

**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 IV**

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-BCP-013/2013, MEDIANTE RESOLUCION DE LA AUTORIDAD DE

SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO: ASFI Nº 755/2013, DE FECHA 15 DE NOVIEMBRE DE 2013

INSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN 1 EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: No. ASFI/DSV-ED-BPC-001/2014, MEDIANTE CARTA DE AUTORIZACIÓN DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO No. ASFI/DSV/R-23265/2014, DE FECHA 12 DE FEBRERO DE 2014

**DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN:
"BONOS COBEE IV – EMISIÓN 1"****MONTO AUTORIZADO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS COBEE IV:** US\$ 60.000.000.- (SESENTA MILLONES 00/100 DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)
A LA FECHA DEL PRESENTE PROSPECTO COMPLEMENTARIO, EL EMISOR NO MANTIENE EMISIONES VIGENTES COMPRENDIDAS DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES COBEE IV**MONTO AUTORIZADO DE LA EMISIÓN DE BONOS COBEE IV – EMISIÓN 1:
US\$8.000.000,00**

(Ocho millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)

Denominación de la Emisión:	Bonos COBEE IV – Emisión 1
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.36 del presente Prospecto Complementario.
Fecha de emisión:	17 de febrero de 2014
Plazo de colocación de la Emisión:	Ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión.
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:	La totalidad de los Bonos que comprenden la presente emisión serán colocados bajo la modalidad de Underwriting "Compromiso en firme"
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 pagos totales y amortizaciones parciales de capital, según corresponda, de acuerdo al siguiente detalle: Serie A: 100% al vencimiento del bono. Serie B: 25% en los cupones No. 9,10,11 y 12 Los porcentajes de amortización de capital y el pago total de capital, de cada serie, según corresponda, se presenta 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.18 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 las Series	Valor Nominal	Tasa de interés	Cantidad de Valores	Plazo de Emisión	Fecha de Vencimiento
Serie "A"	BPC-1-E1A-14	Dólares de los Estados Unidos de América	US\$ 4.000.000,00	US\$ 1.000	6,00%	4.000 Bonos	1.440 días calendario	27 – Ene – 2018
Serie "B"	BPC-1-E1B-14	Dólares de los Estados Unidos de América	US\$ 4.000.000,00	US\$ 1.000	7,00%	4.000 Bonos	2.160 días calendario	17 – Ene - 2020

**CALIFICACIÓN DE RIESGO
PACIFIC CREDIT RATING S.A.
AA2**CORRESPONDE A AQUELLOS VALORES QUE CUENTAN CON UNA ALTA CAPACIDAD DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES EN LOS TÉRMINOS Y PLAZOS PACTADOS LA CUAL NO SE VERÍA AFECTADA ANTE POSIBLES CAMBIOS EN EL EMISOR, EN EL SECTOR AL QUE PERTENECE O EN LA ECONOMÍA.
EL NUMERAL 2 SIGNIFICA QUE EL VALOR SE ENCUENTRA EN EL NIVEL MEDIO DE LA CALIFICACIÓN ASIGNADA.

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

VÉASE LA SECCIÓN IV "FACTORES DE RIESGO", EN LA PÁGINA No.44 DEL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS COBEE IV Y LA SECCIÓN III EN LA PÁGINA 32 DEL PRESENTE PROSPECTO COMPLEMENTARIO, 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, FEBRERO DE 2014

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 diez y quince del día veinte de enero de dos mil catorce años, el Juzgado Cuarto de Instrucción en lo civil del Tribunal Departamental de Justicia, a cargo del Sr. Juez Abog. M. Sc. DAEN Eddy Arequipa Cubillas asistido por la suscrita Actuarial Dra. Ana María López Villarroel, se constituyeron en audiencia de declaración jurada dentro del proceso civil voluntario seguido por Noelia Cecilia García Villarroel, en su calidad de Representante Legal de BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa; mayor de edad, hábil por derecho, de estado civil soltera, de profesión estudiante, con domicilio Calle Adela Zamudio No. 1441, con C.I. No. 5268624 Cochabamba, quién previo juramento de ley presentado en legal forma y conforme los puntos expuestos en el memorial de fecha 14 de enero de 2014, manifestó lo siguiente:

AL PRIMERO: Yo, Noelia Cecilia García Villarroel 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 ELÉCTRICA 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 que deriva de dicho pronunciamiento, declaro que se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.

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

AL TERCERO: Es cierto y evidente que la adquisición de los Bonos COBEE IV - Emisión 1, presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el presente Prospecto Complementario. Con lo que terminó el acto, leída que les fue persistió en su tenor, firmando en constancia conjuntamente con el Sr. Juez, de lo que Certifico.

Noelia Cecilia García Villarroel
5268624 CB07

M.Sc. DAEN Eddy Arequipa Cubillas
JUEZ 4º DE INSTRUCCIÓN CIVIL
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

Ante M.A.
Ante M.A.
Dra. Ana María López Villarroel
ACTUARIAL ABOGADA
Juzgado 4to. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia

ACTA DE DECLARACIÓN JURADA

En la ciudad de La Paz a horas diez del día veinte de enero de dos mil catorce años, el Juzgado Cuarto de Instrucción en lo civil del Tribunal Departamental de Justicia, a cargo del Sr. Juez Abog. M. Sc. DAEN Eddy Arequipa Cubillas asistido por la suscrita Actuaría Dra. Ana María López Villarroel, se constituyeron en audiencia de declaración jurada dentro del proceso civil voluntario seguido por Mario Alberto Patiño Serrate, en su calidad de Representante Legal de BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa; mayor de edad, hábil por derecho, de estado civil soltero, de profesión estudiante, con domicilio en la calle 8 No. 100, Zona Irpavi, con C. I. No. 2719995 La Paz, quién previo juramento de ley presentado en legal forma y conforme los puntos expuestos en el memorial de fecha 14 de enero de 2014, manifestó lo siguiente:

AL PRIMERO: Yo, Mario Alberto Patiño Serrate 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 ELÉCTRICA 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 que deriva de dicho pronunciamiento, declaro que se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.

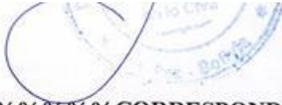
AL SEGUNDO: Es cierto y evidente que quien desee adquirir los Bonos COBEE IV - Emisión 1, que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el Prospecto Marco y en el presente Prospecto Complementario, respecto al valor y a la transacción propuesta.

AL TERCERO: Es cierto y evidente que la adquisición de los Bonos COBEE IV - Emisión 1, presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el presente Prospecto Complementario. Con lo que terminó el acto, leída que les fue persistió en su tenor, firmando en constancia conjuntamente con el Sr. Juez, de lo que Certifico.

Mario Alberto Patiño Serrate
M. Sc. DAEN Eddy Arequipa Cubillas
JUEZ 4º DE INSTRUCCIÓN CIVIL
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia
C.I. 2719995 LP

Ante Mí:
Dra. Ana María López Villarroel
ACTUARÍA ABGGADA
Juzgado 4º de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia

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



%%CORRESPONDE%%
%%TESTIMONIO%%
DE ALGUNAS PIEZAS PRINCIPALES DENTRO DEL PETITORIO DE DECLARACIÓN
JURADA PRESENTADA POR RENÉ SERGIO PEREIRA SÁNCHEZ BUSTAMANTE Y
JORGE FERNANDO ROQUE HARRIAGUE URRIOLAGOITIA, CUYO TENOR LITERAL
ES COMO A CONTINUACIÓN SE TRANSCRIBE: -----
%%

MEMORIAL DE SOLICITUD. -----

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

Solicita prestar declaración jurada.-----Otrosí: Personería.----- Más otrosí: Domicilio.----
RENÉ SERGIO PEREIRA SÁNCHEZ BUSTAMANTE con C.I. N° 2369530 L.P. y JORGE
FERNANDO ROQUE HARRIAGUE URRIOLAGOITIA con C.I. N° 2307525 L.P., ambos
mayores de edad y hábiles por derecho, en representación de la Compañía Boliviana de Energía
Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited (“COBEE”), ante su autoridad
respetuosamente dicen y piden: -----

Señor Juez, en cumplimiento a la Resolución Administrativa SPVS-IV-Nro. 729 de la
Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, en representación de COBEE nos permitimos
apersonarnos ante usted con el objeto de solicitarle se sirva fijar fecha y hora para la recepción
de nuestras declaraciones juradas, con el propósito de efectuar bajo juramento de Ley, las
siguientes declaraciones: -----

PRIMERO: Que, nosotros RENÉ SERGIO PEREIRA SÁNCHEZ BUSTAMANTE y JORGE
FERNANDO ROQUE HARRIAGUE URRIOLAGOITIA en representación de COBEE.,
presentamos 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 IV – Emisión 1. -----

SEGUNDO: Que manifestamos no tener conocimiento de información relevante alguna que
haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el presente Prospecto
Complementario. -----

TERCERO: Que asumimos el compromiso de que los activos de la COMPAÑÍA BOLIVIANA
DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED no
garantizarán deudas adquiridas en el exterior, que vayan en detrimento de los intereses de los
inversionistas de la emisión denominada “Bonos COBEE IV – Emisión 1” a ser realizadas en el
Estado Plurinacional de Bolivia. -----

CUARTO: Que en caso de incumplimiento de estas declaración jurada, los Valores

Abog. M.Sc. DAEN-BOUY Atequippa Cubillas
JUEZ DE INSTRUCCION CIVIL
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

representativos de deuda emitidos por la Matriz a través de su Sucursal podrán se reputados como líquidos, exigibles y de plazo vencido. -----

Declaraciones que solicitamos conste en el Acta de Declaración Jurada respectiva que su Autoridad se servirá franquearnos, petición que la sustentamos con arreglo al Art. 24 de la Constitución Política del Estado Plurinacional. -----

OTROSÍ: Acreditando personería jurídica, adjunto copia legalizada del Poder No. 259/2013 de 20 de marzo de 2013. -----

MAS OTROSÍ: Señala domicilio en la Actuaría de su digno despacho. -----
Justicia. -----

La Paz, 17 de enero de 2014-----

Firma y Sello: José Gualberto Villarroel Román – Abogado -----

Firma: Jorge Fernando Roque Harriague Urriolagoitia – Gerente de Administración y Finanzas-----

Firma: René Sergio Pereira Sánchez Bustamante – Gerente General -----

DECRETO QUE LE SIGUE. -----

A, veinte de enero de dos mil catorce. -----

Para recepción de la declaración jurada solicitada se señala cualquier día y hora hábil. Una vez recibida la declaración franquéese dos testimonios de Ley -----

AL OTROSÍ 1.- Por acreditada la personería. -----

AL OTROSÍ 2.- Por señalado el domicilio. -----

Firma y Sello: Dr. Eddy Arequipa Cubillas-----Juez Cuarto de Instrucción en lo Civil, -----

La Paz – Bolivia. -----Firma y Sello: ANTE MI: Dra. Ana María López Villarroel---

Actuaría-Abogada-----Juzgado Cuarto de Instrucción en lo Civil La Paz – Bolivia. ---

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

ACTA DE DECLARACIÓN JURADA -----

En la ciudad de la Paz, a horas 10:00 del día lunes veinte del mes de enero de 2014, el Juzgado Cuarto de Instrucción en lo Civil de la Capital, conformado por el señor Juez Dr. Eddy Arequipa Cubillas y la suscrita Actuaría, se constituyó en audiencia pública de recepción de declaración jurada a petición de los señores René Sergio Pereira Sánchez Bustamante, Gerente General de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited (“COBEE”) y Jorge Fernando Roque Harriague Urriolagoitia Gerente de Administración y Finanzas de COBEE. -----

Acto seguido se presentó el Sr. René Sergio Pereira Sánchez Bustamante, mayor de edad, hábil por derecho, casado, con C.I. No. 2369530 extendido en la ciudad de La Paz y domiciliado en la Av. Hernando Siles No. 5635 de la zona de Obrajes, quien previo juramento de ley, presentó su declaración jurada de acuerdo a los términos siguientes: -----



Abog. M.Sc. ~~D.Alex. Eddy Arequipa~~ Cubillas
~~JUEZ 4º DE INSTRUCCIÓN CIVIL~~
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz - Bolivia

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 IV –Emisión 1. -----

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

AL TERCERO: Es cierto y evidente que asumimos el compromiso de que los activos de la COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED no garantizarán deudas adquiridas en el exterior, que vayan en detrimento de los intereses de los inversionistas de la emisión denominada “Bonos COBEE IV – Emisión 1” a ser realizadas en el Estado Plurinacional de Bolivia. -----

AL CUARTO: Es cierto y evidente que en caso de incumplimiento de estas declaración jurada, los Valores representativos de deuda emitidos por la Matriz a través de su Sucursal podrán ser reputados como líquidos, exigibles y de plazo vencido. -----

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

Acto seguido se presentó el Sr. Jorge Fernando Roque Harriague Urriolagoitia, mayor de edad, hábil por derecho, casado, con C.I. No. 2307525 extendido en la ciudad de La Paz y domiciliado en la Av. Hernando Siles No. 5635 de la zona de Obrajes, quien previo juramento de ley, presentó su declaración jurada de acuerdo a los términos siguientes: -----

AL PRIMERO: Es cierto y evidente que yo, Jorge Fernando Roque Harriague Urriolagoitia 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 IV –Emisión 1. -----

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

AL TERCERO: Es cierto y evidente que asumimos el compromiso de que los activos de la COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED no garantizarán deudas adquiridas en el exterior, que vayan en detrimento de los intereses de los inversionistas de la emisión denominada “Bonos COBEE IV – Emisión 1” a ser realizadas en el Estado Plurinacional de Bolivia. -----

AL CUARTO: Es cierto y evidente que en caso de incumplimiento de estas declaración jurada,

los Valores representativos de deuda emitidos por la Matriz a través de su Sucursal podrán se reputados como líquidos, exigibles y de plazo vencido. -----

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

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

Firmas ilegibles de los interesados. -----

Firma y Sello: Dr. Eddy Arequipa Cubillas-----Juez Cuarto de Instrucción en lo Civil, -----

La Paz – Bolivia. -----Firma y Sello: ANTE MI: Dra. Ana María López Villarroel---

Actuaria-Abogada-----Juzgado Cuarto de Instrucción en lo Civil La Paz – Bolivia. ----

CONCUERDA. EL PRESENTE TESTIMONIO CON LAS PIEZAS ORIGINALES, DE SU REFERENCIA, DENTRO DE LA SOLICITUD DE ORDEN JUDICIAL PRESENTADA POR RENÉ SERGIO PEREIRA SÁNCHEZ BUSTAMANTE Y JORGE FERNANDO ROQUE HARRIAGUE URRIOLAGOITIA, A LAS CUALES LUEGO DE SER CONFRONTADAS, CORREGIDAS FIEL Y LEGALMENTE ME REMITO POR LO QUE AUTORIZO, SIGNO, SELLO Y FIRMO EN LA CIUDAD DE LA PAZ A LOS VEINTE DÍAS DEL MES DE ENERO DEL AÑO DOS MIL CATORCE. -----

Abog. M.Sc. DAEN. Eddy Arequipa Cubillas
JUEZ 4º DE INSTRUCCIÓN CIVIL
TRIBUNAL DEPARTAMENTAL DE JUSTICIA
La Paz / Bolivia

Ana María López Villarroel
Dra. Ana María López Villarroel
ACTUARIA ABOGADA
Juzgado 4to. de Instrucción en lo Civil

ÍNDICE DE CONTENIDO

I.	RESUMEN DEL PROSPECTO	13
I.1	Resumen de las características de los Bonos COBEE IV – Emisión 1.....	13
I.2	Información resumida de los Participantes	18
I.3	Información legal resumida de los Bonos COBEE IV – Emisión 1.....	19
I.4	Información legal resumida del Emisor	19
I.5	Obligaciones y Compromisos de la Compañía	19
I.6	Factores de Riesgo	19
I.7	Resumen de la Información financiera del Emisor	19
II.	DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS	20
II.1	Antecedentes legales de la Emisión de Bonos COBEE IV– Emisión 1.....	20
II.2	Denominación de la Emisión	20
II.3	Series en las que se divide, Moneda, Monto total de la Emisión y monto de cada una de las series	20
II.4	Tipo de valores a emitirse.....	21
II.5	Fecha de emisión	21
II.6	Características específicas de la Emisión	21
II.7	Tipo de interés	21
II.8	Plazo de colocación de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Bonos COBEE IV	21
II.9	Procedimiento de Colocación Primaria y mecanismo de negociación	21
II.10	Modalidad de colocación	21
II.11	Forma de Pago en colocación primaria de los Bonos.....	21
II.12	Forma de representación de los Valores	21
II.13	Periodicidad y Forma de pago de los intereses.....	21
II.14	Lugar de Pago de intereses y amortización de capital	22
II.15	Fórmula para el cálculo del pago de intereses.....	22
II.16	Fórmula para la amortización de Capital	22
II.17	Fecha desde la cual el Tenedor del bono comienza a ganar intereses	22
II.18	Periodicidad y forma de Amortización o pago de Capital	22
II.19	Cronograma de cupones a valor nominal con amortización de capital y pago de intereses	23
II.20	Forma de circulación de los Bonos.....	24
II.21	Precio de colocación de los Bonos	24
II.22	Informe de Calificación de Riesgo	24
II.23	Destino específico de los fondos y plazo para la utilización	24
II.24	Provisión para el Pago de Intereses y Amortización de Capital	25
II.25	Garantía.....	25
II.26	Bonos convertibles en acciones	25
II.27	Carácter de reajustabilidad del empréstito	25
II.28	Agencia de Bolsa Estructuradora y Colocadora	25
II.29	Agente Pagador.....	25
II.30	Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos	25
II.31	Rescate anticipado	26
II.31.1	RESCATE ANTICIPADO MEDIANTE SORTEO	26
II.31.2	RESCATE ANTICIPADO MEDIANTE COMPRAS EN MERCADO SECUNDARIO.....	27
II.32	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	27
II.33	Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública Primaria	27
II.34	El plazo para la amortización o pago total de los Bonos a ser emitidos dentro del Programa	27
II.35	Especificaciones de las garantías constituidas	27
II.36	Respaldo adicional	27
II.36.1	FUNCIONAMIENTO DEL FIDEICOMISO.....	27
II.37	Asambleas Generales de Tenedores de Bonos	28

II.38	Obligaciones, Restricciones y Compromisos de la Compañía	28
II.39	Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento	28
II.40	Aceleración de los Plazos	28
II.41	Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida	28
II.42	Protección de Derechos	29
II.43	Otras Emisiones.....	29
II.44	Arbitraje	29
II.45	Tribunales Competentes	29
II.46	Modificación a las condiciones y características de la Emisión.....	29
II.47	Tratamiento Tributario.....	29
II.48	Frecuencia y formato de la información a presentar a los Tenedores de Bonos.....	30
II.49	Posibilidad de que los valores se vean afectados por otro tipo de Valores	30
	Bonos COBEE III – Emisión 1 - Serie C.....	30
	Bonos COBEE III – Emisión 3	30
III.	RAZONES DE LA EMISIÓN, DESTINO ESPECIFICO Y PLAZO DE UTILIZACIÓN DE LOS FONDOS	31
III.1	Razones	31
III.2	Destino de los Fondos	31
III.3	Plazo para la utilización de los Fondos.....	31
IV.	FACTORES DE RIESGO	32
V.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN	33
V.1	Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública Primaria	33
V.2	Agencia de Bolsa encargada del Diseño, Estructuración y Colocación de la Emisión	33
V.3	Agente Pagador y lugar de amortización del capital y pago de intereses de la Emisión	33
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	33
V.5	Procedimiento de Colocación Primaria.....	33
V.6	Plazo de colocación	33
V.7	Precio de colocación	33
V.8	Relación entre el Emisor y el Agente Colocador	33
V.9	Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses	34
V.10	Modalidad de colocación	34
V.11	Información respecto a la colocación bajo la modalidad de Underwriting	34
V.12	Tipo de Oferta	35
V.13	Medios de difusión masiva que servirán para brindar información sobre la oferta pública de los Bonos 35	
V.14	Bolsa de Valores donde se transará la Emisión.....	35
V.15	Condiciones bajo las cuales la colocación u oferta quedarán sin efecto	35
VI.	DESCRIPCIÓN DEL EMISOR.....	36
VI.1	Identificación básica del Emisor	36
VI.2	Documentos constitutivos	37
VI.3	Estructura Administrativa Interna.....	37
VI.4	Número de empleados.....	37
VI.5	Principales Ejecutivos	38
VI.6	Nómina de Directores	38
VI.7	Composición accionaria	38
VI.8	Entidades Vinculadas	39
VI.9	Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos de COBEE	39
VII.	DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED 40	
VII.1	Información histórica de la entidad	40
VII.2	Antecedentes de COBEE S.A.	40
VII.3	Tarifas de Generación en el SIN	41
VII.3.1	REMUNERACIÓN DE LA GENERACIÓN	41

VII.3.2	COSTO MARGINAL DE POTENCIA	41
VII.3.3	INGRESOS POR POTENCIA	41
VII.3.4	COSTO MARGINAL DE ENERGÍA	41
VII.3.5	INGRESOS POR ENERGÍA.....	42
VII.4	Situación actual del SIN.....	43
VII.5	Participación de COBEE en el SIN	45
VII.6	Contratos Comerciales	47
VII.7	Análisis de Mercado	47
VII.8	Marco Legal.....	49
VII.9	Actividades de COBEE	50
VII.9.1	SISTEMA DE GENERACIÓN DEL VALLE DE ZONGO.....	50
VII.9.2	SISTEMA DE GENERACIÓN DEL VALLE DE MIGUILLAS	50
VII.9.3	CENTRAL GENERADORA TERMOELÉCTRICA EL KENKO.....	51
VII.9.4	DATOS TÉCNICOS DE LAS PLANTAS GENERADORAS DE COBEE	51
VII.10	Gestión Operativa y Mantenimiento	52
VII.10.1	MANTENIMIENTO DE LAS CENTRALES DE GENERACIÓN.....	52
VII.10.2	SISTEMA DE TRANSMISIÓN.....	52
VII.10.3	SISTEMA SCADA, CONTROL REMOTO, OPERACIÓN Y AUTOMATIZACIÓN	52
VII.10.4	SUMINISTROS Y LOGÍSTICA.....	53
VII.10.5	DAÑOS OCASIONADOS EN EL SISTEMA DE GENERACIÓN.....	53
VII.10.6	ESTADÍSTICAS DE PRODUCCIÓN E HIDROLOGÍA	53
VII.11	Procesos Judiciales Existentes.....	54
VII.12	Licencias	55
VII.13	Estrategia Empresarial y Políticas de Inversión de COBEE	56
VII.14	Relación de COBEE S.A. con el Estado.....	56
VII.15	Obligaciones existentes.....	56
VII.16	Principales Activos del emisor.....	57
VII.17	Relación económica con otras empresas en razón de préstamos o garantías que en conjunto comprometan más del 10% del patrimonio de la Compañía	57
VII.18	Hechos Relevantes	57
VIII.	ANÁLISIS FINANCIERO	62
VIII.1	Balance General	62
VIII.1.1	ACTIVO.....	62
VIII.1.2	PASIVO.....	65
VIII.1.3	PATRIMONIO	69
VIII.2	Estado de Resultados	70
VIII.3	Indicadores Financieros	73
VIII.4	Cambios en los responsables de la elaboración de Reportes Financieros	82
VIII.5	Cálculo de los Compromisos Financieros	82
VIII.6	Información Financiera	83

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro No. 1	Monto total de la Emisión	21
Cuadro No. 2	Características específicas de la Emisión.....	21
Cuadro No. 3	Cronograma de amortización de capital y pago de intereses	23
Cuadro No. 4	Cantidad de Empleados de COBEE S.A. BPCO. – Sucursal Bolivia.....	38
Cuadro No. 5	Nómina de los principales Ejecutivos de COBEE S.A.	38
Cuadro No. 6	Nómina de Directores de COBEE S.A.	38
Cuadro No. 7	Composición Accionaria de COBEE S.A.....	39
Cuadro No. 8	Composición Accionaria de INKIA Holdings (Cobee) Limited	39
Cuadro No. 9	Consumo de Energía Eléctrica en el SIN	45

Cuadro No. 10 Datos Técnicos de las Plantas Generadoras	51
Cuadro No. 11 Obligaciones Financieras de COBEE S.A. al 31 de diciembre de 2013.....	57
Cuadro No. 12 Balance General	83
Cuadro No. 13 Análisis Vertical del Balance General	84
Cuadro No. 14 Análisis Vertical del Pasivo	85
Cuadro No. 15 Análisis Vertical del Patrimonio.....	85
Cuadro No. 16 Análisis Horizontal del Balance General	86
Cuadro No. 17 Estado de Resultados	87
Cuadro No. 18 Análisis Vertical del Estado de Resultados	88
Cuadro No. 19 Análisis Horizontal del Estado de Resultados.....	89
Cuadro No. 20 Análisis de Indicadores Financieros.....	90

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico No. 1 Organigrama de COBEE S.A.BPCO. – Sucursal Bolivia	37
Gráfico No. 2 Precio Básico de Potencia.....	42
Gráfico No. 3 Costos Marginales	43
Gráfico No. 4 Diagrama de Interconexión del Mercado.....	44
Gráfico No. 5 Energía Inyectada al SIN 2012	46
Gráfico No. 6 Capacidad Firme en el SIN 2012	46
Gráfico No. 7 Ventas de Energía COBEE	47
Gráfico No. 8 Consumo de Energía en el SIN.....	48
Gráfico No. 9 Demanda Máxima en el SIN	48
Gráfico No. 10 Vista Panorámica del Sistema Hidroeléctrico en el Valle de Zongo	50
Gráfico No. 11 Vista Panorámica del Sistema Hidroeléctrico en el Valle de Miguillas.....	50
Gráfico No. 12 Generación anual correlativa	54
Gráfico No. 13 Generación anual de mayor a menor.....	54
Gráfico No. 14 Activo Corriente vs. Activo No Corriente.....	63
Gráfico No. 15 Principales cuentas del Activo Corriente	63
Gráfico No. 16 Activo Fijo como principal cuenta del Activo No Corriente.....	65
Gráfico No. 17 Pasivo Corriente vs. Pasivo No Corriente	66
Gráfico No. 18 Principales cuentas del Pasivo Corriente.....	67
Gráfico No. 19 Evolución de las Deudas Financieras como principal cuenta del Pasivo No Corriente	68
Gráfico No. 20 Estructura de Capital.....	69
Gráfico No. 21 Principales cuentas del Patrimonio	70
Gráfico No. 22 Evolución de las Ventas, Costo de Ventas y Resultado Bruto	71
Gráfico No. 23 Evolución de Otros Egresos	72
Gráfico No. 24 Evolución de la Ganancia Neta del Ejercicio.....	73
Gráfico No. 25 Evolución del Coeficiente de Liquidez	73
Gráfico No. 26 Evolución del Indicador de la Prueba Ácida	74
Gráfico No. 27 Evolución del Indicador del Capital de Trabajo	75
Gráfico No. 28 Evolución de la razón de Endeudamiento	75
Gráfico No. 29 Evolución de la razón Deuda a Patrimonio.....	76
Gráfico No. 30 Evolución de la proporción de Deuda a Corto y Largo Plazo.....	76
Gráfico No. 31 Evolución del indicador de Rotación de Activos.....	77
Gráfico No. 32 Evolución del indicador de Rotación de Activos Fijos	77
Gráfico No. 33 Evolución del indicador de Rotación de Cuentas por Cobrar	78
Gráfico No. 34 Evolución del Plazo Promedio de Cobro.....	78
Gráfico No. 35 Evolución del Indicador de Rotación de Cuentas por Pagar	79
Gráfico No. 36 Evolución del Plazo Promedio de Pago	79
Gráfico No. 37 Plazo Promedio de Cobro vs. Plazo Promedio de Pago.....	80
Gráfico No. 38 Evolución del Retorno sobre el Patrimonio.....	80
Gráfico No. 39 Evolución del Retorno sobre el Activo	81

Gráfico No. 40 Evolución del Retorno sobre las Ventas	81
Gráfico No. 41 Evolución del Margen Bruto	82

ANEXOS

ANEXO 1	INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
ANEXO 2	ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE COBEE S.A. BPCO. LIMITED AUDITADOS INTERNAMENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
ANEXO 3	ESTADOS FINANCIEROS DE COBEE S.A. BPCO. LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA) AUDITADOS INTERNAMENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
ANEXO 4	ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE COBEE S.A. BPCO. LIMITED AUDITADOS EXTERNAMENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012
ANEXO 5	ESTADOS FINANCIEROS DE COBEE S.A. BPCO. LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA) AUDITADOS EXTERNAMENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

ENTIDAD ESTRUCTURADORA

La estructuración de la Emisión de Bonos COBEE IV – Emisión 1, 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

Jorge Harriague Urriolagoitia
Gerente de Administración y Finanzas - COBEE

Mario Patiño Serrate
Subgerente de Negocios – BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa

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

Principales Funcionarios de COBEE¹

René Sergio Pereira Sánchez Bustamante GERENTE GENERAL

Jorge Harriague Urriolagoitia GERENTE DE ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS

Oscar Zamora Arce GERENTE DE PRODUCCIÓN

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 IV – Emisión 1, es de carácter público, por tanto, se encuentra disponible para el público en general en las siguientes direcciones:

Registro del Mercado de Valores

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
Calle Reyes Ortiz esq. Calle Federico Zuazo
Edificio Torres Gundlach - Torre Este, Piso 3
La Paz - Bolivia

Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Calle Montevideo No. 142
La Paz – Bolivia

BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa

Avenida Camacho esq. Calle Colón No. 1312, Piso 2
La Paz – Bolivia

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Avenida Hernando Siles No. 5635
La Paz – Bolivia

¹Ver punto VI.5 correspondiente a Principales Ejecutivos

I. RESUMEN DEL PROSPECTO

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

Denominación de la presente Emisión comprendida dentro del Programa	BONOS COBEE IV - EMISIÓN 1
Tipo de Valores a emitirse	Bonos Obligacionales y redimibles a plazo fijo
Monto de la presente Emisión comprendida dentro del Programa	El monto total de la presente emisión es de USD 8.000.000,00 (ocho millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) dividido en dos series conforme lo siguiente: Serie A: USD 4.000.000,00 (cuatro millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) Serie B: USD 4.000.000,00 (cuatro millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
Moneda de la presente Emisión comprendida dentro del Programa	Dólares de los Estados Unidos de América
Serie en que se divide la presente Emisión comprendida dentro del Programa	La presente emisión se divide en dos series: Serie A Serie B
Tipo de Interés	Nominal, anual y fijo.
Tasa de Interés	Serie A: 6,00% Serie B: 7,00%
Plazo de cada serie que forma parte de la presente Emisión	Serie A: 1.440 Serie B: 2.160 Días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión.
Plazo de colocación de la presente Emisión	Ciento ochenta (180) días calendario a partir de la Fecha de Emisión.
Procedimiento de colocación primaria	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Modalidad de colocación	La totalidad de los bonos que comprenden la presente emisión serán colocados bajo la modalidad de Underwriting “Compromiso en Firme”
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.

