEM. El 20 de octubre de 2010, la AE emitió la Resolución AE-497/10 disponiendo que el importe excedente de la Revisión Ordinaria de Tarifas del periodo 2006 al 2008 de US\$ 6,775,000, pase a la cuenta individual de la Sucursal que forma parte del Fondo de Estabilización del MEM; la Sucursal está siguiendo la vía recursiva en contra de esta Resolución (Ver Nota 8 - Resoluciones AE N° 098/10 y 099/10, 497/10).

8. Contingencias

8.a. Proceso administrativo tarifas no regularizadas 1987

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

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

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 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. Sin embargo de acuerdo con el convenio suscrito el 4 de mayo de 1990 entre COBEE 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 período comprendido entre el 1° 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 concluya en todas sus instancias y recursos en favor de COBEE, pudiendo dicho monto ser utilizado por la misma para oponer la compensación de obligaciones por constituir suma líquida y exigible.

8.b. Fijación de tarifas 2006 - 2008

Fijación Tarifaria 2006-2008: La Superintendencia de Electricidad (actual Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad) emitió la Resolución SSDE N° 211/07 de 5 de julio de 2007 por la que fijó las tarifas de suministro de electricidad para el período 2006-2008. El 15 de agosto de 2007, se interpuso el Recurso de Revocatoria, mismo que fue aceptado parcialmente mediante Resolución SSDE N° 335/2007 de 8 de noviembre de 2007. El 19 de diciembre de 2007, se interpuso un Recurso Jerárquico ante la Superintendencia General del SIRESE, mediante Resolución Administrativa N° 1833 de 1° de agosto de 2008, la Superintendencia General del SIRESE confirmó la Resolución N° 335/07. El 5 de noviembre de 2008, COBEE presentó ante la Corte Suprema de Justicia la Demanda Contencioso Administrativa, estándose actualmente a la espera de ingreso a Sala Plena para Sentencia.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

Con relación a la demanda, el asesor legal, considera menor a probable la posibilidad que se produzca una pérdida derivada de la misma, por lo que no se ha registrado pasivo para cubrir la contingencia.

8.c. Resoluciones AE N° 098/10 y 099/10, 497/10

El 9 de abril de 2010 COBEE ha sido notificada por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad – AE (antes Superintendencia de Electricidad) mediante las Resoluciones AE N° 098/10 y 099/10 ambas del 1° de abril de 2010. La primera aprueba los Valores Base de Tarifas, ingresos y egresos para la revisión ordinaria de tarifas de la gestión 2008 y la segunda determina un excedente en la utilidad promedio en el período tarifario 2006 – 2008 por un importe de US\$ 7,383,200 ,estableciendo que este excedente sea considerado en la cuenta de COBEE en el Fondo de Estabilización del Mercado Mayorista creado mediante Decreto Supremo N° 27302 del 23 de diciembre de 2003. La Resolución N° 098/10 ya no ha sido objeto de impugnación desde el mes de agosto de 2010, debido a que la AE ha ratificado el carácter preparatorio o de mero trámite de dicha resolución. Asimismo, respecto a la Resolución AE N° 099/10, mediante Resolución AE N° 373/2010 del 12 de agosto de 2010, la AE declaró nula la Resolución AE N° 099/10 por tener vicios procedimentales, retrotrayendo; por tanto, sus efectos hasta la fecha de su emisión, es decir, hasta el 9 de abril de 2010. Seguidamente, en fecha 21 de octubre de 2010, la AE notificó a COBEE con la Resolución AE N° 497/2010 del 20 de octubre de 2010, en sustitución de la Resolución AE N° 099/10, determinando nuevamente un excedente en la utilidad promedio de tarifas de COBEE para el período tarifario 2006 – 2008, pero esta vez por un valor menor al establecido en la Resolución AE N° 099/10 de US\$ 6,775,000. Esta Resolución AE N° 497/10 ha sido impugnada por COBEE mediante un recurso de revocatoria. Con relación al caso, dadas las etapas procesales aún pendientes, el asesor legal de la Sucursal considera menor a probable la posibilidad que se produzca un gasto derivada de la misma, por lo que no se ha registrado pasivo para cubrir la contingencia.

8.d. Conversión concesión a licencia

La Compañía actualmente busca la conversión de la concesión en una licencia, de conformidad con las provisiones de la constitución boliviana para lo cual ha realizado todas las acciones legales en relación con este tema y espera que el Gobierno boliviano promulgue una resolución favorable en un futuro próximo.

9. Principales contratos y convenios firmados por la Compañía

- A partir del 22 de diciembre de 2008, la Compañía suministra energía eléctrica a un cliente no regulado de acuerdo a contrato por alrededor del 30% de su producción. El saldo restante de producción (generación energía y potencia) la vende al Mercado Spot a precios mayores que en el mercado de contratos regulados.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

- En fecha 28 de noviembre de 2008, la Sucursal firmó un contrato con vigencia de 2 años con Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) para la compra de gas natural para el funcionamiento de las turbinas y generación de energía eléctrica y consumo propio de la planta termoeléctrica.
- De acuerdo a Decreto Supremo N° 488 del 28 de abril de 2010, con la necesidad de incorporar el Tramo Caranavi-Trinidad al Sistema Troncal de Interconexión, se hizo imperativo incorporar a este sistema la línea de transmisión Kenko-Chuquiaguillo, de propiedad de COBEE. Mediante Resolución AE N° 055/2010 del 1 de marzo de 2010, emitida por la Autoridad Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE), se otorgó la Licencia de Transmisión para el proyecto de Línea de Transmisión Eléctrica Caranavi – Trinidad 115 kV a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE). En este sentido, en fecha 27 de abril de 2010 COBEE y ENDE firmaron el Convenio de Usufructo Temporal de la Línea Kenko-Chiquiaguillo con una vigencia de un año a partir de su suscripción.

10. Aspectos impositivos

10.a. Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas

De acuerdo con la ley N° 843 (Texto Ordenado Vigente) y el Decreto Supremo 24051 de 29 de junio de 1995, la Sucursal determina el Impuesto sobre 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 períodos 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.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el IUE por pagar determinado por la Compañía alcanza a Bs 20,871,068 y Bs 13,672,744 [reexpresado], respectivamente.

Asimismo, se registró en cuentas por cobrar como pago a cuenta del IT que se espera compensar de enero a abril de 2011, Bs 3,638,321 y de mayo 2011 a abril 2012 Bs 10,581,929. En los resultados del ejercicio se registraron Bs 10,289,139 por el impuesto que según las proyecciones de la Sucursal no podrá ser compensado con el IT y se realizó un ajuste de Bs 3,844,896 como otros ingresos extraordinarios como ajuste del IUE que fue compensado en 2010 pero registrado a gasto en la gestión anterior.

Para la determinación de la utilidad neta imponible de las gestiones 2010 y 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,

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

modificado y complementado 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).

10.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.

De acuerdo al tercer párrafo de artículo 34 del Decreto Supremo N° 24051, se presume que las utilidades del ejercicio de la Sucursal serán distribuidas en la fecha del vencimiento de la presentación de los estados financieros a la Administración Tributaria independientemente de la fecha de remisión de fondos, o menos que sean reinvertidas. De acuerdo a la utilidad al 31 de diciembre de 2010, el importe por este concepto se estima en Bs 4,891,880, el mismo que se cancelará en la fecha mencionada.

11. Siniestros

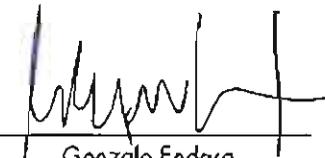
Siniestro Cahua

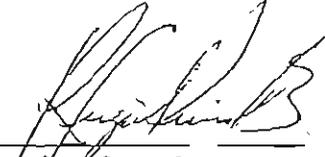
En fecha 4 de enero de 2007 la planta hidroeléctrica Cahua sufrió un desperfecto técnico en su Unidad 1, provocando el cese de operaciones por el periodo de enero a abril 2007. Como resultado del informe final del ajustador de seguros se reveló que los reaseguradores aceptaron la cancelación de US\$ 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 2011, por lo que el costo total de los mismos se estima oscienda aproximadamente a US\$ 570,000, habiéndose ejecutado a diciembre 2010 aproximadamente un importe de US\$ 451,000.

12. Hechos posteriores

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2010, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros de la Compañía.


Benán Espinar
Contador


Gonzalo Endara
Gerente de Administración y Finanzas


René Sergio Pereira
Gerente General