Periodicidad y Forma de pago de los intereses	<p>Cada 180 días calendario. La forma de pago de intereses serán 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 proporcionada por la EDV y la presentación de la identificación y/o Acreditación legal respectiva.</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 y la presentación de la identificación y/o Acreditación legal respectiva.</p>
Lugar de Pago de intereses y amortización de capital	<p>Las amortizaciones de capital y pago de intereses se realizarán en las oficinas del Agente Pagador y a través de los servicios de éste, en las siguientes direcciones:</p> <p>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</p> <p>Para las dos series dentro de la presente emisión, 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>
Fórmula para el cálculo del pago de intereses	$V_{Ci} = VN * (Ti * PI / 360)$ <p>Donde: V_{Ci} = Valor del cupón en el periodo i VN = Valor nominal o saldo a capital pendiente de pago Ti = Tasa de interés nominal anual PI = Plazo del cupón (número de días calendario) Dónde i representa el periodo</p>
Fórmula para la amortización de capital	<p>El monto a pagar se determinará de acuerdo a la siguiente fórmula:</p> $\text{Capital : } VP = VN * PA$ <p>Dónde: VP = Monto a pagar en la moneda de emisión VN = Valor nominal en la moneda de emisión PA = Porcentaje de amortización</p>
Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses.	<p>Los Bonos devengarán intereses a partir de la Fecha de Emisión determinada y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para el pago del cupón y/o bono.</p>
Periodicidad y forma de Amortización o pago de Capital	<p>Se efectuarán pagos totales y amortizaciones parciales de capital, según corresponda, de acuerdo al siguiente detalle:</p> <p>Serie A: 100% al vencimiento del bono. Serie B: 25% en los cupones No. 9, 10, 11 y 12</p> <p>Los porcentajes de amortización de capital y el pago total de capital, de cada serie, según corresponda, 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 pago o amortización de capital, según corresponda</p>

será efectuada de la siguiente manera:

- a) En la Fecha de Vencimiento de los Cupones: El Capital correspondiente se pagará contra la relación de titulares proporcionada por la EDV y la presentación de la identificación y/o acreditación legal respectiva.
- 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 y la presentación de la identificación y/o acreditación legal respectiva.

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

SERIE A			
Cupón	Intereses Unitarios (USD)	Amortización de Capital Unitario (USD)	Amortización Capital (%)
1	30.00	-	0.00%
2	30.00	-	0.00%
3	30.00	-	0.00%
4	30.00	-	0.00%
5	30.00	-	0.00%
6	30.00	-	0.00%
7	30.00	-	0.00%
8	30.00	1,000.00	100.00%

SERIE B			
Cupón	Intereses Unitarios (USD)	Amortización de Capital Unitario (USD)	Amortización 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	250.00	25.00%
10	26.25	250.00	25.00%
11	17.50	250.00	25.00%
12	8.75	250.00	25.00%

Valor nominal de los Bonos	Serie A: USD. 1.000.- (Un mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) Serie B: USD. 1.000.- (Un mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
Cantidad de Bonos de la serie Única	Serie A: 4.000 Serie B: 4.000
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	<p>La presente Emisión comprendida dentro del Programa de Bonos COBEE IV cuenta con calificación AA2 practicada por Pacific Credit Rating S.A. Calificadora de Riesgo.</p>
Destino específico de los fondos y plazo para la utilización	<p>La Compañía utilizará los recursos captados de la presente Emisión, en los siguientes destinos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Recambio del Pasivo correspondiente a los Bonos COBEE III Emisión 1 Serie A (BPC-1-E1A-10) hasta US\$2.706.896,80.- y/o • Recambio del pasivo correspondiente a: <ul style="list-style-type: none"> ○ Banco Nacional de Bolivia S.A. hasta US\$2.987.000,00.- y/o, ○ Banco BISA S.A. hasta US\$739.224,14.- y/o • Capital de Trabajo hasta US\$1.566.879,06.- Peajes por uso de Líneas de Transmisión de Electricidad. <p>En caso de existir un saldo en los recursos captados, será destinado a capital de trabajo, según el giro normal de la Compañía, como por ejemplo en Peajes por uso de Líneas de Transmisión de Electricidad, Consumo de Gas Natural, Mantenimiento, Seguros.</p> <p>Se establece un plazo de utilización de los recursos de hasta 365 días a partir de la fecha de inicio de la colocación.</p> <p>En caso de existir un precio sobre la par en la colocación primaria de los bonos, el mismo será destinado a capital de trabajo, según el giro normal de la Compañía.</p>
Provisión para el pago de Intereses y Amortización de Capital	<p>La Compañía deberá depositar los fondos para la amortización de capital y el pago de intereses en una cuenta corriente, en coordinación con el Agente Pagador, al menos un (1) día hábil antes de la fecha de vencimiento del capital y/o intereses de los Bonos de acuerdo al cronograma de pagos de la presente emisión.</p> <p>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 solicitar al Agente Pagador el reintegro de los saldos no pagados, 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 prescribirán 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 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.</p>
Bonos convertibles en acciones	<p>Los Bonos de la presente Emisión no serán convertibles en acciones.</p>

Carácter de reajustabilidad del empréstito	No reajutable
Agencia de Bolsa estructuradora y colocadora	BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa.
Agente Pagador	Banco de Crédito de Bolivia S.A.
Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos	EVELYN SORAYA JASMIN GRANDI GOMEZ

La Compañía se reserva el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos que componen la presente emisión dentro del PROGRAMA, a través de sorteo o a través de compras en mercado secundario. Al efecto será el Directorio el encargado de tomar la decisión de realizar el rescate, la determinación de la cantidad de Bonos a redimirse, la modalidad de redención anticipada y todo otro aspecto que sea necesario.

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

En caso de haberse realizado una redención anticipada y que como resultado de ello, el plazo de los Bonos resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC - IVA, el Emisor pagará al Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) el total de los impuestos correspondientes a dicha redención, no pudiendo descontar los mencionados montos a los Tenedores de Bonos que se hubiesen visto afectados por la redención anticipada.

Rescate anticipado mediante sorteo

Rescate anticipado

Cuando el rescate anticipado 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 rescatado 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
2.160 -1.801	1,75%
1.800 -1441	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 rescatados 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 rescate anticipado, 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 y con la indicación de que los Bonos sorteados conforme a lo anterior dejarán de generar intereses desde la fecha fijada para su pago.

La Sociedad depositará en la cuenta bancaria designada por el Agente Pagador, el importe de los Bonos sorteados, la compensación por el rescate anticipado, cuando corresponda, y los intereses devengados hasta la fecha de pago, mínimo un día hábil antes de la fecha señalada para el pago.

Rescate Anticipado mediante compras en mercado secundario

Asimismo, el rescate anticipado podrá efectuarse a través de 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.

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	La oferta está dirigida a personas jurídicas y a personas naturales.
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	Serie A: 17 de febrero de 2014 Serie B: 17 de febrero de 2014
Fecha de Vencimiento de la Emisión	Serie A: 27 de enero de 2018 Serie B: 17 de enero de 2020

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:	Evelyn Soraya Jazmín Grandi Gómez con domicilio en la Calle 2 N° 6 Alto Següencoma, La Paz – Bolivia.
Empresa Calificadora de Riesgo:	Pacific Credit Rating (PCR)

I.3 Información legal resumida de los Bonos COBEE IV – Emisión 1

La información legal correspondiente a los Bonos COBEE IV – Emisión 1, se encuentra descrita en el punto II.1 siguiente del presente prospecto complementario.

I.4 Información legal resumida del Emisor

La información legal del Emisor se encuentra detallada en el punto VI.2 siguiente del presente prospecto complementario.

I.5 Obligaciones y Compromisos de la Compañía

Las Obligaciones y compromisos a los que se sujetará la presente Emisión de Bonos COBEE IV – Emisión 1, se encuentran detallados en el punto II.38, del presente Prospecto Complementario.

I.6 Factores de Riesgo

Los potenciales inversionistas, antes de tomar la decisión de invertir en los Bonos COBEE IV – Emisión 1, comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos COBEE IV, 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 y análisis financiero de la Compañía se encuentra descrita en la sección VIII del presente Prospecto Complementario.

II. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS

II.1 Antecedentes legales de la Emisión de Bonos COBEE IV– Emisión 1

En la Reunión de Directorio de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited, celebrada por conferencia telefónica en la oficina de la Sucursal de la Compañía en la ciudad de La Paz en fecha 28 de mayo de 2013, se aprobó el Programa de Emisiones de Bonos COBEE IV, según consta en Acta de Reunión de Directorio protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública No. 99 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Mabel Fernández Rodríguez, mediante Testimonio No. 1410/2013, de fecha 11 de junio de 2013 e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 14 de junio de 2013 bajo el No. 00139617 del libro No 10.

Mediante escritura pública, se realizó una aclaración al Acta de Directorio de la Compañía de fecha 28 de mayo de 2013, según consta en la Minuta Aclaratoria de fecha 28 de junio de 2013, protocolizada ante la Notaría de Fe Pública No. 99 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Mabel Fernández Rodríguez, mediante Testimonio No. 1601/2013 de fecha 01 de julio de 2013 e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 03 de julio de 2013 bajo el No. 00139904 del libro No 10.

Mediante Acta de Reunión de Directorio, se realizaron algunas modificaciones al Acta de Directorio de la Compañía de fecha 28 de mayo de 2013, según consta en la escritura pública de Acta de Reunión de Directorio de fecha 24 de septiembre de 2013, protocolizada ante la Notaría de Fe Pública No. 99 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Mabel Fernández Rodríguez, mediante Testimonio No. 2322/2013 de fecha 24 de septiembre de 2013 e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 25 de septiembre de 2013 bajo el No. 00140846 del libro No 10.

Mediante Resolución N° ASFI 755/2013, de fecha 15 de noviembre de 2013, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero autorizó la inscripción del Programa de Emisiones Bonos COBEE IV en el Registro del Mercado de Valores bajo el Número de Registro ASFI/DSV-PEB-BCP-013/2013.

La Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión fue protocolizada, mediante Instrumento Público N° 3031/2013 de fecha 10 de diciembre de 2013 ante la Notaría de Fe Pública N° 99 de la Dra. Mabel Fernández Rodríguez e inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida N° 00141599 del libro N°10 en fecha 13 de diciembre de 2013.

Mediante Adenda, se realizaron algunas modificaciones a la Declaración Unilateral de Voluntad de fecha 10 de diciembre de 2013, según consta en la escritura pública de modificación de fecha 20 de enero de 2014, protocolizada ante la Notaría de Fe Pública No. 99 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Mabel Fernández Rodríguez, mediante Testimonio No. 140/2014 de fecha 20 de enero de 2014 e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 27 de enero de 2014 bajo el No. 141976 del libro No 10.

A través de autorización emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero se autorizó la oferta pública y la inscripción en el RMV de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de la Emisión denominada Bonos COBEE IV – Emisión 1 (“la Emisión”), bajo el Número de Registro ASFI/DSV-ED-BPC-001/2014, mediante carta de autorización ASFI/DSV/R-23265/2014 de fecha 12 de febrero de 2014.

II.2 Denominación de la Emisión

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

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

El monto total de la presente Emisión es de USD 8.000.000,00 (Ocho millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América), dividido en dos series conforme lo siguiente:

Cuadro No. 1 Monto total de la Emisión

Serie	Moneda	Monto de la Serie
Serie "A"	Dólares de los Estados Unidos de América	US\$ 4.000.000,00
Serie "B"	Dólares de los Estados Unidos de América	US\$ 4.000.000,00

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 17 de febrero de 2014.

II.6 Características específicas de la Emisión

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

Cuadro No. 2 Características específicas de la Emisión

Serie	Valor Nominal	Cantidad de valores	Tasa de interés	Plazo*	Fecha de vencimiento
Serie "A"	US\$ 1.000.-	4.000 Bonos	6,00%	1.440 días calendario	27 – Ene – 2018
Serie "B"	US\$ 1.000.-	4.000 Bonos	7,00%	2.160 días calendario	17 – Ene - 2020

*Días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.

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 IV

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

II.9 Procedimiento de Colocación Primaria y mecanismo de negociación

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

II.10 Modalidad de colocación

La totalidad de los bonos que comprenden la presente emisión serán colocados bajo la siguiente modalidad:

- Underwriting "Compromiso en firme"

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, proporcionada por la EDV la presentación de la identificación y/o Acreditación legal respectiva.
- 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, y la presentación de la identificación y/o Acreditación legal respectiva.

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 las dos series dentro de la presente emisión, 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:

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

Dónde:

VCi = Valor del cupón en el periodo i

VN = Valor nominal o saldo a capital pendiente de pago

Ti = Tasa de interés nominal anual

Pl = Plazo del cupón (número de días calendario)

Dónde i representa el periodo

II.16 Fórmula para la amortización de Capital

El monto a pagar se determinará de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$\text{Capital: } VP = VN * PA$$

Dónde:

VP = Monto a Pagar en la moneda de la emisión

VN = Valor Nominal en la moneda de la emisión

PA = Porcentaje de Amortización

II.17 Fecha desde la cual el Tenedor del bono comienza a ganar intereses

Los Bonos devengarán intereses a partir de la fecha de Emisión determinada y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para el pago del cupón y/o bono.

II.18 Periodicidad y forma de Amortización o pago de Capital

Se efectuarán pagos totales y amortizaciones parciales de capital, según corresponda, de acuerdo al siguiente detalle:

Serie A: 100% al vencimiento del bono

Serie B: 25% en los cupones N° 9, 10, 11 y 12

Los porcentajes de amortización de capital y el pago total de capital de cada serie, según corresponda, 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 pago o amortización de capital, según corresponda 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 proporcionada por la EDV y la presentación de la identificación y/o acreditación legal respectiva.
- 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, y la presentación de la identificación y/o acreditación legal respectiva.

II.19 Cronograma de cupones a valor nominal con amortización de capital y pago de intereses

Los Bonos serán amortizados de acuerdo al siguiente cuadro:

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

SERIE A				
Fecha	Cupón	Intereses Unitarios (USD)	Amortización de Capital Unitario (USD)	Amortización Capital (%)
16-ago-14	1	30,00	-	0,00%
12-feb-15	2	30,00	-	0,00%
11-ago-15	3	30,00	-	0,00%
07-feb-16	4	30,00	-	0,00%
05-ago-16	5	30,00	-	0,00%
01-feb-17	6	30,00	-	0,00%
31-jul-17	7	30,00	-	0,00%
27-ene-18	8	30,00	1.000,00	100,00%

SERIE B				
Fecha	Cupón	Intereses Unitarios (USD)	Amortización de Capital Unitario (USD)	Amortización Capital (%)
16-ago-14	1	35,00	-	0,00%
12-feb-15	2	35,00	-	0,00%
11-ago-15	3	35,00	-	0,00%
07-feb-16	4	35,00	-	0,00%
05-ago-16	5	35,00	-	0,00%
01-feb-17	6	35,00	-	0,00%
31-jul-17	7	35,00	-	0,00%
27-ene-18	8	35,00	-	0,00%
26-jul-18	9	35,00	250,00	25,00%
22-ene-19	10	26,25	250,00	25,00%
21-jul-19	11	17,50	250,00	25,00%
17-ene-20	12	8,75	250,00	25,00%

Fuente: BNB VALORES S.A.

II.20 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.21 Precio de colocación de los Bonos

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

II.22 Informe de Calificación de Riesgo

La Calificación de Riesgo para los Bonos COBEE IV – Emisión 1, fue realizada por la Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A., la cual en su comité de calificación de fecha 12 de febrero de 2014 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: 12 de febrero de 2014
- 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.

II.23 Destino específico de los fondos y plazo para la utilización

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

- Recambio del pasivo correspondiente a los Bonos COBEE III Emisión 1 Serie A (BPC-1-E1A-10) hasta \$US2,706,896.80.- y/o
- Recambio del Pasivo correspondiente a:
 - Banco Nacional de Bolivia S.A. hasta US\$2,987,000.00.- y/o,
 - Banco BISA S.A. hasta US\$739,224.14.- y/o
- Capital de Trabajo hasta US\$1,566,879.06.- Peajes por uso de Líneas de Transmisión de Electricidad.

En caso de existir un saldo en los recursos captados, será destinado a capital de trabajo, según el giro normal de la Compañía, como por ejemplo en Peajes por uso de Líneas de Transmisión de Electricidad, Consumo de Gas Natural, Mantenimientos, Seguros.

Se establece un plazo de utilización de los recursos de hasta 365 días a partir de la fecha de inicio de la colocación.

En caso de existir un precio sobre la par en la colocación primaria de los bonos, el mismo será destinado a capital de trabajo, según el giro normal de la Compañía.

II.24 Provisión para el Pago de Intereses y Amortización de Capital

La Compañía deberá depositar los fondos para la amortización de capital y el pago de Intereses en una cuenta corriente, en coordinación con el Agente Pagador, al menos un (1) día hábil antes de la fecha de vencimiento del capital y/o intereses de los Bonos de acuerdo al cronograma de pagos de la presente emisión.

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 solicitar al Agente Pagador el reintegro de los saldos no pagados, 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.25 Garantía

La Emisión estará respaldada por una garantía quirografaria de la Compañía, lo que implica que la Sociedad garantiza la presente emisión 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.26 Bonos convertibles en acciones

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

II.27 Carácter de reajustabilidad del empréstito

El empréstito resultante de la presente Emisión no será reajutable.

II.28 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.29 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.30 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 IV – Emisión 1 a Evelyn Soraya Jasmín Grandi Gómez, siendo sus antecedentes los siguientes:

Nombre:	EVELYN SORAYA JASMIN GRANDI GOMEZ
Domicilio legal:	Calle 2 N° 6 Alto Següencoma de la ciudad de La Paz
N.I.T.:	2285013017

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 2.51 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE IV.

II.31 Rescate anticipado

La Compañía se reserva el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos que componen la presente emisión dentro del Programa a través de sorteo o a través de compras en mercado secundario. Al efecto será el Directorio el encargado de tomar la decisión de realizar el rescate, la determinación de la cantidad de Bonos a redimirse, la modalidad de redención anticipada y todo otro aspecto que sea necesario.

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

En caso de haberse realizado una redención anticipada y que como resultado de ello, el plazo de los Bonos resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC-IVA, el Emisor pagará al Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) el total de los impuestos correspondientes a dicha redención, no pudiendo descontar los mencionados montos a los Tenedores de Bonos que ese hubiesen visto afectados por la redención anticipada.

II.31.1 Rescate anticipado mediante sorteo

Cuando el rescate anticipado 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 rescatado 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
2.160 – 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 rescate anticipado, 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 y con la indicación de que los Bonos sorteados conforme a lo anterior dejarán de generar intereses desde la fecha fijada para su pago.

La Sociedad depositará en la cuenta bancaria designada por el Agente Pagador, el importe de los Bonos sorteados, la compensación por el rescate anticipado, cuando corresponda, y los intereses devengados hasta la fecha de pago, mínimo un día hábil antes de la fecha señalada para el pago.

II.31.2 Rescate Anticipado mediante compras en mercado secundario

Asimismo, el rescate anticipado podrá efectuarse a través de 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.

II.32 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.33 Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública Primaria

La oferta está dirigida a personas jurídicas y a personas naturales.

II.34 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.35 Especificaciones de las garantías constituidas

La información relacionada a las Especificaciones de las garantías constituidas se encuentra descrita en el punto 2.48 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE IV.

II.36 Respaldo adicional

La información relacionada a las Especificaciones de las garantías constituidas se encuentra descrita en el punto 2.49 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE IV.

II.36.1 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.

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.37 Asambleas Generales de Tenedores de Bonos

La información relacionada a las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos se encuentra descrita en el punto 2.50 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE IV.

II.38 Obligaciones, Restricciones y Compromisos de la Compañía

La información relacionada a las Obligaciones, Restricciones y Compromisos de la Compañía se encuentra descrita en el punto 2.52 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE IV

II.39 Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento

La información relacionada a los Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento se encuentra descrita en el punto 2.53 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE IV.

II.40 Aceleración de los Plazos

La información relacionada a la Aceleración de los Plazos se encuentra descrita en el punto 2.53.4 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE IV.

II.41 Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida

La información relacionada a Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida se encuentra descrita en el punto 2.53.5 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE IV.

II.42 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 las Emisiones dentro del Programa (como Hechos Potenciales de Incumplimiento o Hechos de Incumplimiento), no 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.

Con posterioridad a un Hecho de Incumplimiento, en la medida permitida por las leyes bolivianas, el Representante de Tenedores podrá cobrar al Emisor por los gastos razonables incurridos en el cobro de los montos pendientes de pago de los Bonos.

II.43 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.-.

II.44 Arbitraje

La información relacionada a la Aceleración de los Plazos se encuentra descrita en el punto 2.57 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE IV.

II.45 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.46 Modificación a las condiciones y características de la Emisión

La Compañía tendrá la facultad de modificar las condiciones y características generales y comunes de las emisiones comprendidas dentro del Programa, previa aprobación del 67% (sesenta y siete por ciento) de los votos de Tenedores de Bonos de cada Emisión que conforme el Programa de Emisiones, reunidos en Asamblea General de Tenedores de Bonos de la respectiva Emisión conforme lo definido en el punto 2.50 del Prospecto Marco. En caso de que la Asamblea de una emisión no apruebe la modificación propuesta, el cambio no será posible de realizar.

Asimismo, la Compañía tendrá la facultad de modificar las condiciones específicas y particulares de la presente emisión comprendida dentro del Programa, previa aprobación del 67% (sesenta y siete por ciento) de los votos de Tenedores de Bonos, reunidos en Asamblea General de Tenedores de Bonos de la presente Emisión conforme lo establecido en el punto 2.50 del Prospecto Marco.

II.47 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.48 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.49 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 Primera Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos COBEE IV, no se verán afectados o limitados por las emisiones vigentes en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. correspondientes a los Bonos COBEE II – serie única, los Bonos COBEE III – Emisión 1 series A, B y C, los Bonos COBEE III – Emisión 2 – Serie Única y los Bonos COBEE III – Emisión 3 – Serie Única de la Compañía, detallados a continuación y en el cuadro N° 11 correspondiente a Obligaciones Financieras de COBEE al 31 de Diciembre de 2013:

INFORMACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013				
Detalle	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Saldo Deudor USD (000)	Garantía
Bonos COBEE II	14– Oct –08	8 – Sep - 15	13.603	Quirografaria
Bonos COBEE III – Emisión 1 - Serie A	11 – Mar - 10	18 – Feb - 14	4.000	Quirografaria
Bonos COBEE III – Emisión 1 - Serie B	11 – Mar - 10	02 – Feb - 17	3.500	Quirografaria
Bonos COBEE III – Emisión 1 - Serie C	11 – Mar - 10	18 – Ene - 20	6.343	Quirografaria
Bonos COBEE III – Emisión 2	09 – Abr - 12	14 – Mar - 17	5.000	Quirografaria
Bonos COBEE III – Emisión 3	16 – Abr - 12	23 – Feb -22	6.160	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 los siguientes destinos:

- Recambio del pasivo correspondiente a los Bonos COBEE III Emisión 1 Serie A (BPC-1-E1A-10) hasta \$US2,706,896.80.- y/o
- Recambio del Pasivo correspondiente a:
 - Banco Nacional de Bolivia S.A. hasta US\$2,987,000.00.- y/o,
 - Banco BISA S.A. hasta US\$739,224.14.- y/o
- Capital de Trabajo hasta US\$1,566,879.06.- Peajes por uso de Líneas de Transmisión de Electricidad.

En caso de existir un saldo en los recursos captados, será destinado a capital de trabajo, según el giro normal de la Compañía, como por ejemplo en Peajes por uso de Líneas de Transmisión de Electricidad, Consumo de Gas Natural, Mantenimientos, Seguros.

En caso de existir un precio sobre la par en la colocación primaria de los bonos, el mismo será destinado a capital de trabajo, según el giro normal de la Compañía.

III.3 Plazo para la utilización de los Fondos.

Se establece un plazo de utilización de los recursos de hasta 365 días a partir de la fecha de inicio de la colocación.

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 IV 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 4 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos COBEE IV, según los siguientes aspectos:

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

V. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

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

La oferta está dirigida a personas jurídicas y a personas naturales.

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 modalidad:

- Underwriting “Compromiso en firme”

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 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\$ 8.000.000 o el importe resultante de la colocación primaria a COBEE correspondientes a las Series “A” y “B” de la presente 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) Las demás establecidas en el contrato.
- **Monto del Underwriting “Compromiso en firme”:** Para las Serie “A” y “B” de los Bonos COBEE IV – Emisión 1, es de US\$ 8.000.000
- **Comisiones:** La remuneración de la Agencia de Bolsa para la Colocación de los Bonos COBEE IV – Emisión 1, estará constituida por las siguientes comisiones:

- Una comisión fija de 0,80% (cero punto ochenta por ciento), sobre los \$us 8.000.000,- (Ocho millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América), la cual será paga por COBEE hasta el vigésimo quinto día hábil de recibidos los \$us. 8.000.000 y la respectiva nota fiscal, comisión que corresponde a la colocación primaria bajo la modalidad de Underwriting “Compromiso en firme”
- **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 1 dentro del Programa de emisiones de Bonos COBEE IV, 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

Nombre o Razón Social:	Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited mediante su Sucursal establecida en Bolivia
Rótulo Comercial:	COBEE
Objeto de la Sociedad:	Industria de energía eléctrica
Giro del Negocio:	Generación de energía eléctrica
Domicilio legal y dirección:	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. Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited Sucursal Bolivia Av. Hernando Siles No. 5635 Zona Obrajes La Paz Bolivia.
Representante Legal Principal:	René Sergio Pereira Sánchez Bustamante Jorge Fernando Roque Harriague Urriolagoitia Oscar Daniel Zamora Arce
Representantes Legales Alternos:	José Gualberto Villarroel Román
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 diciembre de 2013:	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

Tipo de Acción:

Ordinaria

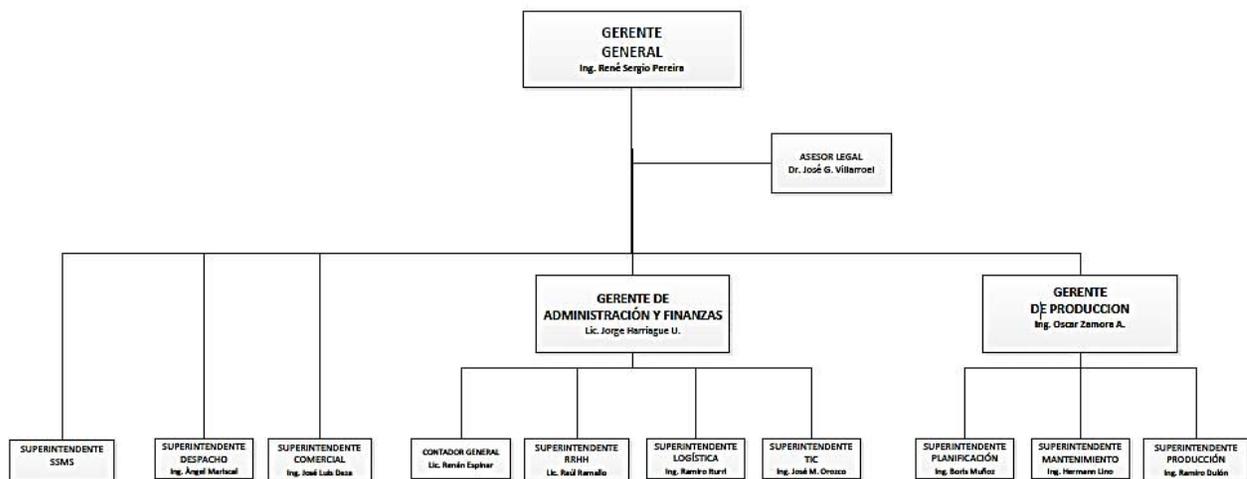
VI.2 Documentos constitutivos

- 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- Sucursal Bolivia, al 31 de diciembre de 2013, se presenta en el siguiente gráfico:

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



Fuente: COBEE S.A.

La función de auditoría interna es desempeñada por el Auditor Interno del accionista INKIA Holdings (Cobee) Limited con reporte directo al Directorio de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited.

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 Sucursal Bolivia 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 Sucursal Bolivia 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 Sucursal Bolivia, al 31 de diciembre de 2013, es el siguiente.

Cuadro No. 4 Cantidad de Empleados de COBEE S.A. BPCO. – Sucursal Bolivia (2010 – Diciembre de 2013)

Nivel	2010	2011	2012	Diciembre - 2013
Funcionarios	31	17	16	16
Empleados	64	55	58	64
Obreros	93	120	126	128
TOTALES	188	192	200	208

Fuente: COBEE S.A.

VI.5 Principales Ejecutivos

Los principales ejecutivos de COBEE, al 31 de diciembre de 2013, son los siguientes.

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

Nombres	Cargo	Antigüedad en la Compañía	Profesión	Nacionalidad
Rene Sergio Pereira Sánchez Bustamante	Gerente General	3 años	Ingeniería Agronómica	Boliviana
Jorge Harriague Urriolagoitia	Gerente de Administración y Finanzas	Menos de 1 año	Economía	Boliviana
Oscar Zamora Arce	Gerente de Producción	21 años	Ingeniería Eléctrica	Boliviana

Fuente: COBEE S.A.

VI.6 Nómina de Directores

La nómina de directores de COBEE, al 31 de diciembre de 2013, son los siguientes:

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

Nombres	Cargo	Antigüedad en el Directorio	Profesión	Nacionalidad
Javier García	Director	6 años	Ingeniería Aeroespacial	Peruana
Alberto Triulzi	Director	Menos de 1 año	Economista	Estadounidense
Giora Almogy	Director	6 años	Economía	Israelita
Juan Carlos Camogliano	Director	6 años	Ingeniería Mecánica y Eléctrica	Peruana
Roberto Cornejo	Director	6 años	Ingeniería Industrial	Peruana
Francisco Sugranes	Director	4 años	Ingeniería Civil	Nicaragüense
Daniel Urbina	Secretario	3 años	Derecho	Peruana

Fuente: COBEE S.A.

VI.7 Composición accionaria

La composición accionaria de COBEE, al 31 de diciembre de 2013, es la siguiente.

Cuadro No. 7 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 diciembre de 2013 es la siguiente:

Cuadro No. 8 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

Al 31 de diciembre de 2013, COBEE 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 de experiencia en dirección gerencial en banca, industria, agroindustria y energía, 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 una Licenciatura Agrícola del Tecnológico de Monterrey en México.

Jorge Harriague Urriolagoitia:

Desde el 18 de febrero de 2013 se desempeña como Gerente de Administración y Finanzas de COBEE SA. Fue Vicepresidente de Finanzas y Gerente de Planificación Corporativa, Presupuestos y Tarifas en Transredes SA, y Jefe de Desempeño de Proyectos en British Gas – Bolivia. El Sr. Harriague tiene más de 15 años de experiencia en cargos gerenciales en empresas del sector de petróleo, gas y energía así como experiencia previa en entidades públicas.

El Sr. Harriague tiene una licenciatura en Economía de Loyola Marymount University en Los Angeles, California, una Maestría en Economía de George Mason University en Fairfax, Virginia y una Maestría en Administración de Empresas del programa de Maestrías para el Desarrollo de la Universidad Católica Boliviana.

Oscar Zamora Arce:

Desde el 1 de junio de 2012 desempeña las funciones de Gerente de Producción. Entre el 2008 y 2012 también se desempeñó como Gerente de Ingeniería y Comercialización.

Durante sus más de 20 años en COBEE también asumió las funciones de 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.

Es Licenciado en Ingeniería Eléctrica de la Universidad Mayor de San Andrés y tiene una Maestría en Administración de Empresas de la Universidad Nuestra Señora de La Paz.

VII. DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED

Los siguientes puntos fueron desarrollados en base a información proporcionada por COBEE, con datos al 31 de octubre de 2013 o posterior, exceptuando la información extractada de fuentes externas a la empresa y procesada por COBEE, cuyos datos en algunos casos se encuentran el cierre de la gestión 2012, debido a que no se cuenta con información más reciente.

VII.1 Información histórica de la entidad

El año de 1925 hubo mucha agitación en la ciudad de La Paz debido a que Bolivia celebraba el primer centenario de su independencia. Para festejar este acontecimiento apropiadamente, se tomaron todas las medidas necesarias. Entre muchos otros preparativos, las calles fueron pavimentadas, se erigieron en el centro de la ciudad monumentos a Bolívar y a Sucre y el frontis del Palacio Consistorial fue decorado. Se colocaron también, en el Prado un monumento de mármol blanco de carrara en honor a Cristóbal Colón y en la avenida Arce otro similar recordando a Isabel la Católica.

La Paz era entonces una ciudad de contrastes. Se podía encontrar en las calles de la ciudad carretones tirados por animales, además de mulas y burros. Recuas de llamas eran guiadas a través de la ciudad transportando minerales y también su propio excremento, que se conocía con el nombre originario de taquia y que era el combustible más usado. También se podían ver multitudes de campesinos con vestimentas coloridas, mezclándose con soldados que lucían nuevos uniformes militares de estilo alemán. Al parecer, la estabilidad política y social había retornado nuevamente al país.

Ese año también llegaba a La Paz, enviado por la firma Royal Securities, el ingeniero canadiense William Hamilton Munro, con la misión de entrevistarse con los ejecutivos de Bolivian General y examinar las propiedades de esta empresa, que desde hacía algún tiempo había estado buscando un comprador. El informe de Munro satisfizo a los canadienses y fue decisivo para que en abril de ese año fuera creada en Canadá la empresa Bolivian Power Company Limited, sociedad anónima. De alguna manera esta empresa canadiense había tenido acceso al informe solicitado a Thompson por Bolivian Power and Light Company, reporte lo suficientemente convincente como para llevar a la decisión de invertir en el país.

La nueva empresa se había creado el 17 de abril de 1925, en la habitación 319 del edificio Roy, de la ciudad de Halifax, provincia de Nueva Escocia. Los accionistas eran H.P. MacKeen, H.C.W. Powell y J. McG. Stewart quienes, luego de aportar cada uno la suma de cien dólares por concepto de adquisición de acciones, se convirtieron automáticamente en miembros del directorio de la flamante compañía.

VII.2 Antecedentes de COBEE S.A.

COBEE es una empresa eléctrica de capitales privados que opera en Bolivia desde hace casi 88 años. Hasta diciembre de 1994, fecha en que se inició la reforma del sector eléctrico boliviano, desempeñaba actividades en los segmentos de generación y distribución en los departamentos de La Paz y Oruro. Con el advenimiento de la mencionada reforma, la cual no permite la integración vertical en la industria con el objeto de crear condiciones de competencia, COBEE decidió vender su segmento de distribución y dedicarse exclusivamente a la actividad de generación.

La reforma del mercado eléctrico ha dado lugar a una transformación radical del mismo, en cuanto hace a su estructura tarifaria y características operativas. El nuevo mercado eléctrico está basado en una estructura competitiva de libre mercado en generación, con un sistema de remuneración basado en costos marginales de potencia y energía; los segmentos de transmisión y distribución se mantienen bajo una estructura regulada.

La industria eléctrica de Bolivia antes de 1994 estaba conformada por dos empresas, Empresa Nacional de Electricidad ("ENDE") y COBEE. Estas empresas integraban verticalmente la etapa de generación, transporte y distribución de electricidad.

En el caso de ENDE, se capitalizó la generación y la distribución y se privatizó el transporte. En fecha 16 de julio de 2008, mediante Decreto Supremo N° 29644 se refundó ENDE como una empresa pública nacional

estratégica y corporativa con una estructura central y nuevas empresas de su propiedad, teniendo así participación en toda la cadena productiva de la industria eléctrica.

En lo que respecta a COBEE, al ser una compañía privada, se crearon los incentivos necesarios para desintegrar las etapas de generación y distribución. A este efecto se otorgó a COBEE una concesión para la actividad de generación por 40 años a partir de 1990 y la exclusividad para el suministro de energía eléctrica a las empresas distribuidoras que atendieran las ciudades de La Paz, El Alto y Oruro.

Para efectos operativos la producción de COBEE se rige por los nuevos criterios de la Ley de la Electricidad, siendo ésta asignada por el organismo encargado de la programación de la producción de energía eléctrica a escala nacional, denominado Comité Nacional de Despacho de Carga ("CNDC"). La conclusión del régimen tarifario regulado habilita a COBEE, a partir del 22 de diciembre de 2008, para participar en el mercado de contratos con clientes no regulados.

VII.3 Tarifas de Generación en el SIN

VII.3.1 Remuneración de la Generación

La generación eléctrica es remunerada por dos conceptos: potencia y energía. La potencia se mide en Vatios, la cual es una medida de trabajo. Como referencia la ciudad de La Paz requirió una potencia de 280 MW para el año 2012. El pago por potencia está destinado a cubrir los costos fijos de la industria. La energía es una unidad de trabajo por unidad de tiempo, por lo tanto se expresa en vatios-hora, kW-hora y MW-hora. El pago por energía está destinado a cubrir los costos variables de la industria.

VII.3.2 Costo Marginal de Potencia

El costo marginal de potencia, fijado en la Ley de Electricidad, es el costo unitario de incrementar la capacidad instalada de generación. Este costo surge de la evaluación de la inversión en una planta termoeléctrica, a una tasa de descuento del 12%² y con una vida útil de 20 años. Esta planta es dimensionada de manera tal que pueda cubrir el incremento anual de la demanda máxima del SIN, más un adecuado margen de reserva. La anualidad de la inversión se expresa en un pago mensual por potencia en US\$/kW-mes.

VII.3.3 Ingresos por Potencia

Las unidades generadoras son remuneradas al costo marginal de potencia multiplicado por su potencia firme y por el factor de pérdidas de potencia en el nodo en el que se conecta la unidad; este último factor toma en cuenta las pérdidas marginales en transmisión.

La potencia firme es una asignación basada en la probabilidad de poder garantizar el suministro de potencia al SIN en el periodo de cálculo. La asignación de potencia firme se realiza ordenando a las unidades generadoras de acuerdo a sus costos variables hasta cubrir la demanda de potencia requerida.

VII.3.4 Costo Marginal de Energía

El costo marginal de energía es el costo en que incurre el SIN para suministrar con un despacho económico una unidad adicional de energía, a un determinado nivel de potencia. El costo marginal de corto plazo de energía es el valor dado por la unidad generadora térmica más económica disponible para suministrar el siguiente MW de demanda. El costo marginal de energía está compuesto por la variación en los costos variables de combustible más los costos variables no combustibles y es fijado con una resolución horaria.

² Esa tasa está definida por el artículo 48 de la Ley 1604 del 21 diciembre de 2004 (Ley de Electricidad) y por la Resolución Ministerial No. 01/2000 del 3 de enero de 2000.

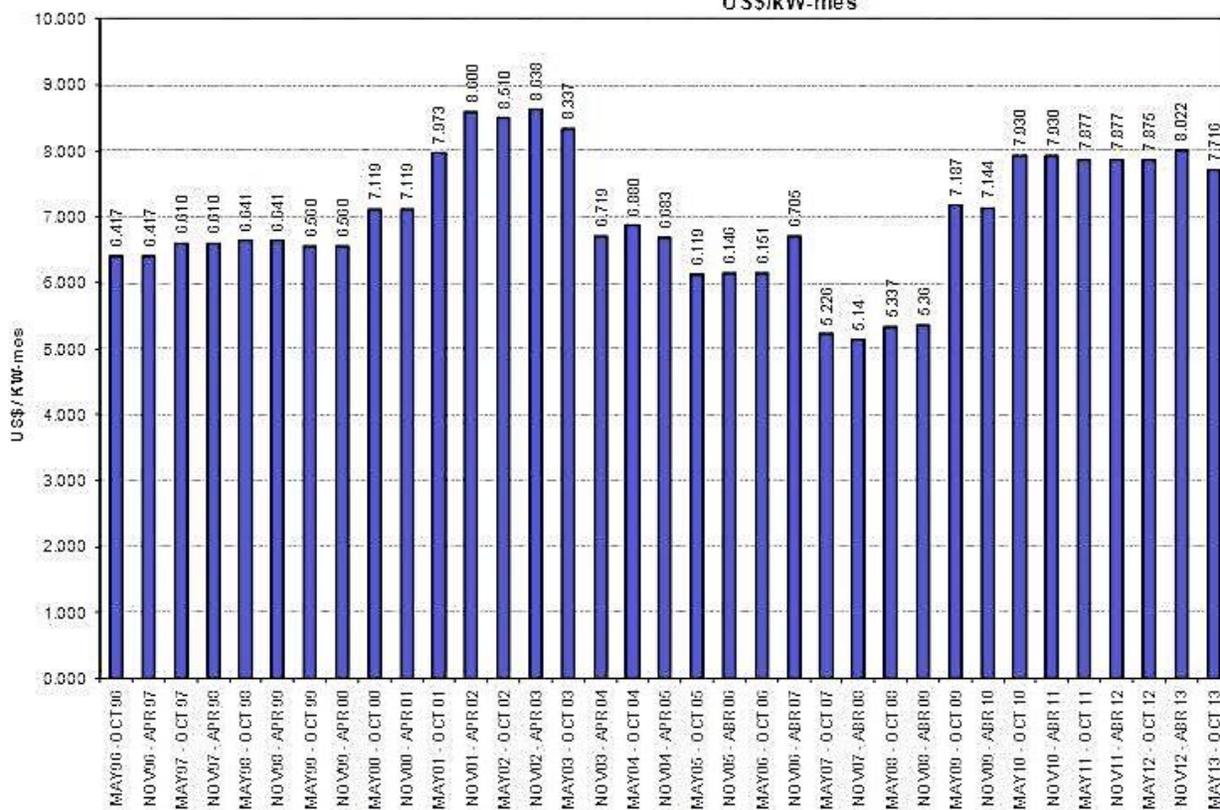
VII.3.5 Ingresos por Energía

Las unidades generadoras son despachadas en orden ascendente de costo hasta cubrir la demanda. Son despachadas inicialmente las unidades generadoras hidroeléctricas que tienen aguas de pasada no susceptibles a ser embalsadas. Posteriormente se despachan las unidades termoeléctricas. La última unidad en ser despachada es la más cara y determina el costo marginal de energía del sistema, siendo remuneradas a este precio todas las unidades que se encuentren despachadas en un momento dado. La energía de las unidades hidroeléctricas con embalses regulados se acomoda en las diferentes horas del día de manera de obtener el despacho económico óptimo.

El despacho óptimo de energía de cada unidad se obtiene a través de la simulación del modelo de despacho Stochastic Dual Dynamic Programming (“SDDP”), el cual proyecta el despacho hidro-térmico de mínimo costo que abastece la demanda del SIN, teniendo en cuenta además el factor de pérdidas de energía que refleja las pérdidas de transmisión, los costos de producción de las unidades generadoras y el costo futuro del agua para las centrales hidroeléctricas con embalses regulados. Los costos marginales de energía para las transacciones económicas se determinan en base a la operación real con una resolución horaria.

Gráfico No. 2 Precio Básico de Potencia

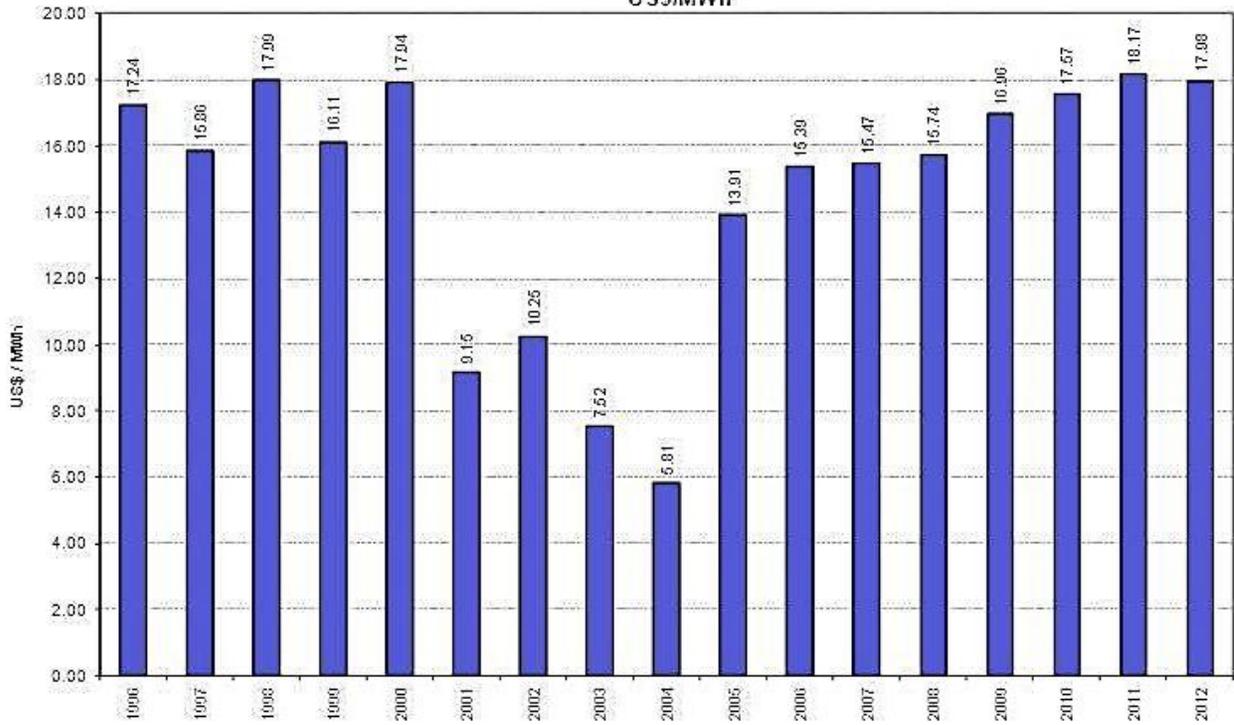
**Fig.1 PRECIO BASICO DE POTENCIA(sin IVA)
US\$/KW-mes**



Fuente: COBEE S.A.

Gráfico No. 3 Costos Marginales

Fig.2 EVOLUCION DE COSTOS MARGINALES DE GENERACION (sin IVA)
US\$/MWh

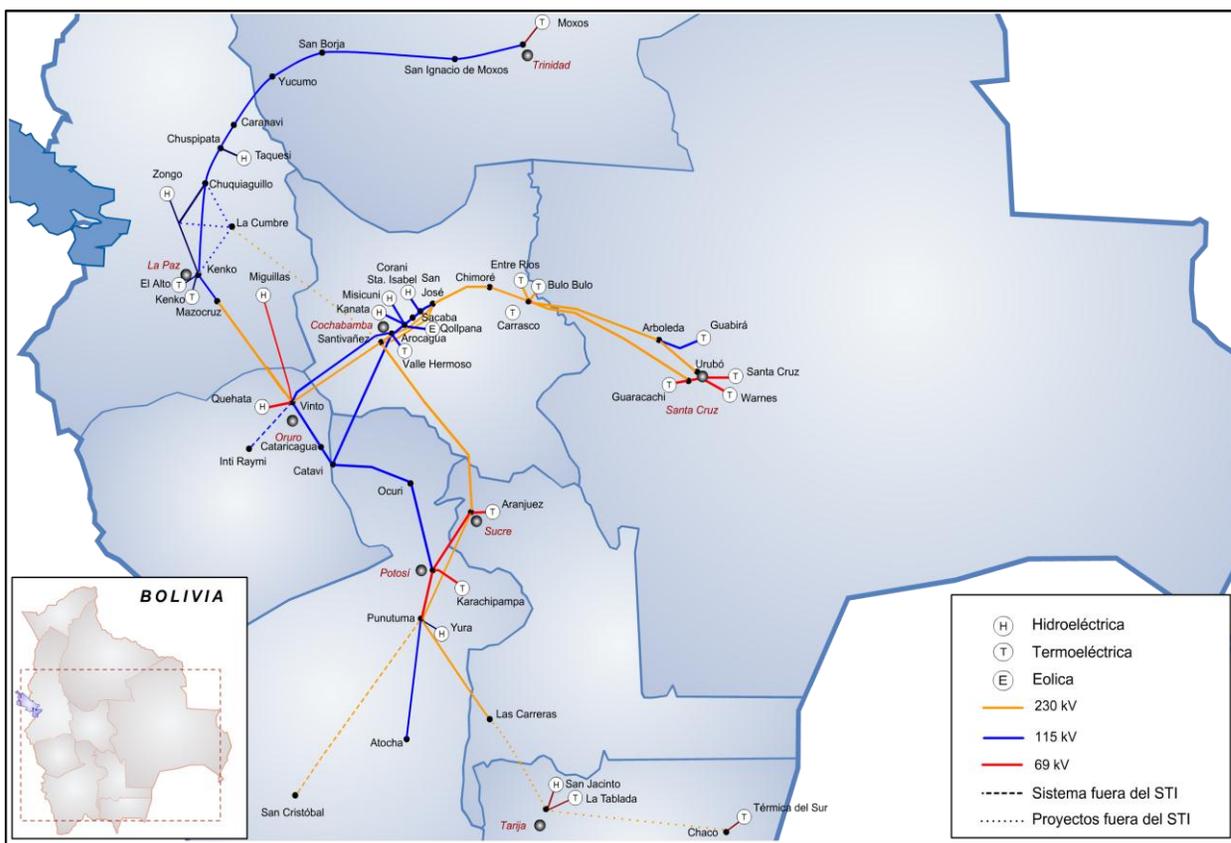


Fuente: COBEE S.A.

VII.4 Situación actual del SIN

El SIN tiene conectadas a las siguientes ciudades:

Gráfico No. 4 Diagrama de Interconexión del Mercado



Fuente: CNDC

Actualmente el SIN cuenta con la participación de los siguientes agentes:

Empresas Generadoras

- ENDE-Corani, ENDE-Guaracachi, ENDE-Valle Hermoso, ENDE-Compañía Eléctrica Central Bulu Bulu , Hidroeléctrica Boliviana S.A., COBEE, ENDE-Río Eléctrico, Synergia S.A., GuabiraEnergia S.A., Servicios de Desarrollo de Bolivia S.A., ENDE-ANDINA, ENDE-Generación

Empresas de Transmisión

- ENDE-Transportadora de Electricidad, San Cristóbal TESA, Interconexión Eléctrica ISA Bolivia, ENDE-Transmisión.

Empresas Distribuidoras

- Cooperativa Rural de Electrificación Ltda., ENDE-DE LA PAZ, ENDE-Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica Cochabamba S.A., ENDE-ELFEO, Compañía Eléctrica Sucre S.A., Servicios Eléctricos Potosí S.A.

Consumidores No Regulados

- Empresa Minera Inti Raymi S.A., Coboce Cemento Ltda., Empresa Metalúrgica Vinto., Empresa Minera San Cristóbal.

El consumo de energía eléctrica en el Mercado Eléctrico Mayorista (“MEM”) en el año 2012 fue de 6,604 GWh, con un crecimiento de 4.80% respecto al año 2011.

La Potencia de Punta o demanda máxima coincidental de todo el MEM en el año 2012 fue de 1,109 MW, siendo mayor en 3.90% a la demanda registrada el año 2011.

La evolución del consumo de energía eléctrica en el periodo 1996 – 2012 muestra un crecimiento promedio anual de 5.7% en energía y 4.6% en potencia.

Cuadro No. 9 Consumo de Energía Eléctrica en el SIN

AÑO	ENERGIA GWh	POTENCIA MAXIMA MW	INCREMENTO ANUAL	
			ENERGIA (%)	POTENCIA (%)
1996	2716.4	544.6		
1997	2945.9	583.7	8.4	7.2
1998	3159.8	622.7	7.3	6.7
1999	3308.6	644.3	4.7	3.5
2000	3335.5	644.9	0.8	0.1
2001	3371.7	646.8	1.1	0.3
2002	3532.2	674.3	4.8	4.2
2003	3603.8	684.1	2	1.5
2004	3771.0	704.8	4.6	3.0
2005	3994.0	759.1	5.9	7.7
2006	4305.8	813.1	7.8	7.1
2007	4686.4	895.4	8.8	10.1
2008	5138.0	898.7	9.6	0.4
2009	5397.0	939.4	5.0	4.5
2010	5814.0	1009.4	7.7	7.5
2011	6301.9	1067.4	8.4	5.7
2012	6604.3	1109.0	4.8	3.9

Fuente: Estadísticas de Operación del; SIN-CNDC

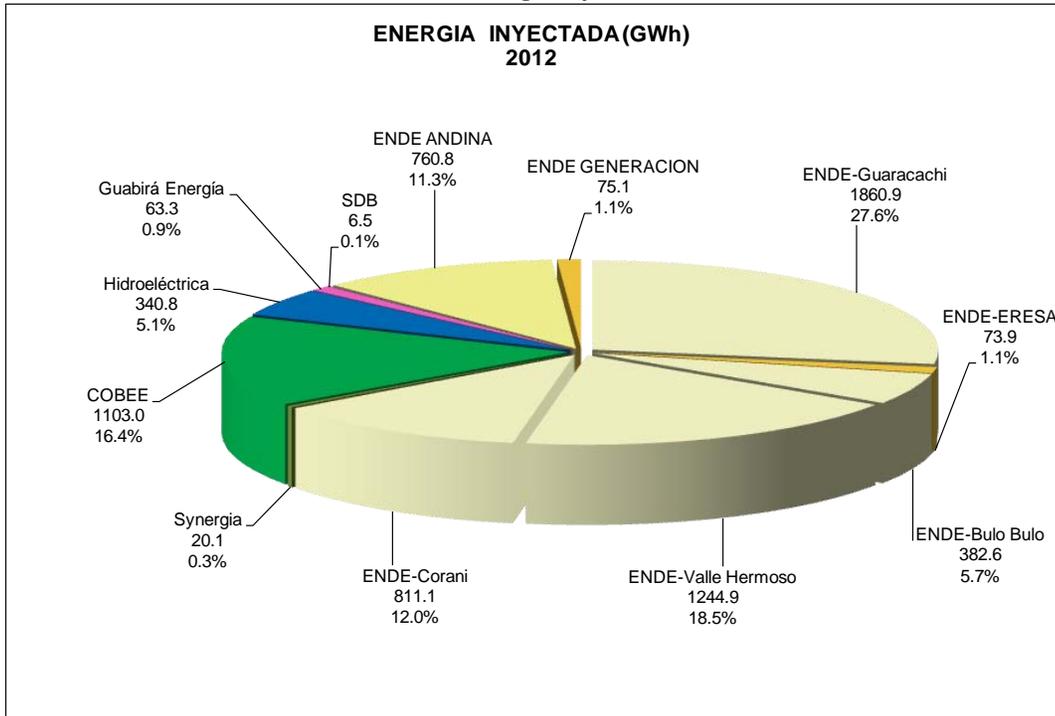
La capacidad de generación en las diferentes centrales del Sistema Interconectado Nacional fue a fines del año 2012, de 1,398 MW. De esta potencia 476MW corresponden a plantas hidroeléctricas y 922MW a plantas termoeléctricas. Ésta última cifra corresponde a la potencia efectiva en condiciones de temperatura máxima anual, en el sitio de ubicación de la central.

VII.5 Participación de COBEE en el SIN

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 de Electricidad y sus Reglamentos. Al ser COBEE una empresa predominantemente hidroeléctrica tiene la ventaja competitiva de tener precedencia en el despacho económico y en la asignación de potencia firme.

En la gestión 2012 COBEE participó con una generación inyectada de 1,103Wh, que representa el 16.4% del total inyectado por las empresas generadoras que participan en el SIN.

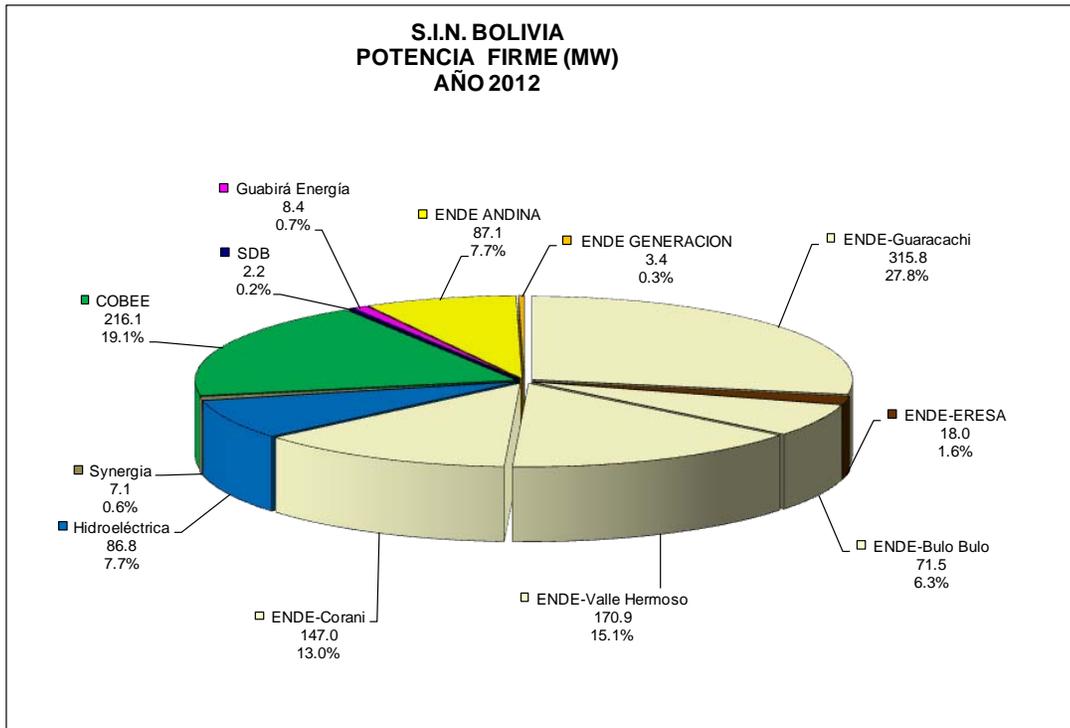
Gráfico No. 5 Energía Inyectada al SIN 2012



Fuente: COBEE S.A.

En cuanto a la potencia firme, la participación promedio de COBEE en el SIN durante el año 2012 fue de 19.1%.

Gráfico No. 6 Capacidad Firme en el SIN 2012

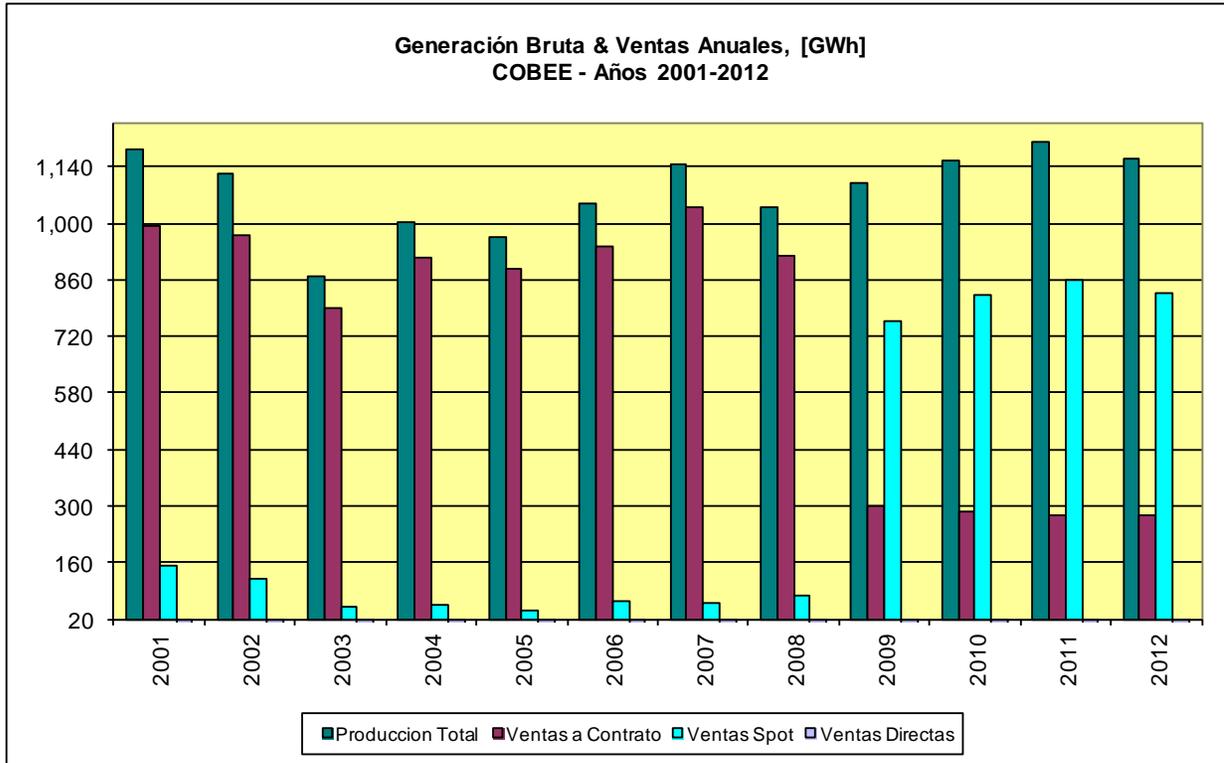


Fuente: COBEE S.A.

VII.6 Contratos Comerciales

Durante el año 2012, COBEE utilizó un 24% de su energía generada para cumplir con su contrato con Minera San Cristóbal, 71% sujeto a las transacciones en el mercado spot, dejando el porcentaje restante de 5% para consumo propio, ventas a clientes propios y pérdidas. La variación de la composición entre ventas a contratos y al mercado spot, en los últimos 12 años se refleja en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 7 Ventas de Energía COBEE



Respecto a la potencia firme, COBEE tiene comprometida aproximadamente el 20% de la totalidad de su potencia firme asignada para satisfacer el contrato con la empresa Minera San Cristóbal. El año 2012 la potencia firme remunerada promedio de COBEE fue de 187 MW para la división La Paz (la cual incluye planta Kenko) y de 20 MW para la división Miguillas.

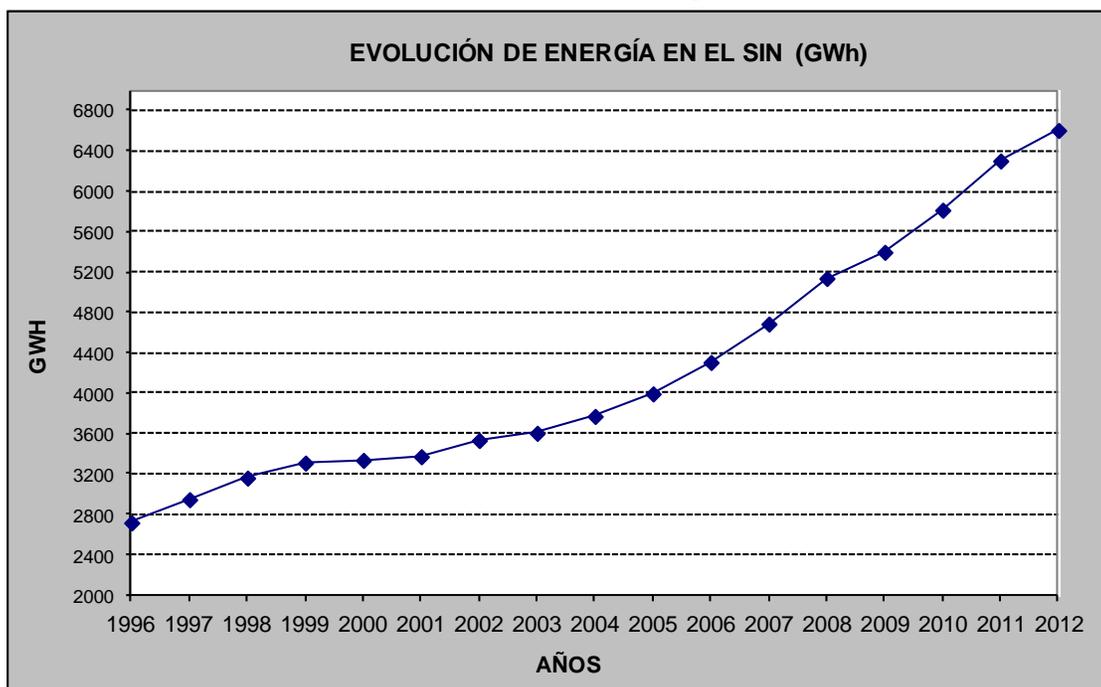
A partir del 22 de diciembre del 2008, el principal cliente de COBEE es la empresa Minera San Cristóbal con el que se mantiene un contrato de suministro de energía que representa aproximadamente el 30% de su producción anual, con las siguientes características principales:

- Potencia contratada 42.75 MW “take or pay”
- Energía contratada anual de 322.06 GWh con un factor de carga máximo de 0.86.
- Precio de energía indexado al precio máximo del gas natural para el sector termoeléctrico.
- Vigente hasta el 31 de octubre de 2017.

VII.7 Análisis de Mercado

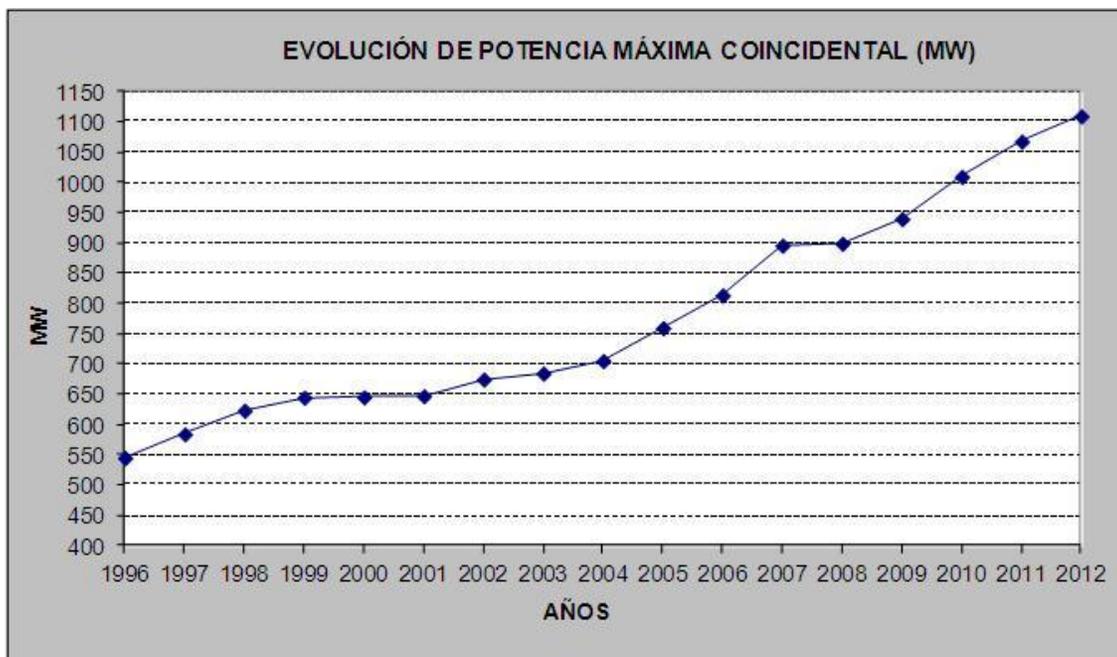
Para todo análisis de mercado, uno de los elementos más importantes es el del comportamiento de la demanda. A continuación se muestra, en los siguientes gráficos, la evolución de la demanda de energía y potencia a partir del año 1996:

Gráfico No. 8 Consumo de Energía en el SIN



Fuente: COBEE S.A.

Gráfico No. 9 Demanda Máxima en el SIN



Fuente: COBEE S.A.

Se observa que en el período 1996 – 1999 la demanda de energía creció a una tasa promedio anual de 6,7%. El continuo crecimiento de la demanda incentivó a las empresas generadoras a aumentar su producción, dándose mayores inversiones para incrementar su capacidad instalada. El incremento de las inversiones se realizó bajo el supuesto que la demanda mantendría este ritmo de crecimiento. Sin embargo, entre el año 1999 y 2001 se dio un estancamiento en el crecimiento de la demanda de energía, generándose una sobreoferta por parte de los generadores, lo que llevó a una caída en los precios del mercado energético. El reducido crecimiento de la demanda fue consecuencia de la recesión económica mundial y especialmente su impacto en Argentina y Brasil.

A partir del 2002 la demanda de energía presentó una tendencia a recuperar su tasa de crecimiento siendo el promedio de este período mencionado de 5,7%.

El 2008 el crecimiento de la demanda alcanzó solamente un 0.4%, lo que se explica por el fuerte impacto que tuvo el programa de eficiencia energética a través de la campaña de introducción de focos ahorradores para los consumidores del SIN. A partir del año 2009 una vez finalizado la campaña de los focos ahorradores, el crecimiento de la demanda retomó los niveles similares del periodo anterior, siendo el promedio del periodo 2009-2012 de 5.4%.

La estadística de precios promedios anuales de energía (sin impuestos) para el periodo 1998 – 2000 oscila entre US\$ 16/MWh y US\$ 18/MWh. A partir del año 2001 los precios bajan debido al incremento del parque generador disponible en el MEM con la adición de la central térmica Bulu Bulu (84 MW) en mayo del 2000 y el inicio de un periodo de recesión con bajo crecimiento de demanda. Se crea una sobreoferta en el parque generador disponible en el MEM, dado que la asignación de potencia firme se realiza ordenando a las unidades generadoras de acuerdo a sus costos variables (principalmente los precios de gas) hasta cubrir la demanda de potencia requerida, se produce una fuerte competencia en la declaración de precios de gas, para asegurar de esta forma la remuneración por potencia, prefiriendo los oferentes cubrir parte de sus costos fijos a pesar de no cubrir la totalidad de sus costos variables.

El precio promedio de energía para el año 2001 es aproximadamente US\$ 9/MWh, posteriormente con el ingreso de la central hidroeléctrica de Takesi (86 MW) en junio del año 2002, la competencia por la asignación de potencia firme es aún mayor, llegando el año 2003 a un precio promedio anual de energía de US\$ 7,5/MWh.

Sin embargo desde el año 2005 en función a la declaración de precios de gas altos efectuada por las empresas generadoras térmicas, debido a la recuperación del crecimiento de la demanda y la limitada inversión en generación cubriendo solo el incremento de la demanda, los precios de energía empiezan a incrementarse oscilando entre 13 a 18 US\$/MWh en el periodo 2005 a 2012.

VII.8 Marco Legal

El marco legal de las actividades de la industria eléctrica en Bolivia y específicamente del Mercado Eléctrico Mayorista Boliviano comprende:

- **Ley de Electricidad N° 1604** de fecha 21 de diciembre de 1994, que define los principios, la organización institucional, la estructura operativa y modelo económico del sector eléctrico boliviano;
- **Reglamentos** que establecen en forma ampliada y complementaria a la Ley de Electricidad el tratamiento operativo y económico del Mercado Eléctrico; y
- **Normas Operativas** que son elaboradas por el CNDC y aprobadas por la Autoridad de Electricidad con el objetivo de fijar procedimientos detallados para la coordinación y administración del Mercado Eléctrico.

La Ley de Electricidad está complementada por los Decretos Supremos 26093 y 26094, los cuales fueron promulgados el 2 de marzo de 2001. Los Reglamentos establecidos por estos decretos definen: a) las operaciones del mercado de electricidad; b) los procedimientos para concesiones, licencias y licencias provisionales; c) el uso de bienes públicos y constitución de servidumbres; d) determinación de precios y tarifas; y e) calidad del servicio de distribución e infracciones.

De acuerdo a la Ley de Electricidad y sus reglamentos, todos los generadores en Bolivia deben recibir una Licencia de la Autoridad de Electricidad. La Licencia brinda el derecho de producir y vender electricidad en el SIN y es otorgada por Resolución Administrativa de la Autoridad de Electricidad.

El Decreto Supremo (DS) N° 29894, de 7 de febrero de 2009, prevé la nueva Organización del Órgano Ejecutivo y, en particular, la extinción de la Superintendencia de Electricidad. La nueva institución reguladora pasa a ser la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad (AE).

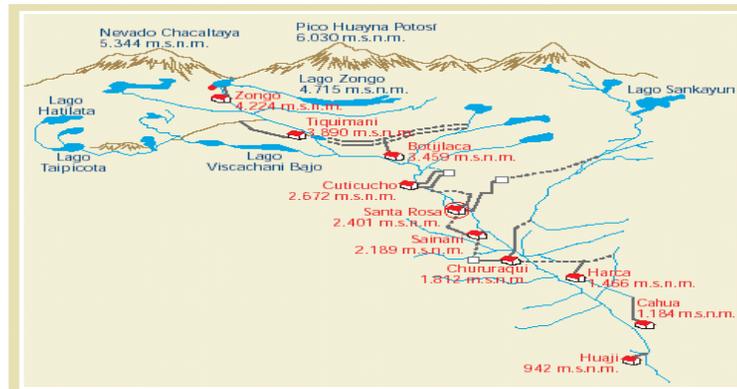
El marco legal anteriormente citado, en los últimos años presentó algunas modificaciones principalmente adecuándose a la nueva Constitución Política del Estado.

VII.9 Actividades de COBEE

VII.9.1 Sistema de Generación del Valle de Zongo

- 188.04 MW de potencia efectiva coincidental hidroeléctrica.
- Sistema hidroeléctrico del valle de Zongo ubicado a 60 km. al norte de La Paz.
- Diez centrales en el valle de Zongo con 21 unidades de generación.
- Capacidad de almacenamiento de 67 GWh.
- 940.89GWh generados durante el año 2012, factor de planta de 57% y con una disponibilidad del 95.2%.

Gráfico No. 10 Vista Panorámica del Sistema Hidroeléctrico en el Valle de Zongo



Fuente: COBEE S.A.

VII.9.2 Sistema de Generación del Valle de Miguillas

- 21.11 MW de potencia efectiva coincidental.
- Sistema hidroeléctrico del valle de Miguillas ubicado a 250 km al sureste de La Paz.
- Cuatro centrales en cascada con nueve unidades de generación.
- Centrales construidas entre 1931 y 1958, y una unidad instalada en el año 2008.
- Capacidad de almacenamiento de 43 GWh.
- 114.9 GWh generado durante el año 2012, con un factor de planta de 62.10% y una disponibilidad de 98.6%.

Gráfico No. 11 Vista Panorámica del Sistema Hidroeléctrico en el Valle de Miguillas



Fuente: COBEE S.A.

VII.9.3 Central Generadora Termoeléctrica El Kenko

- 18.7 MW de potencia efectiva (29,8 MW potencia ISO).
- Central termoeléctrica ubicada en la ciudad de El Alto a 15 km de La Paz.
- Dos turbinas de gas Rolls Royce COBERRA (18,6 MVA cada una) instaladas en julio de 1995.
- 103 GWh generado durante el año 2012, factor de planta de 62.9 % y una disponibilidad de 96.6 %.

VII.9.4 Datos Técnicos de las Plantas Generadoras de COBEE

Cuadro No. 10 Datos Técnicos de las Plantas Generadoras

Central	Unidad N°	Inicio de Operaciones	Capacidad Efectiva, MW	Factor de Disponibilidad 2012
Valle Zongo				
Kenko	1	1995	18.70	96.01%
	2	1995		97.26%
Zongo	1	1997	11.04	98.65%
Tiquimani	1	1997	9.72	99.02%
Botilaca	1	1938	6.81	97.54%
	2	1941		98.62%
	3	1998		98.03%
Cuticucho	1	1942	22.97	99.59%
	2	1943		99.32%
	3	1945		99.43%
	4	1958		99.65%
	5	1998		99.58%
Sta. Rosa	1	2006	6.90	87.12%
	2	2006	10.69	95.38%
Sainani	1	1956	10.50	98.37%
Chururaqui	1	1966	25.39	97.43%
	2	1967		95.64%
Harca	1	1969	25.85	96.80%
	2	1969		95.67%
Cahua	1	1974	28.02	73.15%
	2	1974		99.37%
Huaji	1	1999	30.15	95.80%
	2	1999		95.27%
Sub Total			206.74	95.35%
Valle Miguillas				
Miguillas	1	1931	2.55	99.90%
	2	1931		99.84%
Angostura	1	1936	6.23	98.59%
	2	1958		98.67%
	3	2008		98.65%
Choquetanga	1	1939	6.20	98.07%
	2	1944		97.95%
	3	1944		98.89%
Carabuco	1	1958	6.13	98.46%
Sub Total			21.11	98.62%
Total			227.85	95.66%

Fuente: COBEE S.A.

VII.10 Gestión Operativa y Mantenimiento

VII.10.1 Mantenimiento de las Centrales de Generación

La infraestructura de los sistemas de generación de Zongo, Miguillas y Kenko incluye 30 unidades de generación hidroeléctrica, 2 máquinas de generación térmica a gas natural, reservorios o embalses con capacidad de 67 y 43 GWh en Zongo y Miguillas respectivamente, 13 km. de tuberías de presión, 39 km de túneles y 39 km de canales de conducción de agua y 50 km de caminos.

COBEE tiene un plantel de profesionales (ingenieros, técnicos medios y superiores) de amplia experiencia y también cuenta con los equipos de medición, instrumentos, herramientas, maquinaria, etc. requeridos para desarrollar las tareas de mantenimiento predictivo, preventivo y correctivo de todas sus instalaciones. Por las características de sus sistemas de generación (térmicos e hidroeléctricos en cascada), los mantenimientos se realizan principalmente en:

- obras civiles e hidráulicas (represas, canales, túneles, cámaras de carga, tuberías de presión, caminos, etc.)
- equipamiento electromecánico (generadores, excitatrices, válvulas esféricas: de cortina y mariposas, turbinas Peltón, Francis y a gas natural, descansos, sistemas de presión de aceite, sistemas de refrigeración de descansos, etc.)
- equipamiento de control y protección (relés de protección principales, relés auxiliares, equipo de control, servicio local, transformadores de distribución, sistemas de comunicación de voz, datos, etc.)

En base al trabajo en equipo, el compromiso de COBEE es el de realizar los diferentes procesos del mantenimiento bajo los conceptos de optimización, prevención, eficiencia y eficacia, logrando a través de una planificación de sus actividades con el apoyo de la tecnología actual, las herramientas, instrumentos y equipos disponibles. Esto se traduce en altos índices de disponibilidad operacional.

VII.10.2 Sistema de transmisión

La infraestructura está compuesta por subestaciones de elevación de tensión, líneas de transmisión y subestaciones de maniobra, con un total de 18 subestaciones y 310 km de líneas de transmisión en 69 kV y 115 kV que en muchos tramos incluye fibra óptica en el hilo de guardia.

Este departamento cuenta con instrumentos, herramientas y equipos modernos que permiten realizar en forma eficiente las tareas de mantenimiento de subestaciones, líneas de transmisión y sistemas de comunicación.

VII.10.3 Sistema SCADA, Control Remoto, Operación y Automatización

A partir del año 2001 entró en funcionamiento el sistema SCADA (Supervisor y Control And Data Acquisition) – SPIDER de ABB-Suecia. La implementación de éste sistema fue realizado en forma conjunta con personal de COBEE y de ABB.

El sistema SCADA está compuesto por 16 RTU's (Remote Terminal Units) instaladas en cada planta del valle de Zongo, en las subestaciones de maniobra, en la planta térmica del Kenko y una dedicada a las plantas del valle de Miguillas. El medio de comunicación principal entre las RTU's y el Centro de Control (Despacho-La Paz) es fibra óptica instalada en el hilo de guardia de las líneas de transmisión y como respaldo radio-comunicaciones. En el Despacho-La Paz se tiene instalado la RCS (RTU Communication Servers), los servidores principales y los MMC (Men Machine Communication).

Con el sistema SCADA se tiene la flexibilidad de operación de todo el sistema de generación, con acceso a información analógica de los parámetros eléctricos y mecánicos de las unidades de generación, subestaciones y transmisión, además de información digital para el monitoreo del funcionamiento de los diferentes equipos instalados. También se realiza el control remoto (arranque, parada, ajuste de potencia y voltaje, etc.) de las unidades de generación de Zongo, Tiquimani, Cuticucho 5, Sainani, Chururaqui, Harca, Cahua y Huaji,

operándolas desde el Despacho – La Paz. Asimismo se cuenta con comando remoto de interruptores en plantas de generación y subestaciones.

Estos últimos años se efectuó el proceso de automatización de las unidades de generación mencionadas anteriormente, que en muchos casos incluyó el cambio e instalación de modernos y digitales reguladores de tensión, excitación estática, PSS's (Power System Stabilizer), reguladores de velocidad, relés de protección multifuncionales y de última generación.

Se cuenta con personal altamente capacitado para la operación y mantenimiento tanto del sistema SCADA como de los sistemas de automatización y protección, a nivel de ingenieros y operadores.

VII.10.4 Suministros y Logística

Se cuenta con un departamento dedicado exclusivamente a la adquisición de todos los insumos, materiales y equipos requeridos para el desarrollo de las actividades de administración, operación y mantenimiento de las instalaciones de COBEE. Las adquisiciones se realizan tanto en el mercado local como por importación directa.

También se cuenta con la infraestructura necesaria para el soporte de logística a todos los departamentos de COBEE.

VII.10.5 Daños ocasionados en el Sistema de Generación

En febrero de 2003, lluvias con intensidades no previstas causaron serios daños a la infraestructura de las obras civiles (tomas de agua, canales, tuberías de presión, caminos, campamentos, escuela, etc.) y destruyeron completamente la planta Santa Rosa.

En base al esfuerzo realizado por el personal de COBEE y de empresas contratistas del mercado local, se procedió a la reconstrucción de todas las instalaciones dañadas, los cuales se concluyeron en tiempos record y antes del inicio de la siguiente época de lluvias (octubre del 2003).

Asimismo, la reconstrucción de la planta Santa Rosa fue concluida a mediados del año 2006, la central del proyecto contempló la instalación de unidades modernas y completamente automáticas incorporando capacidad efectiva por un total de 17,5 MW.

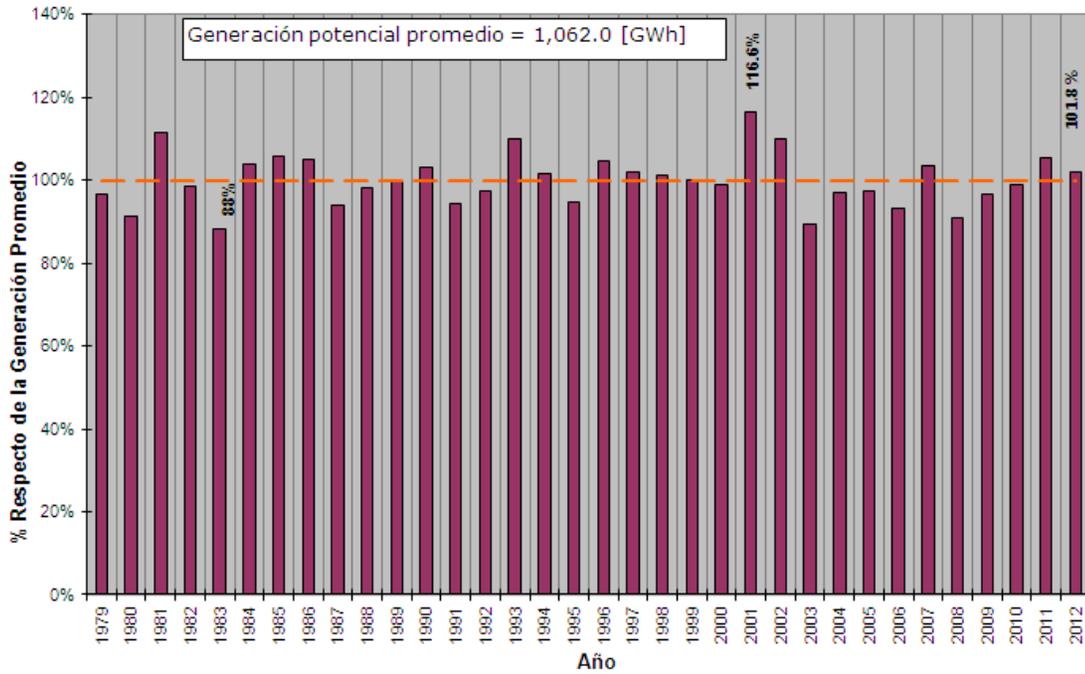
VII.10.6 Estadísticas de Producción e Hidrología

Tomando la estadística hidrológica de los últimos 34 años (1979-2012) se ha obtenido el potencial de generación para las centrales hidroeléctricas en los valles de Zongo y Miguillas. En este proceso, al ser la mayoría centrales de pasada, se descartan los caudales que exceden la capacidad de operación de cada central, con lo que se reduce en gran proporción el impacto de la variabilidad hidrológica en la generación de energía eléctrica. El resultado se traduce en un potencial de generación de energía que varía entre -12% y +16.6% con respecto al promedio.

La tendencia obtenida para la variabilidad del potencial de generación en el tiempo, permite concluir que el mínimo de -12% tiene una cobertura superior a los 34 años considerados, verificando la solidez de la productividad de COBEE.

Gráfico No. 12 Generación anual correlativa

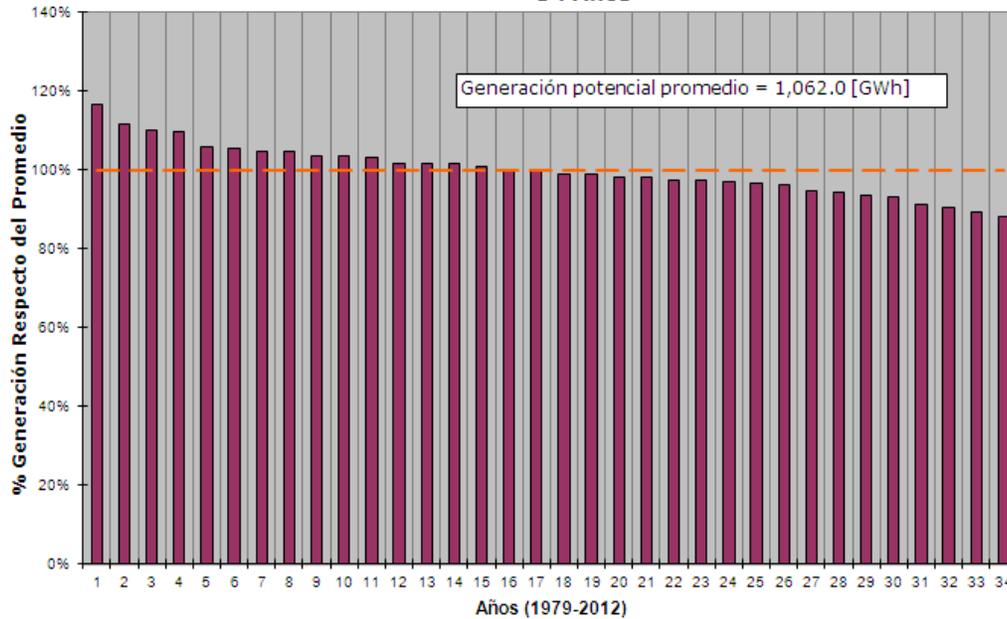
**Potencial de Generación Anual
Impacto de la Hidrología (34 años)**



Fuente: COBEE S.A.

Gráfico No. 13 Generación anual de mayor a menor

**Impacto de la Hidrología sobre el Potencial de Generación
34 Años**



Fuente: COBEE S.A.

VII.11 Procesos Judiciales Existentes

Los procesos judiciales y administrativos cuyo contingente es considerado mayor a los US\$ 300.000 son:

- **Elevación no autorizada de tarifas (1987)** El proceso se inició el 12 de enero de 1987, se trata de un Recurso de Amparo interpuesto por el Centro Cívico y Cultural 20 de Octubre quien alega que COBEE habría cobrado en el año 1986 tarifas no autorizadas por la Alcaldía de La Paz. El Proceso se encuentra en el Juzgado Séptimo de Partido en lo Civil. Este proceso no tiene un monto determinado pues no se ha formalizado la demanda con una cuantía específica.
- **Fijación Ordinaria de Tarifas 2006 - 2008.** En noviembre de 2008 COBEE presentó una Demanda Contenciosa Administrativa ante la Corte Suprema de Justicia para que la ex Superintendencia de Electricidad reconozca a favor de la compañía un monto aproximado de US\$ 5 millones de dólares. El caso se encuentra en espera de turno para sentencia desde el 18 de septiembre de 2010.
- **Revisión Ordinaria de Tarifas 2006 –2008.** En Abril del 2010, la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad – AE dispuso que COBEE tuvo un excedente de utilidad promedio de US\$ 7.38 millones, en la gestión tarifaria 2006 – 2008, monto que fue aplicado al Fondo de Estabilización del Mercado Eléctrico, en las cuentas individuales de las distribuidoras ELECTROPAZ S.A. y ELFEO S.A.. A raíz de una impugnación de COBEE, la decisión anterior fue declarada nula.

En octubre de 2010, la AE dispuso que COBEE tuvo un excedente de utilidad promedio de US\$ 6.8 millones, en la gestión tarifaria 2006 – 2008. COBEE impugnó esta decisión obteniendo la revocatoria parcial de la misma. En tal sentido, mediante una nueva resolución administrativa la AE dispuso como excedente de utilidad promedio (2006 – 2008) un monto de US\$ 5.21 millones. Nuevamente COBEE impugnó esta decisión, obteniendo la revocatoria parcial de la misma. En septiembre 2013, la AE determinó un excedente de utilidad promedio de US\$ 5.4 millones en la gestión tarifaria 2006 – 2008, monto que ha sido aplicado al Fondo de Estabilización del Mercado Eléctrico mediante anotaciones en cuenta. COBEE ha impugnado esta última decisión de la AE al persistir aún métodos de cálculo incorrectos.

VII.12 Licencias

Licencias generales

La licencia de uso más importante que tiene COBEE es la del Sistema SCADA, que se renueva de forma anual y sin fecha de vencimiento determinada. COBEE tiene otras licencias, principalmente de uso de software y programas de computación.

Licencias ambientales

COBEE dispone de 6 licencias ambientales vigentes para sus operaciones, mismas que se mencionan a continuación:

1. SISTEMA DE GENERACIÓN DEL VALLE DE ZONGO. Licencia MDRAyMA-VBRFMA-DGMA RENOV EEIA 349(a)/08, válida hasta el 14 de abril de 2018.
2. SISTEMA HIDROELÉCTRICO DEL VALLE DE MIGUILLAS. Licencia 021002-05-DAA-002-99, válida hasta el 04 de mayo de 2019.
3. PLANTA TERMOELÉCTRICA KENKO. Licencia 020105-05-DAA-003-99, válida hasta el 13 de mayo de 2019.
4. MANIFIESTO DE CIERRE Y ABANDONO DE LA CENTRAL HIDROELÉCTRICA ACHACHICALA. Licencia MDS-VRNMA-DGMA-UPSCA-374/04, válida hasta el 3 de agosto de 2014.
5. PROYECTO DE RECONSTRUCCIÓN DE LA CENTRAL SANTA ROSA. Licencia MDS-VRNMA-DGMA-UPCA-020101-05-DIA N°2297/04, válida hasta el 27 de agosto de 2014.
6. PROYECTO DE AMPLIACIÓN DE LA CENTRAL ANGOSTURA. Licencia MDRAyMA-VBRFMA-DGMA-021001-07-PPM-PASA-2910/07, válida hasta el 1 de febrero de 2017.

VII.13 Estrategia Empresarial y Políticas de Inversión de COBEE

Misión

Generar energía eléctrica creando valor para la sociedad, nuestro personal y los accionistas. **Visión**

Ser la compañía de generación eléctrica líder en eficiencia y sostenibilidad.

Estrategia Empresarial

Concentrar sus esfuerzos en estrategias destinadas a consolidar su posición en el mercado eléctrico y adecuando sus políticas con el objetivo de optimizar sus resultados. Se trabajará en la implementación de un plan de negocios que permita la expansión de sus actividades y mantener el nivel de excelencia que siempre ha caracterizado a COBEE.

Políticas de Inversión

COBEE, para realizar sus inversiones tiene una política de inversión prudente, la cual se resume en:

Para inversiones en el exterior del país

Los fondos se colocan en DPFS de Bancos de primera línea en Estados Unidos de América, en dólares de los Estados Unidos de América.

Para inversiones en Bolivia

COBEE administra 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 N1 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.

VII.14 Relación de COBEE S.A. con el Estado

COBEE es una empresa privada constituida en Canadá que realiza una actividad regulada (generación eléctrica) a través de su Sucursal registrada en Bolivia. Se encuentra regida, en cuanto a su relación con el Estado, por el Derecho Administrativo Boliviano. El ente regulador de la Compañía es la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad, que tiene las facultades de fiscalizar, controlar, supervisar y regular el sector de Electricidad, de acuerdo a la Constitución Política del Estado, la Ley No. 1604 de 21 de diciembre de 1994 y sus reglamentos.

No existen afectaciones, exoneraciones o algún tratamiento tributario especial del Estado para con la Compañía.

VII.15 Obligaciones existentes

Al 31 de diciembre de 2013 las obligaciones financieras de COBEE S.A. son las siguientes:

Cuadro No. 11 Obligaciones Financieras de COBEE S.A. al 31 de diciembre de 2013

Mercado	Institución	Moneda	Garantía	Monto Original US\$ (000)	Saldo al 31-12-13 US\$ (000)	Fecha Inicial	Plazo	Fecha de Vencimiento	Fecha de Vcto. a Capital	Tasa de Interes	
Valores	Bonos COBEE II - Serie Única	Dólares americanos	Quirografaria	20.403	13.603	14-oct-08	7 años	08-sep-15		9,40%	
	Amortización a Capital : 33.33%			6.800,3					18-sep-13		
	Amortización a Capital : 33.33%			6.800,3					13-sep-14		
	Amortización a Capital : 33.34%			6.802,4					08-sep-15		
	Bonos COBEE III Emisión 1 - Serie A	Dólares americanos	Quirografaria	4.000	4.000	11-mar-10	4 años	18-feb-14		5,00%	
	Bonos COBEE III Emisión 1 - Serie B	Dólares americanos	Quirografaria	3.500	3.500	11-mar-10	7 años	02-feb-17		6,50%	
	Bonos COBEE III Emisión 1 - Serie C	Bolivianos	Quirografaria	6.343	6.343	11-mar-10	10 años	18-ene-20		9,00%	
	Bonos COBEE III Emisión 2 - Serie Única	Dólares americanos	Quirografaria	5.000	5.000	09-abr-12	5 años	14-mar-17		6,75%	
	Bonos COBEE III Emisión 3 - Serie Única	Bolivianos	Quirografaria	6.160	6.160	16-abr-12	10 años	23-feb-22		7,00%	
	Total Bonos			45.406	38.606						
Sistema Financiero	Banco Nacional de Bolivia S.A.	Dólares americanos	Hipotecaria	2.000	121	02-may-08	6 años	01-may-14		TRE + 4,75 %	
	Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	Dólares americanos	Prendaria	4.500	252	03-dic-08	5,5 años	22-may-14		TRE + 5,5 %	
	Banco BISA S.A.	Bolivianos	Prendaria	1.502	305	08-oct-09	5 años	13-oct-14		6%	
	Banco BISA S.A.	Bolivianos	Prendaria	985	739	24-sep-13	1 año	19-sep-14		6%	
	Banco Nacional de Bolivia S.A.	Bolivianos	Prendaria	2.900	2.900	06-sep-13	6 meses	05-mar-14		6,0%	
	Banco Nacional de Bolivia S.A.	Bolivianos	Prendaria	503	503	07-oct-13	1 año	07-oct-14		6,5%	
	Banco Nacional de Bolivia S.A.	Bolivianos	Prendaria	503	503	08-oct-13	1 año	08-oct-14		6,5%	
	Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	Bolivianos	Prendaria	2.957	2.957	29-nov-13	1 año	24-nov-14		5%, 6%	
	Total Sistema Financiero			15.850	8.280						
	Total			57.796	46.886						

* Intereses devengados: US\$ 1,027,000

* Prima no amortizada : US\$ 3,024,000

Fuente: COBEE S.A.

VII.16 Principales Activos del emisor

COBEE mantiene una operación crediticia con el Banco BISA por la cual se tiene a la Planta de Generación de Huaji en garantía. La Planta de Huaji está ubicada en el Valle de Zongo, inició operaciones el año 1999 con una potencia instalada de 30.15 MW.

Asimismo, se tienen en garantía las Plantas de Zongo, Tiquimani, Cuticucho y Santa Rosa, todas ubicadas en el Valle de Zongo, por una operación crediticia con el Banco Mercantil Santa Cruz. Detalle de estas plantas puede observarse en el Cuadro 10 del punto VII.9.4.

VII.17 Relación económica con otras empresas en razón de préstamos o garantías que en conjunto comprometan más del 10% del patrimonio de la Compañía

Los activos descritos en el numeral anterior que se encuentran en condición de garantía prendaria sin desplazamiento, representan el 52% del patrimonio.

VII.18 Hechos Relevantes

- Determinaciones de la Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE III - Emisión 3 - 27/12/2013**

Habiendo recibido en fecha 26 de diciembre de 2013 la Acta de la Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE III – Emisión 3 debidamente firmado y, en cumplimiento a las obligaciones como Emisores de Bonos, la Compañía informó sobre las determinaciones de dicha asamblea:

- Se puso en conocimiento de los Tenedores de Bonos el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos, PROFIT Consultores S.R.L., a quien se agradeció el mismo.
- La compañía presentó la información financiera al 31 de diciembre de 2012 y al 30 de septiembre de 2013, absolviendo algunas consultas de los Tenedores de Bonos.
- La compañía solicitó modificar el “Destino específico de los Fondos de la emisión y plazo para su utilización”, conforme lo siguiente:

Donde decía:

Destino específico de los fondos y plazo para la utilización:

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:
 - 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 Comunicaciones 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.-

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.

Dirá:

Destino específico de los fondos y plazo para la utilización

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 28,523,596.55.- y/o
- Capital de Inversiones hasta Bs 2,246,096.44 de acuerdo al siguiente detalle:
 - Equipo Eléctrico o Mecánico hasta Bs 2,073,114.98 y/o
 - Ruedas Pelton hasta Bs 172,981.46.-

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

- Recambio del pasivo correspondiente a los Bonos COBEE III Emisión 1 Serie A (BPC-1-E1A-10) hasta Bs12,105,307.01 millones y/o Capital de Trabajo.

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

Los recursos generados en la colocación primaria sobre la par equivalentes a Bs6,127,191.40 serán destinados a:

- Capital de trabajo.

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.

- **Determinaciones Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE III - Emisión 2 - 27/12/2013**

Habiendo recibido en fecha 26 de diciembre de 2013 la Acta de la Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE III – Emisión 2 debidamente firmado y, en cumplimiento a las obligaciones como Emisores de Bonos la Compañía informó sobre las determinaciones de dicha asamblea:

1. Se puso en conocimiento de los Tenedores de Bonos el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos, PROFIT Consultores S.R.L., a quien se agradeció el mismo.
2. La compañía presentó la información financiera al 31 de diciembre de 2012 y al 30 de septiembre de 2013, absolviendo algunas consultas de los Tenedores de Bonos.

- **Determinaciones de la Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE III - Emisión 1 - 27/12/2013**

Habiendo recibido en fecha 26 de diciembre de 2013 la Acta de la Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE III – Emisión 1 debidamente firmados y, en cumplimiento a las obligaciones como Emisores de Bonos la Compañía informó sobre las determinaciones de dicha asamblea:

1. Se puso en conocimiento de los Tenedores de Bonos el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos, PROFIT Consultores S.R.L., a quien se agradeció el mismo.
2. La compañía presentó la información financiera al 31 de diciembre de 2012 y al 30 de septiembre de 2013, absolviendo algunas consultas de los Tenedores de Bonos.

- **Determinaciones Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE II – 27/12/2013**

Habiendo recibido en fecha 19 de diciembre la Acta de la Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE II Serie Única (BLP) BPC-E1U-08 debidamente firmados y en cumplimiento a las obligaciones como Emisores de Bonos, la Compañía informó sobre las determinaciones de dicha asamblea:

1. Se puso en conocimiento de los Tenedores de Bonos el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos, Sra. Evelyn Grandi G., a quien se agradeció el mismo.
2. La compañía presentó la información financiera al 31 de diciembre de 2012 y al 30 de septiembre de 2013, absolviendo algunas consultas de los Tenedores de Bonos.
3. La compañía informo que en fecha 26 de noviembre de 2013 se reportó como Hecho Relevante la contratación de la firma Ernest & Young Ltda. como firma auditoría externa para la gestión 2013.

- **Autorización distribución de dividendos - 06/12/2013**

La Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited comunicó que, por Resolución Unánime de Directorio de fecha 5 de diciembre de 2013 se resolvió autorizar la distribución de dividendos al accionista por la utilidades generadas y acumuladas por la compañía al 31 de diciembre de 2012 por un monto total de US\$6,400,000.- (Seis millones cuatrocientos mil 00/100 dólares americanos), pago que se realizará mediante transferencia bancaria.

- **Designación de Auditores Externos – 26/11/2013**

En calidad de emisores de bonos la Compañía informó como Hecho Relevante que, en cumplimiento con la determinación del único accionista de la compañía, a partir del 25 de noviembre de 2013 se ha designado como firma de auditoría externa de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia a la empresa “Ernst & Young”.

- **Asamblea General de Tenedores de Bonos - Bonos COBEE III Emisión 3 – 20/11/2013**

En calidad de emisores de bonos y en cumplimiento del artículo II.28 del Prospecto Marco del Programa de Emisión de Bonos COBEE III, el artículo II.34 del Prospecto Complementario de la emisión Bonos COBEE III - Emisión 3 y del artículo 657 del Código de Comercio, en fecha 19 de noviembre de 2013 se convocó a la Asamblea General de Tenedores de Bonos para el día 28 de noviembre de 2013 del corriente a hrs. 10:00 a.m. en el Salón Atlántico del Hotel Europa de la ciudad de La Paz para tratar el siguiente Orden del Día:

- i. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
- ii. Informe del emisor.
- iii. Modificación Destino Específico de los Fondos correspondientes a los Bonos COBEE III – Emisión 3.

- **Asamblea General de Tenedores de Bonos - Bonos COBEE III Emisión 2 – 20/11/2013**

En calidad de emisores de bonos y en cumplimiento del artículo II.28 del Prospecto Marco del Programa de Emisión de Bonos COBEE III, el artículo I.34 del Prospecto Complementario de la emisión Bonos COBEE III - Emisión 2 y del artículo 657 del Código de Comercio, en fecha 19 de noviembre de 2013 se convocó a la Asamblea General de Tenedores de Bonos para el día 28 de noviembre de 2013 del corriente a hrs. 9:30 a.m. en el Salón Atlántico del Hotel Europa de la ciudad de La Paz para tratar el siguiente Orden del Día:

- i. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
- ii. Informe del emisor.

- **Asamblea General de Tenedores de Bonos - Bonos COBEE III Emisión 1 – 20/11/2013**

En calidad de emisores de bonos y en cumplimiento del artículo II.28 del Prospecto Marco del Programa de Emisión de Bonos COBEE III, el artículo I.23 del Prospecto Complementario de la emisión Bonos COBEE III - Emisión 1 y del artículo 657 del Código de Comercio, en fecha 19 de noviembre de 2013 se convocó a la Asamblea General de Tenedores de Bonos para el día 28 de noviembre de 2013 del corriente a hrs. 9:00 a.m. en el Salón Atlántico del Hotel Europa de la ciudad de La Paz para tratar el siguiente Orden del Día:

- i. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
- ii. Informe del emisor.

- **Asambleas de Tenedores de Bonos - Bonos COBEE II – 20/11/2013**

En calidad de emisores de bonos y en cumplimiento del artículo 4.6 del Prospecto de Emisión de Bonos COBEE II – Serie única y del artículo 657 del Código de Comercio, en fecha 19 de noviembre de 2013 se convocó a la Asamblea General de Tenedores de Bonos para el día 28 de noviembre de 2013 del corriente a hrs. 8:30 a.m. en el Salón Atlántico del Hotel Europa de la ciudad de La Paz para tratar el siguiente Orden del Día:

- i. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
- ii. Informe del emisor.

- **Amortización de Capital Bonos COBEE II Serie Única - 19/09/2013**

En calidad de emisores de bonos y de conformidad a lo establecido en los documentos de la Emisión "Bonos COBEE II Serie Única" sobre el cronograma de amortización de Capital, en fecha 18 de septiembre de 2013 la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited - Sucursal Bolivia, procedió al pago del 33.33% de Capital por un monto total de Seis Millones Ochocientos Un Mil 00/100 dólares americanos (USD. 6,801,000.-).

- **Uso de Fondos - 01/07/2013**

En calidad de emisores de bonos y de conformidad a lo establecido en los documentos de la emisión "Bonos COBEE III -Emisión 3" sobre el destino de los fondos obtenidos en dicha colocación, en fecha 28 de junio de 2013 la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited - Sucursal Bolivia, procedió al pago de Bs. 1,066,570.31 (Un millón sesenta y seis mil quinientos setenta 31/100 bolivianos) en cumplimiento al monto asignado en el ítem N° 2 Capital de Inversiones, acápite 3 - Equipo Eléctrico o Mecánico. Este pago estuvo sujeto a los términos contenidos en la Carta de Crédito N° IMDO - 1000076008.

- **Aprobación Programa de Bonos COBEE IV - 31/05/2013**

En calidad de emisores de bonos, COBEE informó en calidad de hecho relevante que, en Reunión de Directorio de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited Sucursal Bolivia de fecha 28 de mayo de 2013 se ha aprobado un Programa de Emisiones de Bonos por un monto total de Usd. 60,000,000.- (Sesenta millones 00/100 dólares americanos) denominados BONOS COBEE IV.

- **Uso de Fondos - 16/05/2013**

En calidad de emisores de bonos y de conformidad a lo establecido en los documentos de la emisión "Bonos COBEE III - Emisión 3" sobre el destino de los fondos obtenidos en dicha colocación, COBEE informó como hecho relevante que, en fecha 15 de mayo de 2013 la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited - Sucursal Bolivia, procedió al pago de Bs. 427,497.98 (Cuatrocientos veintisiete mil cuatrocientos noventa y siete 98/100 bolivianos) en cumplimiento al monto asignado en el ítem 2 Capital de Inversiones, acápite 3 Equipo Eléctrico o Mecánico.

VIII. 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 2010, 2011 y 2012 auditados por Ruizmier, Rivera, Peláez Auza SRL. Asimismo, se presentan los Estados Financieros de la Sociedad auditados internamente al 31 de diciembre de 2013.

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 2013, 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, se aclarara 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 re expresaron en bolivianos las cifras al 31 de Diciembre de 2010, 2011 y 2012, en función al valor de la UFV al 31 de diciembre de 2013 del Balance General, sin embargo la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivan Power Company Limited (COBEE) ha decidido mantener los valores históricos del Estado de Resultados, procedimiento que no origina ninguna distorsión en el resultado final neto del periodo, razón por la cual no se considera para el presente análisis dicha re expresión.

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

Fecha	Cotización de la UFV
31 de Diciembre de 2010	1,56451
31 de Diciembre de 2011	1,71839
31 de Diciembre de 2012	1,80078
31 de Diciembre de 2013	1,89993

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

VIII.1 Balance General

VIII.1.1 Activo

El Activo total de COBEE S.A. al 31 de Diciembre de 2011 fue de Bs2.963,48 millones inferior en 4,58% (Bs142,23 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2010 cuando fue de Bs3.105,70 millones, comportamiento que se atribuye fundamentalmente al efecto de la depreciación en el Activo Fijo Neto.

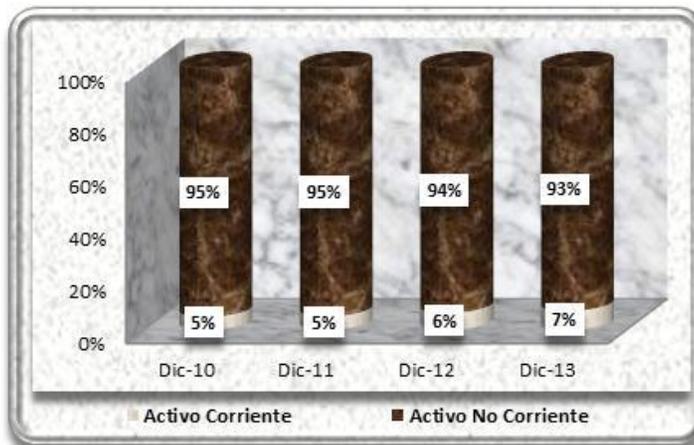
Al 31 de Diciembre de 2012, el Activo Total fue de Bs2.917,43 millones, cifra inferior en 1,55% (Bs46,05 millones) a la registrada al 31 de Diciembre de 2011, debido al efecto de la depreciación de Activos Fijos tal como ocurrió en la gestión anterior.

La composición del activo, en función a su realización, estuvo conformada, por un 4,97%, 5,13% y 6,49% por el activo corriente a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente. Asimismo, por un 95,03%, 94,87% y 93,51%, por el activo no corriente a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 el activo de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs2.869,32 millones, inferior en 1,65% (Bs48,11 millones) al monto registrado en la gestión anterior y estuvo compuesto por 7,25% (Bs207,94 millones) de activo corriente y por 92,75% (Bs2.661,38 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. 14 Activo Corriente vs. Activo No Corriente



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Activo Corriente

El activo corriente de la Compañía a Diciembre de 2011 alcanzó el monto de Bs151,94 millones, cifra menor a la registrada a Diciembre de 2010 cuando fue de Bs154,38 millones. Esta variación significó una disminución del 1,58% (Bs2,44 millones) debido principalmente a la disminución de la cuenta Disponibilidades en 28,05% (Bs16,77 millones). El activo corriente representó el 4,97%, 5,13% del activo total a Diciembre de 2010 y 2011, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2012, el activo corriente de la Compañía alcanzó el monto de Bs189,29 millones, mismo que representa el 6,49% del Activo Total y cifra mayor en 24,58% (Bs 37,35 millones) a la registrada a Diciembre 2011, debido principalmente al incremento en las cuentas de Bancos y Disponibilidades.

Al 31 de diciembre de 2013 el activo corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs207,94 millones, mismo que representa el 7,25% del activo total y cifra superior en 9,85% (Bs18,65 millones) a la registrada la gestión anterior, debido principalmente al incremento en Disponibilidades e Inversiones Temporarias.

A Diciembre de 2013 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. 15 Principales cuentas del Activo Corriente



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Disponibilidades

La cuenta Disponibilidades registró al 31 de Diciembre de 2011 un monto de Bs43,03 millones, inferior en un 28,05% (Bs16,77 millones) a la cifra obtenida a Diciembre de 2010 cuando llegó a Bs59,81 millones. Esta variación se debe principalmente al incremento de los precios de energía en el Mercado Spot.

Al 31 de Diciembre de 2012, ésta cuenta tuvo un incremento del 39,42% (Bs16,96 millones) con relación a la gestión anterior, debido a la colocación de Bonos COBEE III por un valor superior al valor nominal de aproximadamente Bs16 millones.

Esta cuenta significó el 1,93%, 1,45% y 2,06% del activo total a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

A diciembre de 2013 esta cuenta alcanzó una cifra de Bs90,87 millones, superior en 51,47% (Bs30,88 millones) a la registrada en la gestión anterior, además representa el 3,17% del activo total.

Cuentas por Cobrar Comerciales

Las Cuentas por Cobrar Comerciales registraron al 31 de Diciembre de 2011 un monto de Bs42,02 millones, inferior en 8,58% (Bs3,94 millones) a la cifra obtenida a Diciembre de 2010 cuando llegó a Bs45,96 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 2012 registro un monto de Bs46,34 millones y estuvo por encima del monto obtenido al 31 de Diciembre de 2011, ésta variación significó el 10,29% (Bs4,32 millones) y se debió a una mayor venta de energía en diciembre 2012 con relación a diciembre de 2011 lo que ocasionó una mayor cuenta por cobrar al finalizar dicho mes.

Las Cuentas por Cobrar Comerciales significaron el 1,48%, 1,42% y 1,59% del activo total a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 las Cuentas por Cobrar Comerciales alcanzaron la cifra de Bs41,45 millones, inferior en 10,54% (Bs4,89 millones) con relación a la gestión anterior, además representaron el 1,44% del activo total.

Activo No Corriente

El activo no corriente de COBEE S.A. a Diciembre de 2011 alcanzó el monto de Bs2.811,54 millones, inferior en 4,74% (Bs139,79 millones) al registrado a Diciembre de 2010 cuando alcanzó Bs2.951,32 millones. Esta disminución en el activo no corriente fue a consecuencia principalmente, de la disminución en cuenta Activo Fijo Neto.

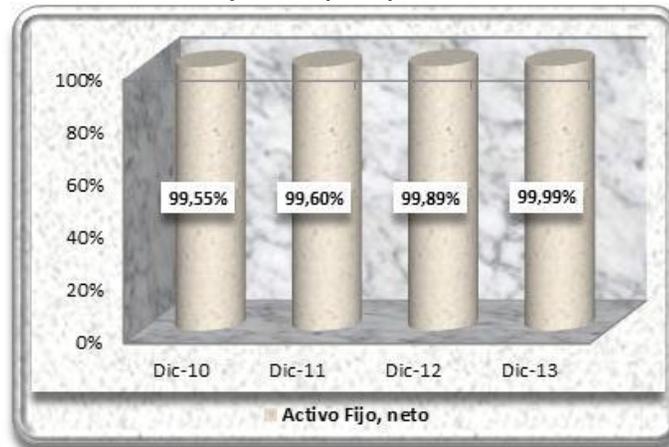
El monto alcanzado a Diciembre de 2012 fue de Bs2.728,14 millones, cifra menor al monto registrado en la gestión anterior. Ésta variación significó el 2,97% (Bs83,40 millones) y fue producto del revalúo técnico del Activo Fijo.

El activo no corriente representó el 95,03%, 94,87% y 93,51% del activo total a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 el activo no corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs2.661,38 millones, inferior en 2,45% (Bs66,76 millones) con relación a la gestión anterior, debido principalmente a la disminución del Activo Fijo, neto y representa el 92,75% del activo total.

A Diciembre de 2013 la cuenta más representativa del activo no corriente y del activo total es Activo Fijo. La participación de ésta cuenta respecto del activo no corriente se la puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 16 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 2011 alcanzó un monto de Bs2.800,16 millones, inferior en 4,69% (Bs137,89 millones) al registrado a Diciembre de 2010 cuando alcanzó el monto de Bs2.938,05 millones. El decremento de esta cuenta es explicado por la disminución de la subcuenta Obras en Curso.

Por otra parte, el monto registrado a Diciembre de 2012 que alcanzó un total de Bs2.725,07 millones, fue inferior en 2,68% (Bs75,09 millones) al registrado a Diciembre de 2011, debido principalmente al revaluó técnico por los ajustes de Inflación del Activo Fijo.

Esta cuenta significó el 94,60%, 94,49% y 93,41% del activo total, a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente. La cuenta Activo Fijo, a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, es la más importante dentro del activo no corriente y del activo total.

Al 31 de diciembre de 2013 el Activo Fijo alcanzó la cifra de Bs2.660,99 millones significando así el 92,74% del activo total e inferior en 2,35% (Bs64,09 millones) a la cifra alcanzada en la gestión anterior, debido principalmente a la reducción de Obras en Curso durante el 2013 y el aumento de la depreciación acumulada.

VIII.1.2 Pasivo

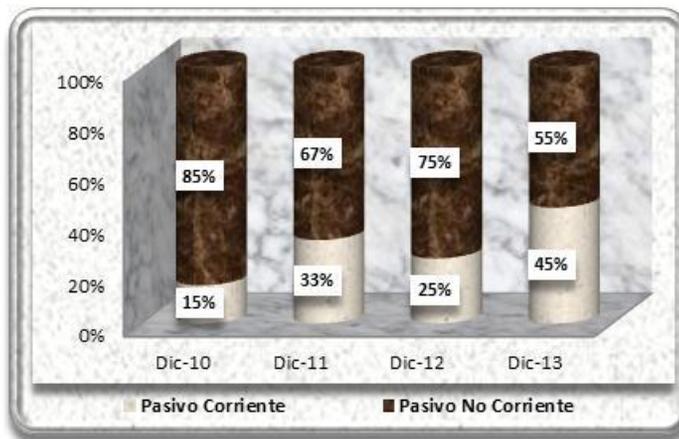
El Pasivo total de la Sociedad al 31 de Diciembre de 2011 fue de Bs461,90 millones menor en 14,47% (Bs78,14 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2010, cuando alcanzó el monto de Bs540,03 millones, comportamiento que se atribuye fundamentalmente a la contracción de la porción no corriente del pasivo y especialmente en la cuenta de Deuda Financiera de largo plazo. Asimismo, el monto de pasivo total correspondiente al 31 de Diciembre de 2012 fue de Bs 439,24 millones, inferior en 4,91% (Bs22,66 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2011, situación originada principalmente por el decremento de las cuentas Deudas Financieras a corto plazo y Cargas fiscales y sociales.

El pasivo total de la Sociedad estuvo conformado por un 14,89%, 32,66% y 25,44% por el pasivo corriente a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente. Asimismo, estuvo compuesto por un 85,11%, 67,34% y 74,56% por el pasivo no corriente a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 el pasivo total de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs423,50 millones, el mismo que estuvo compuesto por 45,33% (Bs191,96 millones) del pasivo corriente y por 54,67% (Bs231,54 millones) de pasivo no corriente y fue inferior en 3,58% (Bs15,74 millones) a la cifra alcanzada durante la gestión anterior, debido principalmente a la reducción de las deudas financieras de largo plazo.

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. 17 Pasivo Corriente vs. Pasivo No Corriente



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Pasivo Corriente

El pasivo corriente de la Sociedad a Diciembre de 2011 alcanzó el monto de Bs150,84 millones, cifra mayor a la registrada a Diciembre de 2010 cuando fue de Bs80,42 millones. Esta cifra significó un crecimiento del 87,58% (Bs70,43 millones). El incremento del pasivo corriente es atribuible principalmente a la cuenta de Deudas Financieras ya que la compañía tuvo la colocación de una emisión de bonos en el mercado financiero durante la gestión 2011. La cuenta Deudas Financieras dentro del pasivo corriente, representó un 608,93% (Bs73,85 millones), del pasivo más el patrimonio.

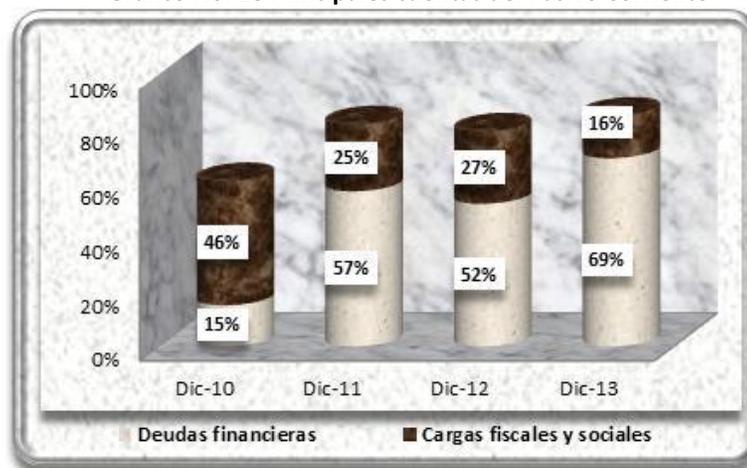
Por otro lado, el monto de pasivo corriente registrado a Diciembre de 2012 fue de Bs 111,72, el cual fue inferior en un 25,93% (Bs39,12 millones) al alcanzado a Diciembre de 2011, debido principalmente a la reducción de las deudas financieras de la Compañía y a las Cargas Fiscales y Sociales.

El pasivo corriente representó el 14,89%, 32,66% y 25,44%, del total pasivo a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente. Además de significar el 2,59%, 5,09% y 3,83% del pasivo más el patrimonio a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 el pasivo corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs191,96 millones, mismo que representa el 45,33% del pasivo total y el 6,69% del pasivo más el patrimonio, además fue superior en 71,82% (Bs80,23 millones) con relación a la gestión anterior, debido principalmente al incremento de las deudas financieras de corto plazo.

Al 31 de Diciembre de 2013 las cuentas más representativas del pasivo corriente son: Deudas Financiera y Cargas fiscales y sociales. La participación de estas cuentas respecto del pasivo corriente se las puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 18 Principales cuentas del Pasivo Corriente



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Deudas Financieras.

La cuenta Deudas Financieras al 31 Diciembre de 2011 alcanzó un monto de Bs85,98 millones, superior en 608,93% (Bs73,85 millones) al registrado a Diciembre de 2010, gestión en la cual alcanzó la cifra de Bs12,13 millones, debido principalmente a la reclasificación de los Bonos I Serie C Tranch de largo plazo a corto plazo por un valor de Bs69.8 millones.

Por otro lado, el monto registrado al 31 de Diciembre de 2012 fue de Bs58,55 millones, inferior en 31,90% (Bs27,43 millones) al alcanzado al 31 de Diciembre de 2011. Esta variación se debió al pago de los Bonos I Serie C Tranch y a la incorporación de Bonos COBEE II.

Esta cuenta representó el 2,25%, 18,61% y 13,33% del pasivo total y el 0,39%, 2,90% y 2,01% del pasivo más el patrimonio, a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 esta cuenta registró la cifra de Bs132,80 millones y representó el 31,36% del pasivo total y el 4,63% del pasivo más el patrimonio, además fue superior en 126,82% (Bs74,25 millones) a la cifra registrada durante la gestión anterior, debido principalmente a nuevos préstamos bancarios de corto plazo y la reclasificación de los Bonos COBEE III – Serie A, del largo plazo al corto plazo debido a su fecha de vencimiento.

La cuenta Deudas Financieras, a Diciembre de 2013, es la más importante dentro del pasivo corriente.

Cargas fiscales y Sociales

La cuenta Cargas fiscales y sociales al 31 de Diciembre de 2011 alcanzó un monto de Bs37,10 millones, superior en 1,19% (Bs 0,44 millones) a la cifra registrada a Diciembre de 2010, cuando alcanzó el monto de Bs36,67 millones. Esta variación positiva es explicada por el aumento en el pago de los Impuestos por Utilidades a las Empresas.

Asimismo, al 31 de Diciembre de 2012, esta cuenta alcanzó un monto de Bs29,67 millones, inferior en un 20,04% (Bs7,44 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2011. Esta variación se debió principalmente a la reducción de la subcuenta IUE por pagar para la gestión 2012.

Esta cuenta significó el 6,79%, 8,03% y 6,75% del pasivo total y el 1,18%, 1,25% y 1,02% del pasivo más el patrimonio a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 esta cuenta alcanzó el monto de Bs 29,88 millones el cual significó el 7,06% del pasivo total y el 1,04% del pasivo más el patrimonio. Además fue superior en 0,73% (Bs0,22 millones) a la cifra generada en la gestión 2012, debido principalmente por el incremento en la subcuenta Retenciones y previsión para aguinaldos.

Pasivo No Corriente

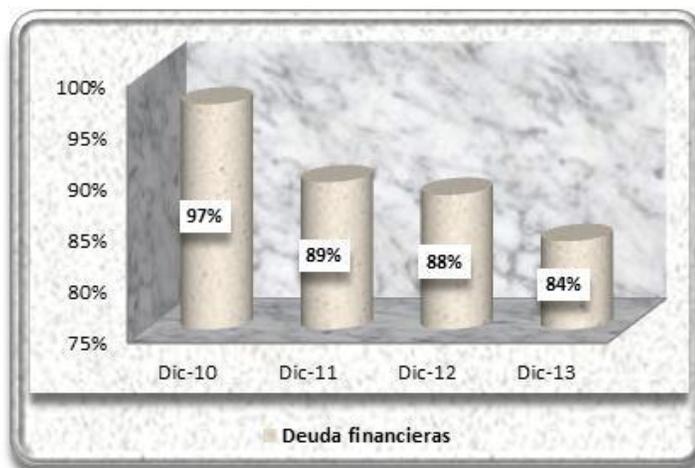
El pasivo no corriente de COBEE S.A. a Diciembre de 2011 alcanzó el monto de Bs 311,05 millones, monto inferior al registrado a Diciembre de 2010 cuando fue de Bs 459,62 millones. Esta variación significó una disminución del 32,32% (Bs148,56 millones) debido principalmente al decrecimiento de la cuenta Deudas Financieras de largo plazo. Asimismo, el monto registrado al 31 de Diciembre de 2012 fue de Bs 327,52 millones superior en un 5,29% (Bs16,46 millones) al alcanzado al 31 de Diciembre de 2011, producto principalmente del incremento de la cuenta Deudas Financieras a largo plazo.

El pasivo no corriente representó el 85,11%, 67,34% y 74,56% del pasivo total y el 14,80%, 10,50% y 11,23% del pasivo más patrimonio a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 el pasivo no corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs231,54 millones, mismo que representa el 54,67% del pasivo total y el 8,07% del pasivo más el patrimonio, y fue inferior en 29,30% (Bs95,97 millones) a la cifra registrada en la gestión anterior, debido principalmente a la disminución de las Deudas financieras de largo plazo.

Al 31 Diciembre de 2010, 2011, 2012 y 2013, 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. 19 Evolución de las Deudas Financieras como principal cuenta del Pasivo No Corriente



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Deudas Financieras de largo plazo

La cuenta Deudas Financieras al 31 Diciembre de 2011 alcanzó un monto de Bs277,78 millones, inferior en 37,62% (Bs167,51 millones) al registrado a Diciembre de 2010, gestión en la cual alcanzó el monto de Bs445,29 millones. La variación de esta cuenta es explicada por la reclasificación de importes y cuentas en el pasivo no corriente en la gestión 2010.

Asimismo, el monto registrado al 31 de Diciembre de 2012 fue de Bs 288,48 millones superior en un 3,85% (Bs10,69 millones) al monto registrado al 31 de Diciembre de 2011, variación generada principalmente por la colocación de los Bonos COBEE III, emisión 2 y 3.

Esta cuenta representó el 82,46%, 60,14% y 65,68% del pasivo total y el 14,34%, 9,37% y 9,89% del pasivo más el patrimonio, a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente. La cuenta Deudas Financieras a Diciembre de 2012, es la más importante dentro del pasivo no corriente y del pasivo total.

Al 31 de diciembre de 2013 la cuenta Deudas Financieras alcanzó la cifra de Bs193,53 millones significando así el 45,70% del pasivo total y el 6,74% del pasivo más el patrimonio, además de ser inferior en 32,91% (Bs94,95 millones) a la cifra registrada en la gestión 2012, debido principalmente a la

reclasificación de préstamos bancarios y bonos del largo plazo al corto plazo debido a sus fechas de vencimiento.

VIII.1.3 Patrimonio

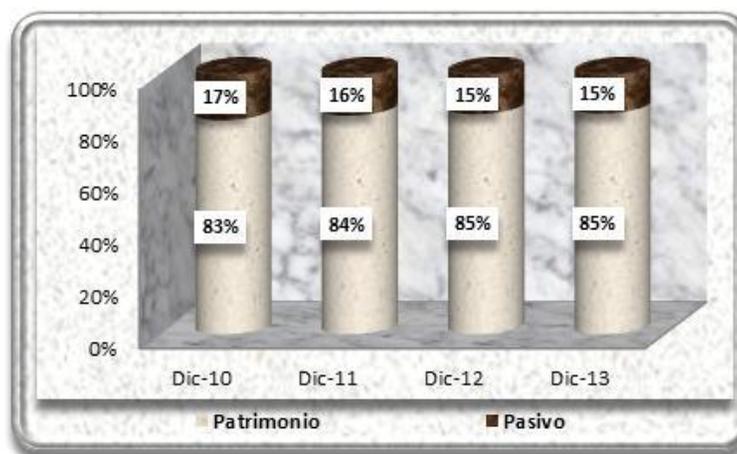
El Patrimonio de la Sociedad al 31 de Diciembre de 2011 fue de Bs2.501,58 millones inferior en 2,50% (Bs64,09 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2010 cuando alcanzó el monto de Bs2.565,67 millones, comportamiento que es atribuible al decremento en Reservas por revalúo técnico y Resultados acumulados. Asimismo, el monto de Patrimonio correspondiente a Diciembre de 2012 fue de Bs 2.478,19 millones inferior en 0,93% (Bs23,39 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2011, por la disminución en las cuentas de mayor relevancia como son las de Resultados Acumulados, Ajuste de reservas patrimoniales y Reservas por revalúo técnico.

El Patrimonio representó el 82,61%, 84,41% y 84,94% del pasivo más el patrimonio a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013, el Patrimonio de COBEE S.A. alcanzó el monto de Bs2.445,82 millones, monto que representó el 85,24% respecto al pasivo más el patrimonio.

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

Gráfico No. 20 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 2010, 2011, 2012 y 2013, las cuentas más representativas del Patrimonio son Reservas por revalúo técnico y Capital Pagado. La participación de estas cuentas respecto del Patrimonio se las puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 21 Principales cuentas del Patrimonio



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Capital Pagado

La cuenta Capital Pagado al 31 Diciembre de 2012 alcanzó un monto de Bs438,93 millones, no habiendo registrado variaciones con las gestiones 2011 y 2010. La cuenta Capital Pagado representa el 17,11%, 17,55% y 17,71% del patrimonio y el 14,13%, 14,81% y 15,05% del pasivo más el patrimonio a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Debemos aclarar que para fines de realizar el presente análisis financiero, los saldos de esta cuenta al 31 de Diciembre de 2010, 2011 y 2012 no fueron reexpresados, registrando esta diferencia, por la no reexpresión, en la cuenta Ajuste de Capital. Este monto representó la suma de Bs259,94 millones, al 31 de Diciembre de 2010 y 2011 respectivamente, además de representar Bs265,79 millones al 31 de diciembre de 2012. La cuenta Capital Pagado, durante las gestiones analizadas, es la segunda en importancia dentro del patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2013 esta cuenta alcanzó la cifra de Bs 438,93 millones, cifra que representa el 17,95% del patrimonio y el 15,30% del pasivo más el patrimonio.

Reserva por revalúo técnico.

La cuenta Reservas por Revalúo Técnico al 31 Diciembre de 2011 registró la cifra de Bs1.376,18 millones, inferior en 0,66% (Bs9,15 millones) en relación al 31 de Diciembre de 2010, cuando llegó a Bs1.385,33 millones, esta variación se debió al revalúo técnico que se realizó sobre los activos que se dieron de baja con la Línea Kenko – Chuquiaguillo a ser transferidos a ENDE.

Al 31 de Diciembre del 2012 registró la cifra de Bs1.372,39 millones, inferior en 0,28% (Bs3,79 millones) en relación al 31 de Diciembre del 2011, variación que se debe a la baja de los activos en el Eje de Cahua, por reemplazo lo que ocasionó una disminución en esta cuenta.

Las Reservas para el Revalúo Técnico significaron el 53,99%, 55,01% y 55,38% del patrimonio y el 44,61%, 46,44% y 47,04% del pasivo más el patrimonio a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 esta cuenta alcanzó el monto Bs1.372,39 millones, representando así el 56,11% del patrimonio y el 47,83% del pasivo más el patrimonio.

VIII.2 Estado de Resultados

Ingresos por Ventas

Los Ingresos por Ventas de COBEE S.A. al 31 de Diciembre de 2011 alcanzaron el monto de Bs289.57 millones superior en 5,02% (Bs13,85 millones) a la cifra obtenida al 31 de Diciembre de 2010 cuando fue de Bs275,71 millones, este incremento se debe a un mayor despacho de energía, mayor precio de energía y principalmente por mayor precio de potencia. Asimismo, el monto registrado al 31 de Diciembre de 2012 fue de Bs 291,81

millones, siendo ligeramente superior en un 0,78% (Bs2,24 millones) al alcanzado al 31 de Diciembre de 2011, lo cual se explica por un menor despacho de energía y menor potencia firme, compensado con un mayor precio de potencia.

Al 31 de diciembre de 2013 los Ingresos por Ventas fueron de Bs281,95 millones siendo inferior al obtenido en la gestión pasada en un 3,38% (Bs9,86 millones), ocasionado por una reducción en las ventas al Mercado Spot.

Gastos de operación

Los gastos de operación de COBEE S.A. al 31 de Diciembre de 2011 alcanzaron el monto de Bs144,41 millones superior en 3,61% (Bs5,03 millones) al monto registrado en la gestión 2010 cuando fue de Bs139,38 millones. Asimismo el monto de Gastos de Operación a Diciembre de 2012 fue de Bs 149,03 millones, mayor en 3,20% (Bs4,62 millones) al monto registrado en la gestión 2011.

Al 31 de diciembre de 2013 los Gastos de Operación fueron de Bs 163,70 millones, superando al obtenido en la gestión 2012 en un 9,84% (Bs14,67 millones) debido al incremento en la subcuentas de Otros Beneficios Empleados y Salarios y Cargas Sociales, , representando así el 58,06% del ingreso por ventas.

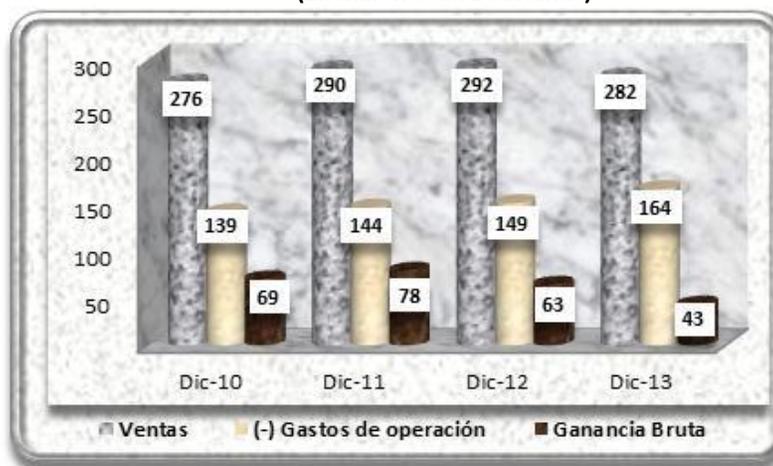
Ganancia Bruta

La Ganancia Bruta de la Sociedad a Diciembre de 2011 alcanzó un monto de Bs78,12 millones, superior en 13% (Bs8,99 millones) al registrado a Diciembre de 2010, gestión en la cual se registró un monto de Bs 69,13 millones, el incremento registrado se debe principalmente a los mayores ingresos por ventas y diversos de COBEE S.A. Asimismo, el monto registrado al 31 de Diciembre de 2012 fue de Bs 63,41 millones inferior en un 18,83% (Bs14,71 millones) al alcanzado al 31 de Diciembre de 2011, situación generada principalmente por una disminución en ingresos diversos y un incremento en el total de gastos operativos.

Esta cuenta representó el 25,07%, 26,98% y 21,73% de los Ingresos por Ventas a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 la Ganancia Bruta de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs 42,67 millones disminuyendo en un 32,71% (Bs20,74 millones) en comparación a la gestión anterior, ocasionado por una reducción en las ventas y un incremento en los Gastos de operación, representando así el 15,13% de los Ingresos por Ventas.

Gráfico No. 22 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 2011 un total de Bs28,35 millones, inferior en 6,18% (Bs1,87 millones) a la cifra obtenida a Diciembre de 2010 cuando fue de Bs30,22 millones. Asimismo, el monto de Otros Egresos correspondiente a Diciembre de 2012 alcanzó un

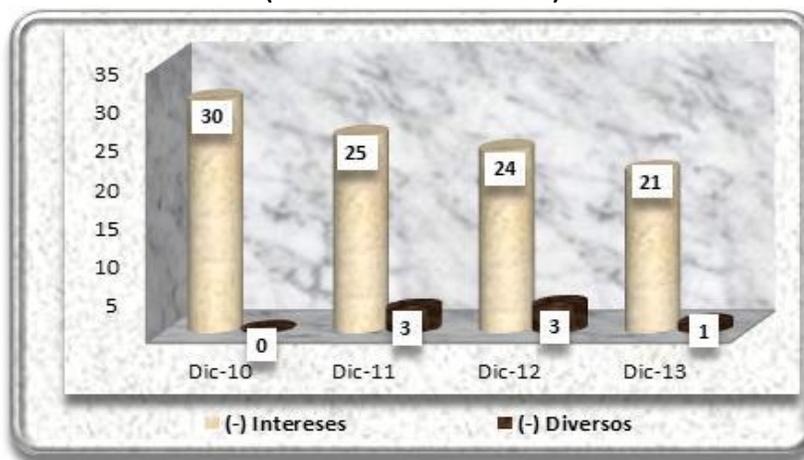
total de Bs 26,93 millones, este fue inferior en 5,04% (Bs1,43 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2011. Asimismo, al 31 de diciembre de 2013 COBEE S.A. registró un monto de Bs 21,80 millones en otros egresos siendo inferior en un 19,04%(Bs5,13 millones) en comparación a la gestión 2012.

La cuenta Intereses, a Diciembre de 2011, alcanzó un monto de Bs 25,48 millones, inferior en 15,41% (Bs4,64 millones) a la cifra obtenida a Diciembre de 2010 cuando fue de Bs30,13 millones. Asimismo, el monto de intereses registrado al 31 de Diciembre de 2012 alcanzó un monto total de Bs23,60 millones y fue inferior en un 7,37% (Bs1,88 millones) al monto alcanzado al 31 de Diciembre de 2011. El monto de la cuenta significó el 10,93%, 8,80% y 8,09% de los Ingresos por Ventas a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente. Asimismo, al 31 de diciembre de 2013 COBEE S.A. registró un monto de Bs 20,87 millones por Intereses siendo inferior en un 11,57% (Bs2,73 millones) en comparación a la gestión anterior, cifra que representó el 7,40% de los Ingresos por Ventas.

A Diciembre de 2011, la Cuenta Diversos – Netos obtuvo un monto de Bs2,87 millones, inferior en 2.951,96% (Bs2,77 millones) a la cifra obtenida una gestión anterior cuando fue un monto negativo de Bs0,09 millones. Asimismo, el monto registrado al 31 de Diciembre de 2012 que fue de Bs3,32 millones fue superior en un 15,73% (Bs 0,45 millones) al monto alcanzado al 31 de Diciembre de 2011. La cifra alcanzada en esta cuenta significó el 0,03%, 0,99% y 1,14% de los Ingresos por Ventas a Diciembre de 2010, 2011y 2012, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 la Sociedad registró un monto de Bs 0,93 millones en la cuenta Diversos Neto la cual fue menor en un 72,12%(Bs2,39 millones) a comparación de la gestión 2012, ésta cifra represento un 0,33% de los Ingresos por ventas.

**Gráfico No. 23 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 2011, un monto de Bs66,64 millones, superior en 101,82% (Bs33,62 millones) al registrado a Diciembre de 2010, cuando fue de Bs33,02 millones. COBEE S.A. ha mostrado este comportamiento en la Ganancia Neta, producto principalmente de mayores ingresos por venta de energía, mayores ingresos por ajuste por inflación y Diferencia de cambio en 316,70% (Bs25,70 millones) y menores gastos por intereses.. Asimismo, el monto de Ganancia Neta del Ejercicio correspondiente a Diciembre de 2012 fue de Bs40,41 millones el cual fue inferior en 39,36% (Bs26,23 millones) al registrado al 31 de Diciembre de 2011, debido principalmente a la reducción de la cuenta de ajuste por inflación y Diferencia de cambio en un 55,46% (Bs18,76 millones).y el incremento de gastos operativos.

La Ganancia Neta del Ejercicio respecto al Ingreso por Ventas representó el 11,98%, 23,01% y 13,85% a Diciembre de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013, esta cuenta registró un monto de Bs28,82 millones, siendo menor al que se generó en la gestión 2012 en un 28,67% (Bs11,59 millones), representando así el 10,22% del Ingreso por Ventas.

**Gráfico No. 24 Evolución de la Ganancia Neta del Ejercicio
(En millones de Bolivianos)**



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

VIII.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 1,92, 1,01, 1,69 y 1,08 veces, a Diciembre de 2010, 2011, 2012 y 2013 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 2011 y 2010 este indicador tuvo una variación negativa del -47,53%, mientras que entre las gestiones 2012 y 2011 la variación fue positiva en un 68,21%. Entre las gestiones 2013 y 2012 la variación fue negativa, llegando al 36,06%.

Este ratio presenta un flujo variable en las gestiones analizadas.

Gráfico No. 25 Evolución del Coeficiente de Liquidez

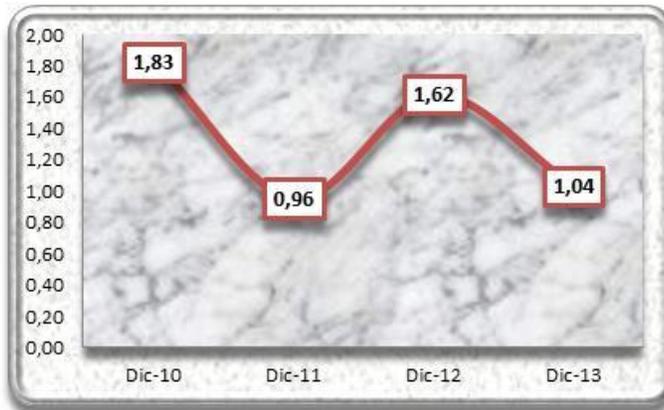


Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

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 2010, 2011, 2012 y 2013 este indicador registró niveles de 1,83, 0,96, 1,62 y 1,04 veces, respectivamente. Este comportamiento es atribuible al elevado monto que representan las Disponibilidades y las Cuentas por cobrar comerciales de la Sociedad dentro del activo corriente. Entre Diciembre de 2011 y 2010, este indicador tuvo una variación negativa del 47,65% y entre Diciembre de 2012 y 2011 varió de forma positiva en un 69,24%, mientras que entre Diciembre de 2013 y 2012 tuvo una variación negativa del 35,99%.

Gráfico No. 26 Evolución del Indicador de la Prueba Ácida



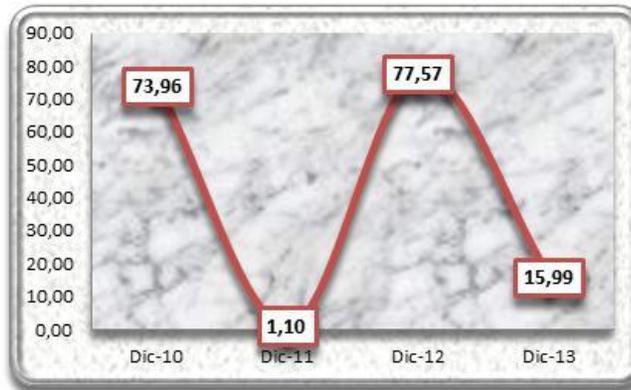
Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

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 2011 este indicador alcanzó el monto de Bs1,10 millones, inferior en 98,51% (Bs72,86 millones) al registrado a Diciembre de 2010 cuando alcanzó un monto de Bs73,96 millones. Esta variación negativa se debe principalmente a que a Diciembre de 2011 aumentó la Deuda Financiera de corto plazo a causa de una emisión de valores de oferta pública. Asimismo, a Diciembre de 2012, este índice alcanzó el monto de Bs77,57 millones, cifra superior en un 6959,02% (Bs76,47 millones) a la registrada a Diciembre 2011, debido principalmente a que a Diciembre de 2012 se produjo la amortización de capital y pago de intereses de la emisión de bonos ofertada durante la gestión 2011, además se incrementó los fondos bancarios con los que cuenta COBEE a diciembre 2012 dentro del activo corriente.

A diciembre de 2013, este índice alcanzó el monto de Bs15,99 millones y tuvo una variación negativa del 79,39% (Bs61,58 millones) a la registrada en la gestión 2012, ocasionado por el incremento en las deudas Financieras que COBEE contrajo con el Banco Nacional de Bolivia S.A. y con el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. principalmente.

**Gráfico No. 27 Evolución del Indicador del Capital de Trabajo
(En millones de Bolivianos)**



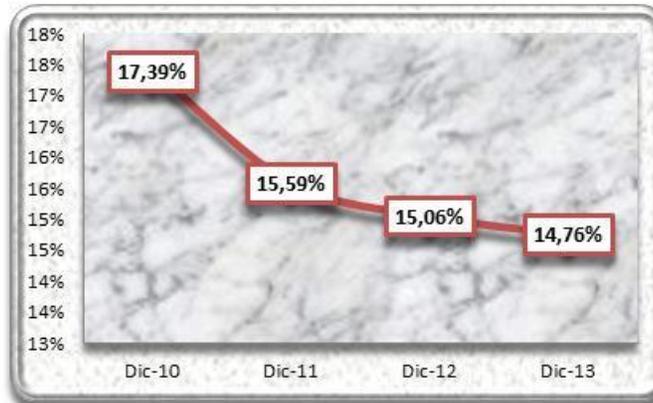
Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

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 17,39%, 15,59%, 15,06% y 14,76% a Diciembre de 2010, 2011, 2012 y 2013 respectivamente. Se puede advertir que este porcentaje se ha ido reduciendo en las últimas gestiones, producto de la contracción de los activos de COBEE S.A. a causa de la depreciación del Activo Fijo, neto y su correspondiente revalúo técnico durante cada gestión. Entre las gestiones 2011 y 2010, este indicador tuvo una variación negativa del 10,36% y entre las gestiones 2012 y 2011 el índice varió de igual forma negativa en un 3,40%. Para las gestiones entre el 2013 y 2012 el índice tuvo una variación negativa del 1,97%.

Gráfico No. 28 Evolución de la razón de Endeudamiento



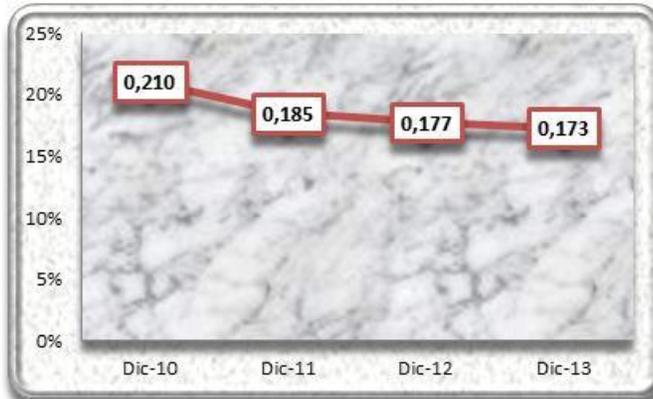
Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

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 0,21, 0,18, 0,18 y 0,17 veces, a Diciembre de 2010, 2011, 2012 y 2013 respectivamente. Esta tendencia decreciente se produce a raíz del revalúo técnico de activos y la disminución de la deuda financiera total. Entre las gestiones 2011 y 2010, este indicador tuvo una

variación negativa del 12,28% y entre las gestiones 2012 y 2011 siguió variando negativamente en un 4,01%. Asimismo entre las gestiones de 2013 y 2012 hubo una variación negativa del 2,31%.

Gráfico No. 29 Evolución de la razón Deuda a Patrimonio

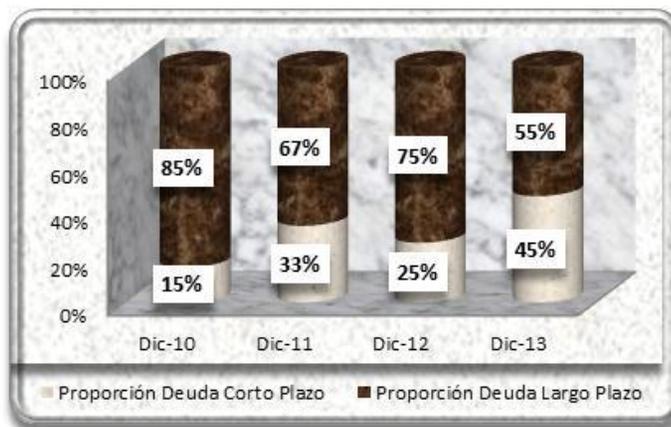


Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

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 14,89%, 32,66%, 25,44% y 45,33% por el pasivo corriente y por 85,11%, 67,34%, 74,56% y 54,67% por el pasivo no corriente a Diciembre de 2010, 2011, 2012 y 2013 respectivamente. A lo largo de las gestiones analizadas se puede apreciar variaciones del pasivo a corto plazo y del pasivo de largo plazo, debido principalmente a la restructuración de las obligaciones financieras.

Gráfico No. 30 Evolución de la proporción de Deuda a Corto y Largo Plazo



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

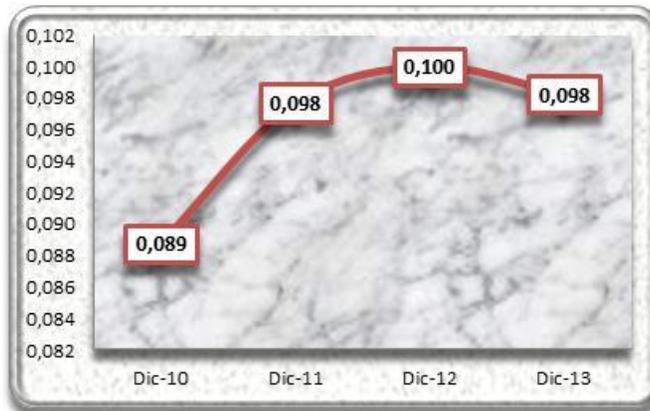
Indicadores de Actividad

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 2010 este indicador alcanzó la cifra de 0,09 veces, mientras que a diciembre de 2011, 2012 y 2013 este indicador alcanzó la cifra de 0,10, veces, durante ambas gestiones. La relación obtenida se fue manteniendo en las últimas gestiones, debido a que el nivel de ventas tuvo variaciones relativas similares con los activos. Entre Diciembre 2011 y 2010, este índice varió de forma positiva en un 10,06%, asimismo se obtuvo una variación también positiva en

las gestiones 2012 y 2011, en un 2,37%, mientras que entre las gestiones 2013 y 2012, el índice varió de forma negativa en 1,76%.

Gráfico No. 31 Evolución del indicador de Rotación de Activos

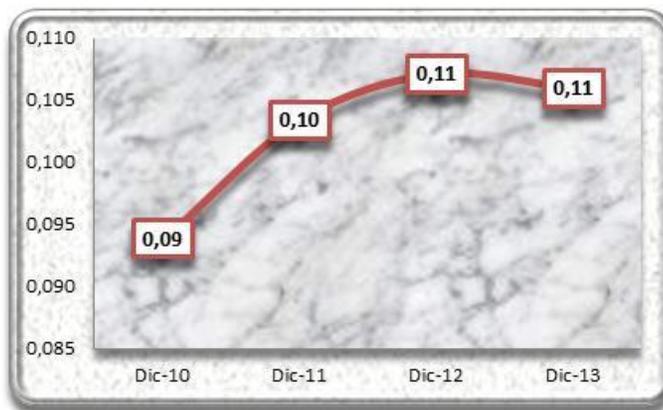


Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

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 la cifra de 0,09 veces a Diciembre de 2010 y 0,10 veces a diciembre de 2011 y 0,11 veces a diciembre 2012 y 2013. El comportamiento estable de este indicador en las tres gestiones se debe a las variaciones directamente proporcionales de las ventas y el Activo fijo. Entre Diciembre de 2011 y 2010 el índice varió de forma positiva en un 10,20%, mientras que entre Diciembre de 2012 y 2011, este indicador sufrió una variación positiva del 3,55%. Entre las gestiones de 2013 y 2012, este indicador sufrió una variación negativa del 1,05%.

Gráfico No. 32 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 6,00, 6,89, 6,30 6,80 veces, a Diciembre de 2010, 2011, 2012 y 2013 respectivamente. Durante la gestión 2011 comparada a la del 2010, este indicador sufrió una variación positiva del 14,88%, mientras que entre Diciembre 2012 y 2011, el comportamiento de este indicador fue negativo en 8,63% debido al comportamiento en el nivel de ventas por lo cual se han presentado variaciones en las cuentas por cobrar comerciales dentro del activo. Para las gestiones entre el 2013 y 2012 el índice varió de forma positiva en un 8,01%.

Gráfico No. 33 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 2010, 2011, 2012 y 2013 este indicador mostró los siguientes resultados 60, 52, 57 y 53 días, respectivamente. El comportamiento descendente suscitado entre las gestiones 2011 y 2010 se debe principalmente al crecimiento de la rotación de cuentas por cobrar. Entre Diciembre de 2012 y 2011, este indicador fue negativo en 12,95%, la situación fue totalmente contraria para las gestiones 2012 y 2011 cuando el índice varió de forma positiva en un 9,44%, producto también de la relación directa con el índice de Rotación de cuentas por Cobrar ya que el mismo disminuyó en la gestión 2012. Para las gestiones de 2013 y 2012 el índice mostró una variación negativa del 7,42% ocasionado por un incremento en la rotación de cuentas por cobrar.

Gráfico No. 34 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 7,09, 8,60, 9,53 y 7,44 veces, a Diciembre de 2010, 2011, 2012 y 2013 respectivamente. El comportamiento variable presentado en estas últimas gestiones se debe al decremento de las Cuentas por Pagar Comerciales. Entre Diciembre de 2011 y 2010, este indicador sufrió una variación positiva del 21,39%, mientras que entre Diciembre de 2012 y 2011, este índice varió positivamente en un 10,81%, mientras que entre las gestiones 2013 y 2012 varió de forma negativa en un 21,98%

Gráfico No. 35 Evolución del Indicador de Rotación de Cuentas por Pagar

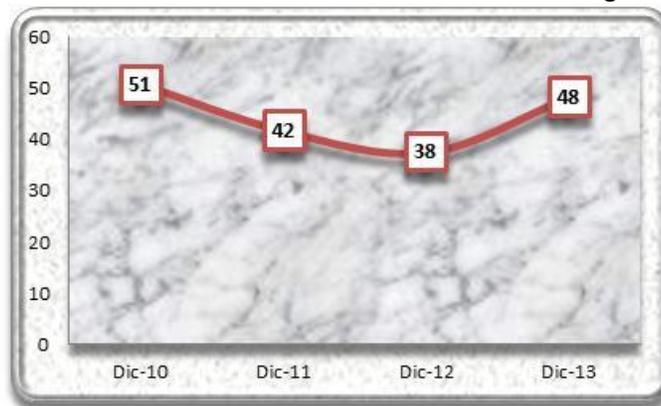


Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

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 2010, 2011, 2012 y 2013 este indicador mostró los siguientes resultados 51, 42, 38 y 48 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 2011 y 2010, este indicador disminuyó en un 17,62%, mientras que entre Diciembre de 2012 y 2011 disminuyó en 9,76%. Para las gestiones entre Diciembre 2013 y 2012 el indicador aumentó en un 28,18%

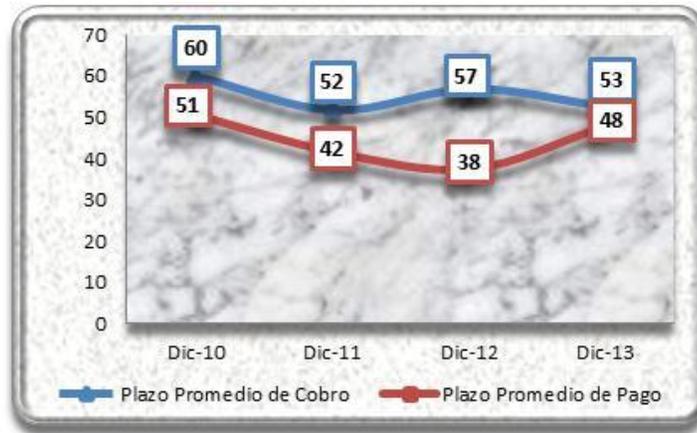
Gráfico No. 36 Evolución del Plazo Promedio de Pago



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. 37 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 1,29%, 2,66%, 1,63% y 1,18% a Diciembre de 2010, 2011, 2012 y 2013 respectivamente. El comportamiento registrado en las últimas gestiones se debe al decrecimiento del patrimonio por el revalúo técnico atenuado por la variabilidad de la Ganancia Neta del Ejercicio producto de la reducción de los ingresos operativos y el aumento de los gastos. Entre Diciembre de 2011 y 2010, el ROE aumento en un 106,99%, mientras que entre Diciembre 2012 y 2011 tuvo decremento en un 38,79%. El ROE entre Diciembre de 2013 y 2012 tuvo un decremento de 27,73%.

Gráfico No. 38 Evolución del Retorno sobre el Patrimonio



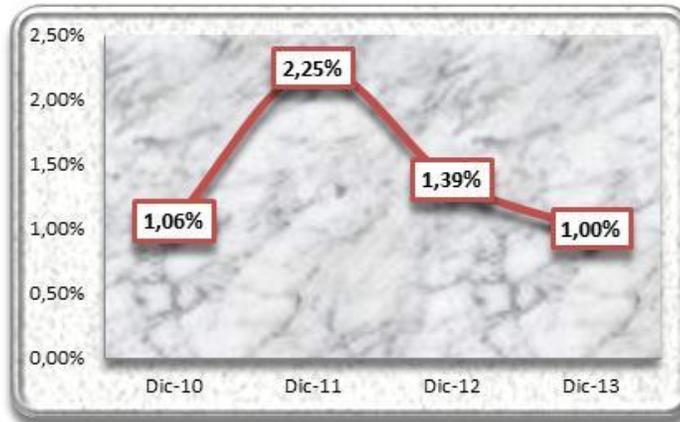
Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

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 2010, 2011, 2012 y 2013 mostró un rendimiento del 1,06%, 2,25%, 1,39% y 1,00% respectivamente. Este comportamiento, similar a lo ocurrido con el ROE, es atribuible a la variabilidad del nivel de la ganancia neta del ejercicio y de los activos en cada gestión. Entre Diciembre de 2011 y

2010 el ROA tuvo un incremento del 111,50% mientras que entre Diciembre de 2012 y 2011 disminuyó en un 38,40%, asimismo entre Diciembre 2013 y 2012 se tuvo una variación negativa de 27,48%.

Gráfico No. 39 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 11,98%, 23,01%, 13,85% y 10,22% a Diciembre de 2010, 2011, 2012 y 2013 respectivamente. Este comportamiento es explicado por la variabilidad de la ganancia neta del ejercicio y las ventas de la Sociedad. Entre Diciembre de 2011 y 2010, este indicador tuvo una variación positiva del 92,16% mientras que entre Diciembre de 2012 y 2011 tuvo un decremento de 39,83%. Entre las gestiones 2013 y 2012 se tuvo una variación negativa de 26,18%.

Gráfico No. 40 Evolución del Retorno sobre las Ventas



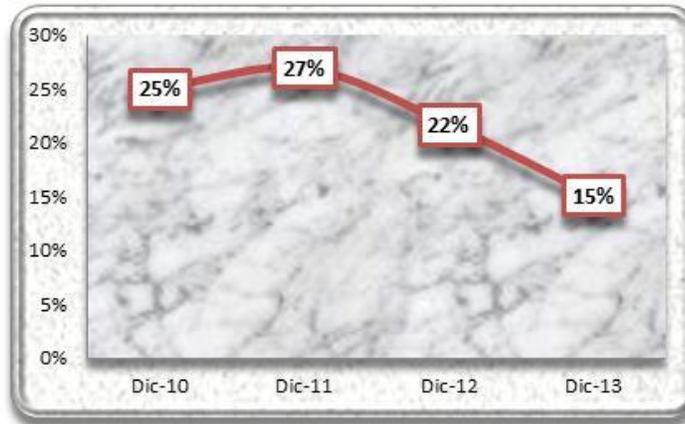
Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

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 2010, 2011, 2012 y 2013 mostró porcentajes de 25,07%, 26,98%, 21,73% y 15,13% respectivamente. El comportamiento variable registrado en las últimas gestiones es atribuible a la variabilidad de la Ganancia Bruta y el ingreso por ventas. Entre Diciembre de 2011 y 2010, este indicador varió positivamente en un 7,59%, producto del incremento en los Ingresos extraordinarios y de las ventas, mientras que entre Diciembre de 2012 y 2011, el Margen Bruto se redujo en 19,45% por el crecimiento

de los gastos operativos de la Compañía. Entre Diciembre de 2013 y 2012 se produjo una variación negativa de 30,35%

Gráfico No. 41 Evolución del Margen Bruto



Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

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

Al 31 de Diciembre de 2010, 2011 y 2012 la empresa encargada de auditar los Estados Financieros de COBEE S.A. es Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza SRL. En las gestiones 2010 y 2011, 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. Al 31 de diciembre de 2012, los Auditores Independientes presentaron su informe sin salvedades.

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.

VIII.5 Cálculo de los Compromisos Financieros

El siguiente cuadro muestra los compromisos financieros de COBEE al 31 de diciembre de 2013:

Ratio	Fórmula	Comprometido	Obtenido 31.12.10	Obtenido 31.12.11	Obtenido 31.12.12	Obtenido 31.12.13
Ratio de Cobertura Deuda (RCD)	Activo Corriente + EBITDA	≥ 1,2	5,67	2,79	3,78	2,29
	Amortización de Capital e Intereses					
Relación Deuda/Patrimonio (RDP)	Pasivo Total	≤ 1,2	0,21	0,18	0,18	0,17
	Patrimonio Neto					

*Para calcular los ratios RCD y RDP correspondientes a las gestiones 2010, 2011 y 2012, se utilizó información auditada externamente, sin embargo al 31 de diciembre de 2013 los ratios fueron calculados con información preliminar auditada internamente.

VIII.6 Información Financiera

Cuadro No. 12 Balance General

BALANCE GENERAL				
(En millones de Bolivianos)				
PERÍODO	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-12	31-dic-13
	(Reexp.)	(Reexp.)	(Reexp.)	
Valor UFV	1,56451	1,71839	1,80078	1,89993
ACTIVO				
Activo Corriente				
Disponibilidades	59,81	43,03	60,00	90,87
Bancos (Fondos restringidos)	12,79	12,67	34,18	28,70
Inversiones Temporarias	0,24	0,39	3,68	13,94
Cuentas por cobrar comerciales	45,96	42,02	46,34	41,45
Otras cuentas por cobrar	28,09	46,13	36,61	23,89
Inventarios, neto	7,50	7,70	8,49	9,09
Total Activo Corriente	154,38	151,94	189,29	207,94
Activo No Corriente				
Inversiones permanentes	0,49	0,49	0,49	0,27
Activo Fijo, neto	2.938,05	2.800,16	2.725,07	2.660,99
Cargos diferidos	12,78	10,89	2,57	0,12
Total Activo No Corriente	2.951,32	2.811,54	2.728,14	2.661,38
TOTAL ACTIVO	3.105,70	2.963,48	2.917,43	2.869,32
PASIVO				
Pasivo Corriente				
Cuentas por pagar comerciales y contratistas	19,67	16,79	15,64	22,02
Deudas financieras	12,13	85,98	58,55	132,80
Prima diferidas emision Bonos	-	-	-	0,11
Intereses por pagar - Deudas Financieras	7,07	6,57	7,87	7,15
Cargas fiscales y sociales	36,67	37,10	29,67	29,88
Otras cuentas por pagar	4,89	4,40	-	-
Total Pasivo Corriente	80,42	150,84	111,72	191,96
Pasivo No Corriente				
Deuda financieras	445,29	277,78	288,48	193,53
Prima diferidas emision Bonos	-	20,79	27,82	20,94
Provisión para indemnizaciones	14,32	12,48	11,22	12,02
Otras cuentas por pagar	-	-	-	5,05
Total Pasivo No Corriente	459,62	311,05	327,52	231,54
TOTAL PASIVO	540,03	461,90	439,24	423,50
PATRIMONIO				
Capital pagado	438,93	438,93	438,93	438,93
Ajuste de capital	259,94	259,94	265,79	328,41
Aportes Adicionales	115,62	115,62	115,62	115,62
Reservas por revalúo técnico	1.385,33	1.376,18	1.372,39	1.372,39
Ajuste de reservas patrimoniales	68,47	68,47	62,62	-
Resultados acumulados	297,38	242,44	222,84	190,47
TOTAL PATRIMONIO	2.565,67	2.501,58	2.478,19	2.445,82
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3.105,70	2.963,48	2.917,43	2.869,32

Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 13 Análisis Vertical del Balance General

ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL				
PERÍODO	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-12	31-dic-13
ACTIVO				
Activo Corriente				
Disponibilidades	1,93%	1,45%	2,06%	3,17%
Bancos (Fondos restringidos)	0,41%	0,43%	1,17%	1,00%
Inversiones Temporarias	0,01%	0,01%	0,13%	0,49%
Cuentas por cobrar comerciales	1,48%	1,42%	1,59%	1,44%
Otras cuentas por cobrar	0,90%	1,56%	1,26%	0,83%
Inventarios, neto	0,24%	0,26%	0,29%	0,32%
Total Activo Corriente	4,97%	5,13%	6,49%	7,25%
Activo No Corriente				
Inversiones permanentes	0,02%	0,02%	0,02%	0,01%
Activo Fijo, neto	94,60%	94,49%	93,41%	92,74%
Cargos diferidos	0,41%	0,37%	0,09%	0,00%
Total Activo No Corriente	95,03%	94,87%	93,51%	92,75%
TOTAL ACTIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVO				
Pasivo Corriente				
Cuentas por pagar comerciales y contratistas	0,63%	0,57%	0,54%	0,77%
Deudas financieras	0,39%	2,90%	2,01%	4,63%
Prima diferidas emision Bonos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Intereses por pagar - Deudas Financieras	0,23%	0,22%	0,27%	0,25%
Cargas fiscales y sociales	1,18%	1,25%	1,02%	1,04%
Otras cuentas por pagar	0,16%	0,15%	0,00%	0,00%
Total Pasivo Corriente	2,59%	5,09%	3,83%	6,69%
Pasivo No Corriente				
Deuda financieras	14,34%	9,37%	9,89%	6,74%
Prima diferidas emision Bonos	0,00%	0,70%	0,95%	0,73%
Provisión para indemnizaciones	0,46%	0,42%	0,38%	0,42%
Otras cuentas por pagar	0,00%	0,00%	0,00%	0,18%
Total Pasivo No Corriente	14,80%	10,50%	11,23%	8,07%
TOTAL PASIVO	17,39%	15,59%	15,06%	14,76%
PATRIMONIO				
Capital pagado	14,13%	14,81%	15,05%	15,30%
Ajuste de capital	8,37%	8,77%	9,11%	11,45%
Aportes Adicionales	3,72%	3,90%	3,96%	4,03%
Reservas por revalúo técnico	44,61%	46,44%	47,04%	47,83%
Ajuste de reservas patrimoniales	2,20%	2,31%	2,15%	0,00%
Resultados acumulados	9,58%	8,18%	7,64%	6,64%
TOTAL PATRIMONIO	82,61%	84,41%	84,94%	85,24%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 14 Análisis Vertical del Pasivo

ANÁLISIS VERTICAL DEL PASIVO				
PERÍODO	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-12	31-dic-13
PASIVO				
Pasivo Corriente				
Cuentas por pagar comerciales y contratistas	3,64%	3,63%	3,56%	5,20%
Deudas financieras	2,25%	18,61%	13,33%	31,36%
Prima diferidas emision Bonos	0,00%	0,00%	0,00%	0,03%
Intereses por pagar - Deudas Financieras	1,31%	1,42%	1,79%	1,69%
Cargas fiscales y sociales	6,79%	8,03%	6,75%	7,06%
Otras cuentas por pagar	0,90%	0,95%	0,00%	0,00%
Total Pasivo Corriente	14,89%	32,66%	25,44%	45,33%
Pasivo No Corriente				
Deuda financieras	82,46%	60,14%	65,68%	45,70%
Prima diferidas emision Bonos	0,00%	4,50%	6,33%	4,94%
Provisión para indemnizaciones	2,65%	2,70%	2,55%	2,84%
Otras cuentas por pagar	0,00%	0,00%	0,00%	1,19%
Total Pasivo No Corriente	85,11%	67,34%	74,56%	54,67%
TOTAL PASIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 15 Análisis Vertical del Patrimonio

ANÁLISIS VERTICAL DEL PATRIMONIO				
PERÍODO	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-12	31-dic-13
PATRIMONIO				
Capital pagado	17,11%	17,55%	17,71%	17,95%
Ajuste de capital	10,13%	10,39%	10,73%	13,43%
Aportes Adicionales	4,51%	4,62%	4,67%	4,73%
Reservas por revalúo técnico	53,99%	55,01%	55,38%	56,11%
Ajuste de reservas patrimoniales	2,67%	2,74%	2,53%	0,00%
Resultados acumulados	11,59%	9,69%	8,99%	7,79%
TOTAL PATRIMONIO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 16 Análisis Horizontal del Balance General

ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL						
PERIODOS VARIACIÓN	31-Dic-10 vs. 31-Dic-11		31-Dic-11 vs. 31-Dic-12		31-Dic-12 vs. 31-Dic-13	
	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA
ACTIVO						
Activo Corriente						
Disponibilidades	(16,77)	(28,05%)	16,96	39,42%	30,88	51,47%
Bancos (Fondos restringidos)	(0,11)	(0,88%)	21,51	169,70%	(5,49)	(16,05%)
Inversiones Temporarias	0,15	60,36%	3,29	848,89%	10,26	279,01%
Cuentas por cobrar comerciales	(3,94)	(8,58%)	4,32	10,29%	(4,89)	(10,54%)
Otras cuentas por cobrar	18,04	64,23%	(9,52)	(20,63%)	(12,72)	(34,75%)
Inventarios, neto	0,20	2,70%	0,79	10,22%	0,61	7,15%
Total Activo Corriente	(2,44)	(1,58%)	37,35	24,58%	18,65	9,85%
Activo No Corriente						
Inversiones permanentes	0,00	0,11%	(0,00)	(0,00%)	(0,23)	(46,04%)
Activo Fijo, neto	(137,89)	(4,69%)	(75,09)	(2,68%)	(64,09)	(2,35%)
Cargos diferidos	(1,90)	(14,84%)	(8,31)	(76,37%)	(2,45)	(95,15%)
Total Activo No Corriente	(139,79)	(4,74%)	(83,40)	(2,97%)	(66,76)	(2,45%)
TOTAL ACTIVO	(142,23)	(4,58%)	(46,05)	(1,55%)	(48,11)	(1,65%)
PASIVO						
Pasivo Corriente						
Cuentas por pagar comerciales y contratista	(2,88)	(14,65%)	(1,15)	(6,87%)	6,38	40,80%
Deudas financieras	73,85	608,93%	(27,43)	(31,90%)	74,25	126,82%
Prima diferidas emision Bonos	0,00	-	0,00	-	0,11	-
Intereses por pagar - Deudas Financieras	(0,49)	(6,96%)	1,30	19,72%	(0,72)	(9,19%)
Cargas fiscales y sociales	0,44	1,19%	(7,44)	(20,04%)	0,22	0,73%
Otras cuentas por pagar	(0,49)	(9,99%)	(4,40)	(100,00%)	0,00	-
Total Pasivo Corriente	70,43	87,58%	(39,12)	(25,93%)	80,23	71,82%
Pasivo No Corriente						
Deuda financieras	(167,51)	(37,62%)	10,69	3,85%	(94,95)	(32,91%)
Prima diferidas emision Bonos	20,79	-	7,03	33,83%	(6,88)	(24,74%)
Provisión para indemnizaciones	(1,84)	(12,86%)	(1,26)	(10,12%)	0,81	7,18%
Otras cuentas por pagar	0,00	-	0,00	-	5,05	-
Total Pasivo No Corriente	(148,56)	(32,32%)	16,46	5,29%	(95,97)	(29,30%)
TOTAL PASIVO	(78,14)	(14,47%)	(22,66)	(4,91%)	(15,74)	(3,58%)
PATRIMONIO						
Capital pagado	0,00	-	0,00	-	0,00	-
Ajuste de capital	(0,00)	(0,00%)	5,85	2,25%	62,62	23,56%
Aportes Adicionales	0,00	-	0,00	-	0,00	-
Reservas por revalúo técnico	(9,15)	(0,66%)	(3,79)	(0,28%)	0,00	0,00%
Ajuste de reservas patrimoniales	0,00	0,00%	(5,85)	(8,54%)	(62,62)	(100,00%)
Resultados acumulados	(54,94)	(18,47%)	(19,60)	(8,08%)	(32,37)	(14,53%)
TOTAL PATRIMONIO	(64,09)	(2,50%)	(23,39)	(0,93%)	(32,37)	(1,31%)
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	(142,23)	(4,58%)	(46,05)	(1,55%)	(48,11)	(1,65%)

Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 17 Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS				
(En millones de Bolivianos)				
PERÍODO	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-12	31-dic-13
Ventas	275,71	289,57	291,81	281,95
Diversas	0,58	4,41	0,62	2,25
Total Ingresos Operativos	276,29	293,98	292,44	284,20
Gastos Operativos				
(-) Gastos de operación	139,38	144,41	149,03	163,70
(-) Depreciación y amortización	67,78	71,45	80,00	77,83
(-)Total Gastos Operativos	207,16	215,86	229,03	241,53
Ganancia Bruta	69,13	78,12	63,41	42,67
Otros Ingresos				
Intereses	0,02	0,04	0,01	0,13
Resultado por venta de Activos Fijos	0,06	0,10	-	0,64
Ajustes por Inflación y Diferencia de Cambio	8,12	33,82	15,06	15,84
Diversos	-	0,05	0,11	-
Total Otros Ingresos	8,19	34,01	15,18	16,62
Otros Egresos				
(-) Intereses	30,13	25,48	23,60	20,87
(-) Diversos	0,09	2,87	3,32	0,93
Total Otros Egresos	30,22	28,35	26,93	21,80
Otros Ingresos extraordinarios				
Resultado gestiones Anteriores	-	0,00	0,00	0,11
Total Otros Ingresos Extraordinarios		0,00	0,00	0,11
Ganancias antes de Impuesto a las Utilidades	47,09	83,77	51,66	37,60
(-) Impuesto a las Utilidades	14,07	17,13	11,25	8,78
Ganancia neta del ejercicio	33,02	66,64	40,41	28,82

Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 18 Análisis Vertical del Estado de Resultados

ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS				
PERÍODO	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-12	31-dic-13
Ventas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Diversas	0,21%	1,52%	0,21%	0,80%
Total Ingresos Operativos	100,21%	101,52%	100,21%	100,80%
Gastos Operativos				
(-) Gastos de operación	50,55%	49,87%	51,07%	58,06%
(-) Depreciación y amortización	24,58%	24,68%	27,41%	27,60%
(-)Total Gastos Operativos	75,14%	74,55%	78,49%	85,67%
Ganancia Bruta	25,07%	26,98%	21,73%	15,13%
Otros Ingresos				
Intereses	0,01%	0,01%	0,00%	0,05%
Resultado por venta de Activos Fijos	0,02%	0,03%	0,00%	0,23%
Ajustes por Inflación y Diferencia de Cambio	2,94%	11,68%	5,16%	5,62%
Diversos	0,00%	0,02%	0,04%	0,00%
Total Otros Ingresos	2,97%	11,74%	5,20%	5,89%
Otros Egresos				
(-) Intereses	10,93%	8,80%	8,09%	7,40%
(-) Diversos	0,03%	0,99%	1,14%	0,33%
Total Otros Egresos	10,96%	9,79%	9,23%	7,73%
Otros Ingresos extraordinarios				
Resultado gestiones Anteriores	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%
Total Otros Ingresos Extraordinarios	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%
Ganancias antes de Impuesto a las Utilidades	17,08%	28,93%	17,70%	13,34%
(-) Impuesto a las Utilidades	5,10%	5,92%	3,86%	3,11%
Ganancia neta del ejercicio	11,98%	23,01%	13,85%	10,22%

Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 19 Análisis Horizontal del Estado de Resultados

ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS						
PERIODOS VARIACIÓN	31-Dic-10 vs. 31-Dic-11		31-Dic-11 vs. 31-Dic-12		31-Dic-12 vs. 31-Dic-13	
	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA
Ventas	13,85	5,02%	2,24	0,78%	(9,86)	(3,38%)
Diversas	3,83	663,24%	(3,79)	(85,84%)	1,63	260,61%
Total Ingresos Operativos	17,69	6,40%	(1,54)	(0,52%)	(8,23)	(2,82%)
Gastos Operativos						
(-) Gastos de operación	5,03	3,61%	4,62	3,20%	14,67	9,84%
(-) Depreciación y amortización	3,67	5,42%	8,54	11,96%	(2,17)	(2,71%)
(-)Total Gastos Operativos	8,70	4,20%	13,16	6,10%	12,51	5,46%
Ganancia Bruta	8,99	13,00%	(14,71)	(18,83%)	(20,74)	(32,71%)
Otros Ingresos						
Intereses	0,03	176,87%	(0,03)	(81,89%)	0,13	1693,51%
Resultado por venta de Activos Fijos	0,05	81,92%	(0,10)	(100,00%)	0,64	-
Ajustes por Inflación y Diferencia de Cambio	25,70	316,70%	(18,76)	(55,46%)	0,78	5,15%
Diversos	0,05	-	0,06	120,21%	(0,11)	(100,00%)
Total Otros Ingresos	25,82	315,45%	(18,83)	(55,38%)	1,44	9,50%
Otros Egresos						
(-) Intereses	(4,64)	(15,41%)	(1,88)	(7,37%)	(2,73)	(11,57%)
(-) Diversos	2,77	2951,96%	0,45	15,73%	(2,39)	(72,12%)
Total Otros Egresos	(1,87)	(6,18%)	(1,43)	(5,04%)	(5,13)	(19,04%)
Otros Ingresos extraordinarios						
Resultado gestiones Anteriores	0,00	-	0,00	148,23%	0,11	2709,92%
Total Otros Ingresos Extraordinarios	0,00	-	0,00	148,23%	0,11	2709,92%
Ganancias antes de Impuesto a las Utilidades	36,68	77,88%	(32,11)	(38,33%)	(14,06)	(27,22%)
(-) Impuesto a las Utilidades	3,06	21,74%	(5,88)	(34,33%)	(2,48)	(22,00%)
Ganancia neta del ejercicio	33,62	101,82%	(26,23)	(39,36%)	(11,59)	(28,67%)

Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

Cuadro No. 20 Análisis de Indicadores Financieros

ANÁLISIS DE INDICADORES FINANCIEROS							
Indicador	Fórmula	Interpretación	31-dic-10 (Reexp.)	31-dic-11 (Reexp.)	31-dic-12 (Reexp.)	31-dic-13	
INDICADORES DE LIQUIDEZ Y SOLVENCIA							
Coefficiente de Liquidez	[Activo Corriente / Pasivo Corriente]	Veces	1,92	1,01	1,69	1,08	
Prueba Ácida	[Activo Corriente - Inventarios / Pasivo Corriente]	Veces	1,83	0,96	1,62	1,04	
Capital de Trabajo	[Activo Corriente - Pasivo Corriente]	En Millones de Bs.	73,96	1,10	77,57	15,99	
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO							
Razón de endeudamiento	[Total Pasivo / Total Activo]	Porcentaje	17,39%	15,59%	15,06%	14,76%	
Razón Deuda a Patrimonio	[Total Pasivo / Total Patrimonio Neto]	Veces	0,21	0,18	0,18	0,17	
Proporción Deuda Corto Plazo	[Total Pasivo Corriente / Total Pasivo]	Porcentaje	14,89%	32,66%	25,44%	45,33%	
Proporción Deuda Largo Plazo	[Total Pasivo No Corriente / Total Pasivo]	Porcentaje	85,11%	67,34%	74,56%	54,67%	
INDICADORES DE ACTIVIDAD							
Rotación de Activos	[Ventas / Activos]	Veces	0,09	0,10	0,10	0,10	
Rotación de Activos Fijos	[Ventas / Activo Fijo]	Veces	0,09	0,10	0,11	0,11	
Rotación Cuentas por Cobrar	[Ventas / Cuentas por Cobrar Comerciales]	Veces	6,00	6,89	6,30	6,80	
Plazo Promedio de Cobro	[360 / Rotación Cuentas por Cobrar]	Días	60	52	57	53	
Rotación Cuentas por Pagar	[Gastos de Operación / Cuentas por Pagar Comercial]	Veces	7,09	8,60	9,53	7,44	
Plazo Promedio de Pago	[360 / Rotación Cuentas por Pagar]	Días	51	42	38	48	
INDICADORES DE RENTABILIDAD							
Retorno sobre el Patrimonio (ROE)	[Ganancia neta del ejercicio / Patrimonio]	Porcentaje	1,29%	2,66%	1,63%	1,18%	
Retorno sobre los Activos (ROA)	[Ganancia neta del ejercicio / Activos]	Porcentaje	1,06%	2,25%	1,39%	1,00%	
Retorno sobre las Ventas	[Ganancia neta del ejercicio / Ventas]	Porcentaje	11,98%	23,01%	13,85%	10,22%	
Margen bruto	[Ganancia bruta / Ventas]	Porcentaje	25,07%	26,98%	21,73%	15,13%	

Elaboración Propia
Fuente: COBEE S.A.

ANEXOS

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Informe con Estados financieros al 31 de diciembre de 2013		Fecha de Comité: 12 de febrero de 2014
Libertad Martínez Sangüeza	(591-2) 2124127	lmartinez@ratingspcr.com
Verónica Tapia Tavera	(591-2) 2124127	vtapia@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado			Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Bonos COBEE IV – Emisión I					
Serie	Monto (USD)	Plazo (días)			
Serie “A”	4.000.000	1.440	_B AA	AA2	Estable
Serie “B”	4.000.000	2.160	_B AA	AA2	Estable
Total	8.000.000				

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

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

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

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° 005/2014 de 12 de febrero de 2014 se acordó otorgar la calificación de AA2 (equivalente a bAA según la simbología de calificación utilizada por PCR) a los Bonos COBEE IV – Emisión 1 de Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A., con perspectiva “estable” (tendencia estable en nomenclatura ASFI). Lo expuesto se sustenta en lo siguiente:

- **Grupo empresarial eléctrico.** Compañía Boliviana de Energía Eléctrica forma parte del holding IC Power en calidad de parte controladora COBEE tiene como único accionista a “Inkia Energy”. IC Power es una empresa de generación de energía de rápido crecimiento global, opera en siete países de América Latina y el Caribe. En Bolivia, opera desde 1925. A la fecha COBEE cuenta con dos oficinas y 16 plantas generadoras, de esta manera es la segunda empresa más importante en generación eléctrica termoeléctrica e hidroeléctrica.
- **Mitigación de riesgo.** COBEE al estar concentrada la generación eléctrica aproximadamente en un 95% en fuentes hídricas, el riesgo de despacho se reduce. 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 cuenta con un seguro contra todo riesgo sobre todos sus activos (desastres naturales no son controlables por la entidad).
- **Los compromisos financieros** reportados al regulador se han cumplido a la fecha, al 31 de diciembre de 2013, según cifras reportadas a ente regulador, bajo el siguiente detalle:

Ratio	Objetivo	Compromisos financieros (a diciembre 13)
Ratio de Cobertura de Deuda	$\text{RCD} \geq 1,2$	$\text{RCD} = 2,29$
Relación Deuda Patrimonio	$\text{RDP} \leq 1,2$	$\text{RDP} = 0,17$

- **Fideicomiso.** La Compañía tiene comprometido mediante una cesión irrevocable, la cesión del 35,29% de los flujos generados por la venta de energía eléctrica al fideicomiso administrado por la fiduciaria 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. Serán depositados en efectivo o cheque a las cuentas fiduciarias receptoras directamente por los compradores de energía eléctrica de COBEE (“Contratantes”).

- **Sector eléctrico.** COBEE forma del Sistema Interconectado Nacional es parte de la oferta como empresa generadora, del total de la generación bruta de energía de la gestión 2013 alcanzó a 7.347.534MWh de los cuales COBEE tiene una participación del 44% en generación hidroeléctrica y 0,62% en generación termoeléctrica.
- **Crecimiento de activos.** Los activos de la sociedad durante el último quinquenio de análisis (2008 a 2012) crecieron a una tasa compuesta de 18%. A diciembre de 2013 suma Bs 2.869 millones, crecimiento conseguido a través de un incremento de la base patrimonial de la entidad; dada por la revaloración de activos fijos en la gestión 2010, los cuales prácticamente se duplicaron, afectando también de esta manera los indicadores de rentabilidad de la organización, ya que éstos van relacionados de manera directa con los derechos y patrimonio de la misma.
- **Evolución del Estado de Resultados.** Los ingresos crecieron a una tasa compuesta de 13% anual, en el periodo (2008 a 2012) A diciembre de 2013 registra un saldo de Bs 284,20 millones de ingresos, los costos registran un saldo de Bs 163,70 millones, han tenido una tasa compuesta de crecimiento anual de 5%. La utilidad neta que se registra Bs 28,82 millones, con una tasa compuesta de -30%.
- **Índices de Solvencia.** La deuda financiera en relación al EBITDA para diciembre 2013 es de 2,75 este indicador incremento respecto diciembre 2012, cuando registraba 2,35. El total del pasivo de la empresa es de 3,51 veces el EBITDA, lo que indica que con la sola generación del EBITDA la entidad podría pagar el total de sus obligaciones en un lapso de tres años y medio.
- **Los indicadores de cobertura,** (EBITDA/Gastos Financieros) presentan una tendencia creciente durante los últimos períodos de análisis mostrando ratios de 1,48 veces al 2008 y 5,53 veces a diciembre de 2013. Del mismo modo se puede evidenciar el mismo comportamiento con el indicador de EBIT/Gastos financieros, registrando una cobertura de 1,96 veces en diciembre 2013, habiendo comenzado con una utilidad de operación negativa a 2008.
- **Liquidez.** A diciembre de 2013 la liquidez general de la empresa es de 0,93 veces, mientras que la prueba ácida es de 0,76; estas cifras se han visto significativamente desmejoradas a las presentadas al último cierre de gestión, diciembre de 2012, cuando fueron de 1,69 en liquidez general y 1,29 para la prueba ácida. El capital de trabajo es de Bs 15,99 millones.

Información utilizada para la calificación

1. Información financiera

- Estados Financieros Auditados anuales desde la gestión 2008 a la gestión 2012 (los del último periodo aun preliminares) de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A Bolivian Power Company Limited.
- Estados financieros intermedios a diciembre de 2012 y de 2013.
- 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 2013 – Comité Nacional de Despacho de Carga.

3. Perfil de la empresa

- Memoria Anual 2012.
- 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 estructura

- Prospecto Marco COBEE IV
- Resolución del Programa
- Prospecto Complementario COBEE IV – Emisión 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. **Evaluación de la gestión operativa:** la cual incluye una visita a las instalaciones de la empresa y entrevistas con las distintas áreas administrativas y operativas.
3. **Análisis de hechos de importancia recientes:** Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes en la evolución de la institución.
4. **Evaluación de los riesgos y oportunidades:** Análisis de hechos (ciclos económicos, adquisiciones o expansiones de instalaciones o mercados, nuevos competidores, cambios tecnológicos, etc.), que bajo ciertas circunstancias, pueden incrementar o suavizar, temporal o permanentemente, el riesgo financiero de la empresa.

Instrumento Calificado

Mediante Resolución N° ASFI 755/2013, de fecha 15 de noviembre de 2013, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero autorizó la inscripción del Programa de Emisiones Bonos COBEE IV en el Registro del Mercado de Valores bajo el Número de Registro ASFI/DSV-PEB-BCP-013/2013.

Características del Programa Bonos COBEE IV:

Cuadro 1: Características del Programa de Emisión de Bonos "BONOS COBEE IV"	
Denominación del Programa de Emisiones	"BONOS COBEE IV".
Monto total del Programa de Emisiones	USD 60.000.000 (Sesenta 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), o Bolivianos (Bs). Para efectos del cálculo del monto de las emisiones dentro del Programa y con el propósito de no superar el monto máximo del PROGRAMA autorizado por el Directorio, se deberá tomar en cuenta el tipo de cambio oficial de venta del Dólar de los Estados Unidos de América, establecido por el Banco Central de Bolivia ("BCB") a la fecha de Autorización de la Emisión respectiva.
Forma de amortización del capital y pago de intereses de cada emisión que compone el PROGRAMA	La amortización de capital y el pago de intereses serán efectuados de la siguiente manera: a) En la Fecha de Vencimiento de los Cupones: La(s) amortización(es) de Capital y pago de Intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación o acreditación respectiva en base a relación de titulares de cada emisión comprendida dentro del PROGRAMA, proporcionada por la EDV.

Cuadro 1: Características del Programa de Emisión de Bonos “BONOS COBEE IV”	
	b) A partir del día siguiente de la fecha de vencimiento de los cupones: La(s) amortización(es) de Capital y pago de Intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT), emitido por la EDV, dando cumplimiento con las normas aplicables vigentes.
Precio de colocación	Mínimamente a la par del valor nominal.
Forma de representación de los Valores del PROGRAMA	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 sociedad reputará como titular de un Bono perteneciente al Programa a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotación en cuenta, serán también registrados en el sistema a cargo de la EDV.
Calificación de Riesgo	Cada una de las Emisiones que formen parte del 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	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: <ul style="list-style-type: none"> • Recambio de pasivos • Capital de trabajo • Capital de inversiones • Una combinación de las tres anteriores. 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.
Plazo de colocación de cada Emisión dentro del Programa	El plazo de colocación primaria de cada Emisión dentro del Programa será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión.
Forma de cálculo de los intereses	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: $VC_i = VN * (T_i * PI / 360)$ Donde: VC _i = Valor del cupón en el periodo i VN = Valor nominal o saldo de capital pendiente de pago T _i = Tasa de interés nominal anual PI = Plazo del cupón (número de días calendario) Dónde i representa el periodo
Fórmula para la amortización de capital	En caso de tratarse de una Emisión denominada en Dólares de los Estados Unidos de América o en Bolivianos, el monto a pagar se determinará de acuerdo a la siguiente fórmula: $\text{Capital} : VP = VN * PA$ Dónde: VP = Monto a pagar en la moneda de emisión VN = Valor nominal en la moneda de emisión PA = Porcentaje de amortización
El plazo para el pago total de los Bonos a ser emitidos dentro del Programa	No será superior, de acuerdo a documentos constitutivos, al plazo de duración de la Compañía.
Reajustabilidad del empréstito	Las emisiones que componen el PROGRAMA y el empréstito resultante no serán reajustables.
Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses	Los Bonos devengarán intereses a partir de su fecha de emisión y dejarán de generarlos a partir de la fecha de vencimiento establecida para su pago del cupón.

Cuadro 1: Características del Programa de Emisión de Bonos “BONOS COBEE IV”	
Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública	La oferta está dirigida a personas jurídicas y a personas naturales.
Convertibilidad en Acciones	Los Bonos a emitirse dentro del 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 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.
Respaldo Adicional	Todas las Emisiones que formen parte del PROGRAMA estarán respaldadas por un Respaldo Adicional.
Procedimiento de colocación primaria	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Fuente: ASFI - COBEE / Elaboración: PCR

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.

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.

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

Activo Corriente = Suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las Cuentas de Efectivo de COBEE, incluyendo las Inversiones Temporarias, las Cuentas por Cobrar Comerciales, Otras Cuentas por Cobrar Realizables de la Compañía (neto de cualquier previsión calculada con sujeción a una política de provisiones razonable de la Compañía), Inventarios y Gastos Pagados por Adelantado.

EBITDA= Utilidad antes de impuestos, más Depreciación, más Amortización de Cargos Diferidos, más Previsión para Indemnizaciones (neta de pagos), más Previsión para Incobrables, más Previsión de Intereses por Financiamiento, más otros cargos que no representan una salida de efectivo.

Amortizaciones de Capital = Amortizaciones de capital de la Deuda Financiera Neta que vencen durante el período relevante de doce (12) meses siguientes a partir de la fecha de cálculo relevante.

Intereses = Intereses por pagar durante el periodo relevante de doce (12) meses siguientes a partir de la fecha de cálculo relevante, de la deuda financiera neta.

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).

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

Pasivo Total= Suma (en fecha de cálculo relevante) de todas las obligaciones de la sociedad con terceros que se registran en el pasivo según las normas de contabilidad generalmente aceptadas.

Patrimonio Neto = Patrimonio Neto, representado como diferencia entre activo y pasivo y que surge de los estados financieros de la Compañía.

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

Restricciones de la Compañía.

Asimismo, la Compañía tendrá las siguientes restricciones:

- a. No realizar distribuciones de dividendos o pagos de réditos o ingresos a favor de sus accionistas mientras la Compañía: i) se encuentre ante un Hecho Potencial de Incumplimiento que pueda causar que la Compañía incumpla con las obligaciones asumidas en el Programa y sus emisiones; o ii) cuando exista un Hecho de Incumplimiento, que cause que la Compañía no cumpla con las obligaciones asumidas en el Programa y sus emisiones.
- b. De acuerdo a lo establecido por el Artículo 648 del Código de Comercio, la Compañía no podrá modificar sus estatutos, su objeto, domicilio o su denominación sin el consentimiento de la Asamblea de Tenedores. Asimismo, no reducirá su capital sino en proporción al reembolso que haga de la Emisión de Bonos en circulación.
- c. No aplicar los fondos obtenidos de cada emisión dentro del Programa a un uso distinto del comprometido en el cuadro de características del Programa y las emisiones bajo el mismo.

Posibilidad de modificación de compromisos

Las Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros que no deriven de obligaciones comerciales o regulatorias determinadas por el Código de Comercio u otras normas vigentes, podrán ser modificadas. Al efecto la o las asambleas de Tenedores que decidan sobre las modificaciones no podrán negar, retrasar ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dicha modificación sea necesaria para:

- a) el desarrollo del Emisor, y/o
- b) pudiera resultar en un incremento en los ingresos del Emisor, y/o
- c) pudiera resultar en una disminución de los costos del Emisor y/o
- d) dichas modificaciones se encuentren dentro de un marco de las prácticas comerciales sólidas de la actividad de distribución de energía eléctrica.

Hechos Potenciales de Incumplimiento

Serán considerados Hechos Potenciales de Incumplimiento:

- a) Si la Compañía no cumpliera con las Restricciones, Obligaciones o Compromisos Financieros del Programa y las Emisiones que forman parte de éste.
- b) Si el Emisor no pagara cualquiera de sus deudas por un Monto Significativo con cualquier acreedor en la medida que éstas se encuentren vencidas y sean exigibles o si el Emisor no cumpliera con cualquier otra obligación crediticia distinta de las Emisiones del Programa y dicha deuda y/o incumplimiento llegase a una sentencia final de cumplimiento obligatorio e inapelable emitida por un tribunal competente en favor de tal acreedor por un Monto Significativo. Se entenderá como Monto Significativo aquel que represente más del 1% del patrimonio de la Sociedad.
- c) Si el Emisor, en caso de haber realizado nuevas emisiones constituyendo mejores garantías que para el Programa y las Emisiones que formen parte de este, no hubiera constituido garantías similares a favor de los

Tenedores de Bonos de las Emisiones comprendidas dentro del Programa, hasta mantener las mismas en igualdad de condiciones.

En caso de que ocurriese uno o más de los Hechos Potenciales de Incumplimiento, el Representante Común de Tenedores de Bonos deberá realizar la Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento al Emisor. A partir de la fecha de notificación con la Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento comenzará a correr el Periodo de Corrección.

Hechos de Incumplimiento

Sin perjuicio de lo descrito en el punto anterior y sin necesidad de previa aprobación de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, cada uno de los hechos descritos a continuación constituirá un Hecho de Incumplimiento:

a) Si la Compañía no efectuara cualquier pago correspondiente al capital o intereses de los Bonos dentro de las Emisiones que forman parte del Programa, en las fechas de vencimiento.

b) Si un Hecho Potencial de Incumplimiento no es corregido dentro del Periodo de Corrección respectivo y sus correspondientes ampliaciones, si hubieran.

c) Si una autoridad competente emitiera respecto a la Compañía, con carácter de cosa juzgada un auto declarativo de quiebra o de estado de cesación de pagos o emitiera una resolución aprobando la apertura de un procedimiento de concurso preventivo que viabilice la celebración de un convenio con sus acreedores bajo la legislación boliviana o para la designación de un interventor, liquidador o cualquier otro cargo similar para la totalidad o una parte de los activos que superen los \$US 500.000 (Quinientos mil Dólares de los Estados Unidos de América) de la Compañía que hiciera necesaria la interrupción, disolución o cesión de las operaciones comerciales de ésta, e implique que la Sociedad no efectuará los pagos correspondientes al capital o intereses de los Bonos dentro de las Emisiones que forman parte del Programa en las fechas de vencimiento.

d) Si la instancia judicial competente probara que cualquier declaración efectuada por el Emisor en el Acta, en la Declaración Unilateral de Voluntad o en el Prospecto de Emisión (Marco y Complementarios) fuese falsa o incorrecta y el hecho, evento o circunstancia que hubiese dado lugar a tal declaración incorrecta hubiese resultado en un efecto fundamental adverso para el Emisor o los Tenedores de Bonos y los Tenedores de Bonos hubieran confiado en dicha declaración en detrimento suyo.

e) Que cualquier licencia, permiso o aprobación gubernamental fundamental e indispensable para la normal operación de la Compañía fuese revocado o cancelado, una vez culminadas todas las etapas legales correspondientes dentro de un proceso legalmente instaurado ante Tribunal competente.

f) Si el Representante Legal de la Compañía o cualquier accionista instituyera una acción de quiebra contra ésta o un concurso preventivo de acreedores ante juez o tribunal competente o si la Compañía presentara una petición o consentimiento que diera como resultado la designación final e inapelable de un interventor, liquidador o síndico para la totalidad o una parte substancial de los activos de la Compañía que superen los \$US 500.000 (Quinientos mil Dólares de los Estados Unidos de América).

En caso de que ocurriese un Hecho de Incumplimiento, el Representante Común de Tenedores de Bonos deberá realizar la Notificación del Hecho de Incumplimiento al Emisor.

Especificación de las garantías constituidas

Las emisiones comprendidas dentro del Programa de emisiones estarán respaldadas por una garantía quirografaria de la Compañía, en los términos y alcances establecidos por el Código Civil, lo que significa que la Compañía Garantiza las Emisiones de Bonos dentro del Programa con todos sus bienes presentes y futuros en

forma indiferenciada y sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de las Emisiones dentro del Programa.

En caso de incumplimiento de las obligaciones contraídas mediante la emisión de Bonos a ser realizadas bajo el Programa, la Matriz, a través de su Sucursal, responderá con las garantías constituidas para tal efecto y en caso de que dichas garantías fuesen insuficientes responderá con todo su patrimonio dentro y fuera del Estado Plurinacional de Bolivia.

Toda obligación derivada de la autorización e inscripción en el RMV de la Compañía, así como de todas las emisiones de Valores representativos de deuda, incluidas aquellas a ser realizadas bajo el Programa, compromete tanto a la Matriz como a su Sucursal indistintamente.

Respaldo adicional

Adicionalmente, las emisiones que forman parte del Programa compartirán la cobertura de pago otorgada a los Tenedores de Bonos COBEE II y a los Tenedores de Bonos COBEE III emisiones 1,2 y 3, en adelante "Acreedores Garantizados". La emisión de Bonos COBEE (2005) fue totalmente pagada y extinguida el 2012.

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) al fideicomiso administrado por la fiduciaria 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 N° 1456/2009 protocolizado ante Notaría de Fe Pública No. 55 a cargo de la Dra. Mabel Fernández en fecha 22 de diciembre de 2009.

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 las cuentas fiduciarias receptoras directamente por los compradores de energía eléctrica de COBEE ("Contratantes").

La Compañía mantendrá las emisiones del Programa, 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 II y COBEE III emisiones 1,2 y 3, participando del flujo de ingresos por potencia y por despacho de energía eléctrica.

Las características indispensables para que los Tenedores de Bonos del Programa participen del Respaldo Adicional son:

- Que las emisiones del Programa mantengan la misma prioridad de pago ("paripassu") que las deudas que se mantienen con los Acreedores Garantizados de los Fideicomisos.
- 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.

- Que el Fideicomiso que se utilice como Respaldo Adicional del Programa tenga una duración igual o mayor a la Emisión de más largo plazo que la Compañía emita dentro del Programa.
- Que al adquirir un Bono del Programa, 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 será establecido en la Declaración Unilateral de Voluntad de cada Emisión dentro del Programa y en los Prospectos Complementarios.

Rescate anticipado

La Compañía se reserva el derecho de, rescatar anticipadamente los Bonos que componen cada emisión dentro del Programa, a través de sorteo o a través de compras en mercado secundario. Al efecto será el directorio el encargado de tomar la decisión de realizar el rescate, la determinación de la cantidad de Bonos a redimirse, la modalidad de redención anticipada y todo otro aspecto que sea necesario.

Cualquier decisión de rescatar anticipadamente 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 pagara 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.

Rescate anticipado mediante sorteo.

Cuando el rescate anticipado 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 rescatado anticipadamente, en función a los días de vida remanentes de la emisión, con sujeción a lo siguiente:

Cuadro 2: Rescate Anticipado	
Plazo de vida remanente de la emisión (en días)	Porcentaje de compensación
2.521 en adelante	2,50%
2.520-2.161	2,00%
2160 - 1801	1,75%
1800 - 1441	1,25%
1440 - 721	0,60%
720 - 361	0,20%
360 - 0	0,00%

Fuente: ASFI - COBEE / Elaboración: PCR

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 rescatados 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 rescate anticipado, 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 y con la indicación de que los Bonos sorteados conforme a lo anterior dejarán de generar intereses desde la fecha fijada para su pago.

La Sociedad depositará en la cuenta bancaria designada por el Agente Pagador, el importe de los Bonos sorteados, la compensación por el rescate anticipado, cuando corresponda, y los intereses devengados hasta la fecha de pago, mínimo un día hábil antes de la fecha señalada para el pago.

Rescate Anticipado mediante compras en mercado secundario.

Asimismo, el rescate anticipado podrá efectuarse a través de 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.

Delegación de Definiciones

Las siguientes definiciones relativas a las emisiones que formen parte del Programa son delegadas a los principales ejecutivos de la Compañía, es decir al Gerente General, Gerente de Administración y Finanzas y Gerente de Producción, para que por lo menos dos de ellos en forma conjunta definan lo siguiente:

- Fecha de Emisión
- Fecha de vencimiento
- El plazo de cada emisión
- El monto de cada emisión
- Moneda
- Modalidad de colocación
- Series en que se dividirá cada emisión
- Valor nominal de los Bonos
- Cantidad de valores que comprende cada serie
- Tasa de interés
- Agente Pagador
- Destino específico de los fondos y su plazo de utilización
- Empresa Calificadora de Riesgo debidamente autorizada e inscrita en el RMV de ASFI
- La decisión de efectuar modificaciones a los contratos de Fideicomiso
- Periodicidad de pago de intereses y amortizaciones de capital
- Forma de pago en colocación primaria de los Bonos y relación de intercambio
- Otros necesarios para el cumplimiento de esta delegación

Características Bonos COBEE IV – Emisión 1

A través de carta de autorización ASFI/DSV/R-23265/2014 de fecha 12 de febrero de 2014, 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 IV – Emisión 1, comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos COBEE IV (“la Emisión”), bajo el Número de Registro ASFI/DSV-ED-BPC-001/2014.

Cuadro 3: Características de la Emisión	
Denominación de la Emisión:	BONOS COBEE IV – Emisión 1
Monto de la Emisión:	USD 8.000.000,00 (Ocho millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
Moneda de la Emisión	Dólares de los Estados Unidos de América
Garantía:	La Emisión estará respaldada por una garantía quirografaria de la Compañía, lo que implica que la Sociedad garantiza la emisión 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
Plazo de colocación de la Emisión:	Ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión.
Fecha de Emisión	Serie A: 17 de febrero de 2014 Serie B: 17 de febrero de 2014
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 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:	La totalidad de los bonos que comprenden la emisión serán colocados bajo la modalidad Underwriting “Compromiso en firme”
Tipo de interés:	Nominal, anual y fijo
Periodicidad y Forma de pago de los intereses	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, proporcionada por la EDV la presentación de la identificación y/o Acreditación legal respectiva. 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, y la presentación de la identificación y/o Acreditación legal respectiva.

Cuadro 3: Características de la Emisión	
Periodicidad y Forma de Amortización del capital:	<p>Se efectuarán pagos totales y amortizaciones parciales de capital, según corresponda, de acuerdo al siguiente detalle:</p> <p>Serie A: 100% al vencimiento del Bono Serie B: 25% en los cupones N° 9, 10, 11 y 12</p> <p>Los porcentajes de amortización de capital y el pago total de capital de cada serie, según corresponda, se presentan en el "Cronograma de Cupones a valor nominal con amortización de capital y pago de intereses" del presente documento.</p> <p>La forma de pago o amortización de capital, según corresponda será efectuada de la siguiente manera:</p> <ol style="list-style-type: none"> En la Fecha de Vencimiento de los Cupones: El Capital correspondiente se pagarán contra la relación de titulares proporcionada por la EDV y la presentación de la identificación y/o acreditación legal respectiva. 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, y la presentación de la identificación y/o acreditación legal respectiva.
Carácter de reajustabilidad del empréstito:	El empréstito resultante de la Emisión no será 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	Evelyn Soraya Jasmín Grandi Gómez

Fuente: ASFI - COBEE / Elaboración: PCR

La Emisión 1, comprendido en el programa de emisiones COBEE IV, se estructuró por USD 8.000.000 y comprende dos series:

Cuadro 4: Estructura de la Primera Emisión Bonos COBEE IV							
Serie	Clave de Pizarra	Monto	Plazo	Tasa de interés	Cantidad Bonos	Valor Nominal	Fecha de vencimiento
Serie "A"	BPC-1-E1A-14	USD 4.000.000	1.440 días calendario	6,00%	4.000	USD 1.000	27-Ene-2018
Serie "B"	BPC-1-E1B-14	USD 4.000.000	2.160 días calendario	7,00%	4.000	USD 1.000	17-Ene- 2020

Fuente: ASFI - COBEE / Elaboración: PCR

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

Cuadro 5: Amortización Serie "A"			
Cupón	Intereses Unitarios (USD)	Amortización de Capital Unitario (USD)	Amortización Capital (%)
1	30,00	-	0,00%
2	30,00	-	0,00%
3	30,00	-	0,00%
4	30,00	-	0,00%
5	30,00	-	0,00%
6	30,00	-	0,00%
7	30,00	-	0,00%
8	30,00	1.000,00	100,00%

Fuente: ASFI - COBEE / Elaboración: PCR

Cuadro 6: Amortización Serie "B"			
Cupón	Intereses Unitarios (USD)	Amortización de Capital Unitario (USD)	Amortización 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	250,00	25,00%
10	26,25	250,00	25,00%
11	17,50	250,00	25,00%
12	8,75	250,00	25,00%

Fuente: ASFI - COBEE / Elaboración: PCR

Destino específico de los fondos y plazo para la utilización

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

- Recambio del pasivo correspondiente a los Bonos COBEE III – Emisión 1 Serie “A” (BPC – 1 – E1A – 10) hasta USD 2.706.896,80.- y/o

Recambio de Pasivos correspondiente a:

- Banco Nacional de Bolivia S.A., hasta USD 2.987.000,00.- y/o
- Banco BISA S.A., hasta USD 739.224,14.- y/o
- Capital de Trabajo hasta USD 1.566.879,06.- Peajes por uso de Líneas de Transmisión de Electricidad.

En caso de existir un saldo en los recursos captados, será destinado a capital de trabajo, según el giro normal de la Compañía, como por ejemplo en Peajes por uso de Líneas de Transmisión de Electricidad, Consumo de Gas Natural, Mantenimientos, Seguros.

Se establece un plazo de utilización de los recursos de hasta 365 días a partir de la fecha de inicio de la colocación. En caso de existir un precio sobre la par en la colocación primaria de los bonos, el mismo será destinado a capital de trabajo, según el giro normal de la Compañía.

Rescate anticipado

La Compañía se reserva el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos que componen la emisión dentro del Programa a través de sorteo o a través de compras en mercado secundario. Al efecto será el Directorio el encargado de tomar la decisión de realizar el rescate, la determinación de la cantidad de Bonos a redimirse, la modalidad de redención anticipada y todo otro aspecto que sea necesario.

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

En caso de haberse realizado una redención anticipada y que como resultado de ello, el plazo de los Bonos resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC-IVA, el Emisor pagará al Servicio

de Impuestos Nacionales (SIN) el total de los impuestos correspondientes a dicha redención, no pudiendo descontar los mencionados montos a los Tenedores de Bonos que ese hubiesen visto afectados por la redención anticipada.

Rescate anticipado mediante sorteo.

Cuando el rescate anticipado 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 rescatado anticipadamente, en función a los días de vida remanentes de la emisión, con sujeción a lo siguiente:

Cuadro 7: Rescate Anticipado	
Plazo de vida remanente de la emisión (en días)	Porcentaje de compensación
2160 - 1801	1,75%
1800 - 1441	1,25%
1440 - 721	0,60%
720 - 361	0,20%
360 - 0	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 rescatados 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 rescate anticipado, 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 y con la indicación de que los Bonos sorteados conforme a lo anterior dejarán de generar intereses desde la fecha fijada para su pago.

La Sociedad depositará en la cuenta bancaria designada por el Agente Pagador, el importe de los Bonos sorteados, la compensación por el rescate anticipado, cuando corresponda, y los intereses devengados hasta la fecha de pago, mínimo un día hábil antes de la fecha señalada para el pago.

Rescate Anticipado mediante compras en mercado secundario.

Asimismo, el rescate anticipado podrá efectuarse a través de 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.

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

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

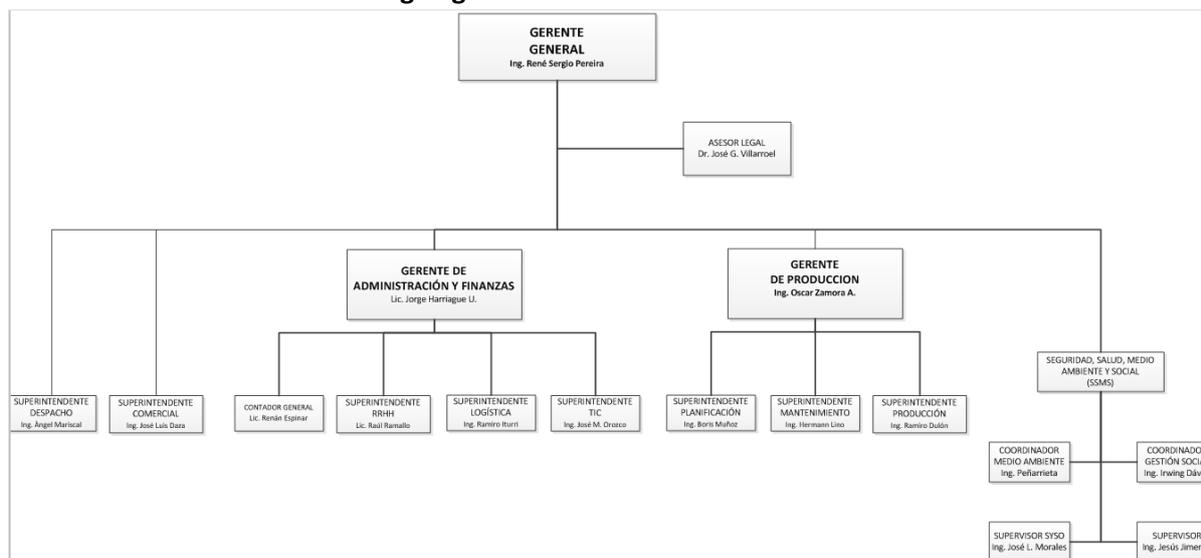
El capital pagado al 31 de diciembre de 2013 asciende a Bs. 438.928.000 conformado por 189 acciones.

Empresas vinculadas

Según resolución de directorio de diciembre de 2011 se transfirió el total de la participación de COBEE 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.

Perfil de la empresa

Gráfico 1
Organigrama al 31 de diciembre 2013



Fuente: COBEE / Elaboración: COBEE

A diciembre de 2013, en el organigrama de la empresa podemos resaltar la incorporación de cuatro nuevos puestos en el área de Seguridad, Salud, Medio Ambiente y Social (SSMS), el Coordinador Medio Ambiente, Coordinador Gestión Social, Supervisor SYSO y Supervisor.

Ejecutivos Principales

Cuadro 9: Principales Ejecutivos a diciembre 2013					
Nombre	Documento Identidad	Nacionalidad	Cargo	Profesión	Fecha de Ingreso
René Sergio Pereira Sánchez Bustamante	2369530 L.P.	Boliviana	Gerente General	Ingeniero Agrónomo	2010
Jorge Fernando Roque HarriagueUrriola Goitia	2307525 L.P.	Boliviana	Gerente de Finanzas y Administración	Economista	2013
Oscar Daniel Zamora Arce	3360715 L.P.	Boliviana	Gerente de Producción	Ingeniero Eléctrico	1992

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Principales Ejecutivos de INKIA Energy

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 SouthernConePower Perú, Gerente de Planificación y Control de Edegel, con 12 años de experiencia en sector eléctrico latinoamericano. Es Ingeniero Espacial de San Diego StateUniversity y MBA de ESAN de Perú.

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.

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.

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. Eléctrico latinoamericano. Es Ingeniero Electromecánico de la Escuela Naval del Perú y cuenta con un MBA de ESAN.

Francisco 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.

Directorio COBEE

Cuadro 10: Directorio a diciembre 2013			
Nombre	Documento Identidad N°	Nacionalidad	Cargo
Javier García	Pasaporte 3960897	Peruana	Presidente
J. Carlos Camogliano	Pasaporte 3410224	Peruana	Director Titular
Giora Almogy	Pasaporte 10918777	Israelí	Director Titular
Alberto Triulzi		Estadounidense	Director Titular
Roberto Cornejo	Pasaporte 4267158	Peruana	Director Titular
Francisco Sugrañes	N/D	Nicaragüense	Director Titular
Daniel Urbina		Peruana	Director Secretario

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Los directores mencionados son independientes de COBEE.

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.

Deuda vigente

La Sociedad a 31 de diciembre de 2013 totalizaba Bs 347,38 millones (38,26%) por concepto de deuda financiera, Bs 132,91 millones corresponden a deuda a corto plazo y Bs 347,38 millones (61,74%) a deudas (bancaria y bursátil) a largo término. Al realizar la fragmentación entre deuda bancaria y bursátil del total de deuda (Bs 347,38 millones), Bs 57,63 millones corresponden a deuda bancaria a corto plazo, en el largo plazo a diciembre 2013 no se registra deuda bancaria. La mayor parte de la deuda contraída, es financiada por el sistema bursátil (83%), sumando un total de Bs 289,74 millones, que si bien tiene un costo financiero más alto

(alternativa a sistema financiero tradicional), permite financiarse a la empresa mayor plazo y con mayor flexibilidad.

Cuadro 11 : Deuda vigente de COBEE a diciembre de 2013 (en Bolivianos)						
Concepto	Tasa de interés efectiva	Vencimiento y descripción		31/12/2013	Participación (%)	
Porción Corriente						
BMSC	5,5+TRE	Trimestrales	may-14	1.754.622		3,04%
BNB	4,75+TRE	Mensuales	may-14	843.636		1,46%
BISA	6	Semestrales	oct-14	2.124.000		3,69%
BNB	6	Al vencimiento	mar-14	20.184.000		35,02%
BISA	6	Trimestrales	sep-14	5.145.000		8,93%
BNB	6,5	Al vencimiento	oct-14	7.000.000		12,15%
BMSC	5	Semestrales	nov-14	20.580.000		35,71%
Deuda Financiera Corriente				57.631.258	43,36%	
Bonos II	9,4		sep-15	47.330.227		
Bonos III Serie A	5		feb-14	27.840.000		
Primas por emisión		Prima por emisión		109.401		
Deuda Bursatil Corriente				75.279.628	56,64%	
Total Deuda Financiera y Bursatil porción Corriente				132.910.886	38,26%	
Porción No Corriente						
Bonos II	9,4		sep-15	47.344.427		24,46%
Bonos III – A, B y C	5, 6.5 y 9		ene-20	68.510.000		35,40%
Bonos III – Em 2 y 3	6,75 y 7		feb-22	77.675.000		40,14%
Deuda Bursátil No Corriente				193.529.427	90,24%	
Bonos III – A, B y C		Prima por emisión de Bonos LP		20.938.932		9,76%
Total Deuda Financiera y Bursatil porción No Corriente				214.468.359	61,74%	
Total Deuda Cobee				347.379.245		

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

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.

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.

Producción

Cuadro 12: Inyecciones de energía del cuarto trimestre 2013							
INJECTED GENERATION		Q3			YTD		
		2013	2012	%	2013	2012	%
SIN	MAXIMUM DEMAND (MW)	1.198,7	1.109,0	8,1%	1.198,7	1.109,0	8,1%
	TOTAL INJECTION (GWh)	1.892,4	1.774,2	6,7%	7.149,3	6.743,0	6,0%
	Hydro Injection	718,1	571,1	25,7%	2.442,2	2.254,9	8,3%
	Thermal Injection	1.174,3	1.203,1	-2,4%	4.707,1	4.488,1	4,9%
COBEE	Hydro Injection	303,0	272,9	11,1%	1.058,1	1.002,4	5,5%
	Thermal Injection (NATURAL GAS)	7,0	23,2	-69,8%	44,5	100,5	-55,7%
	INJECTION (GWh)	310,0	296,0	4,7%	1.102,6	1.103,0	0,0%
	MARKET SHARE %	16,4	16,7	-1,8%	15,4	16,2	-5,7%

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 S.A.

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 2013 la Compañía tiene diez procesos judiciales en los que actúa como parte demandante, también contrademandas por reclamos contra resoluciones administrativas dos de la antigua Superintendencia General del SIRESE¹. También actúa como demandante contra personas naturales por procesos laborales y liquidación de beneficios sociales, entre ellos un proceso penal contra el ex gerente de COBEE.

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

Marco Regulatorio

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

Dichas leyes establecieron el funcionamiento del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) con características que responden a un modelo enfocado en la eficiencia económica para otorgar a la industria las condiciones adecuadas

¹El 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)

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.

Hechos Relevantes

- Los Ratios Financieros de las Emisiones de Bonos COBEE al 31 de diciembre de 2013 son los siguientes:
Relación Cobertura de Servicio de Deuda (RCD)
Condición RCD ≥ 1.2
Al 31 de diciembre de 2013 RCD = 2,29
Relación de Endeudamiento (RDP)
Condición RDP $\leq 1,2$
Al 31 de diciembre de 2013 RDP = 0,17
- Ha comunicado que las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos COBEE III - Emisiones 1 y 2, realizadas el 28 de noviembre de 2013, determinaron lo siguiente:
 1. Poner en conocimiento de los Tenedores de Bonos el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos, PROFIT Consultores S.R.L. a quien se agradeció el mismo.
 2. Presentar la información financiera al 31 de diciembre de 2012 y al 30 de septiembre de 2013, absolviendo algunas consultas de los Tenedores de Bonos.
- Ha comunicado que la Asamblea General de Tenedores de Bonos COBEE III - Emisión 3, realizada el 28 de noviembre de 2013, determinó lo siguiente:
 1. Poner en conocimiento de los Tenedores de Bonos el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos, PROFIT Consultores S.R.L. a quien se agradeció el mismo.
 2. Presentar la información financiera al 31 de diciembre de 2012 y al 30 de septiembre de 2013, absolviendo algunas consultas de los Tenedores de Bonos.
 3. La compañía solicitó modificar el "Destino Específico de los Fondos de la Emisión y Plazo Para su Utilización", conforme lo siguiente:

Donde decía:

<p>Destino específico de los fondos y plazo para la utilización</p>	<p>La Compañía utilizará los recursos captados de la presente Emisión, en cualquiera de los siguientes destinos:</p> <ul style="list-style-type: none"> · 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: <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.- <p>Se establece un plazo de utilización de los recursos hasta 3 años a partir de la fecha de inicio de la colocación.</p> <p>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.</p>
---	---

Dirá:

<p>Destino específico de los fondos y plazo para la utilización</p>	<p>La Compañía utilizará los recursos captados de la presente Emisión, en cualquiera de los siguientes destinos:</p> <ul style="list-style-type: none"> · Recambio del pasivo correspondiente a la serie C de los Bonos COBEE (BPC-E1C-05) hasta Bs 28,523,596.55.- y/o · Capital de Inversiones hasta Bs 2,246,096.44 de acuerdo al siguiente detalle: <ul style="list-style-type: none"> o Equipo Eléctrico o Mecánico hasta Bs 2,073,114.98 y/o o Ruedas Pelton hasta Bs 172,981.46.- <p>La Compañía utilizará el saldo de los recursos captados de la presente Emisión, en cualquiera de los siguientes destinos:</p> <ul style="list-style-type: none"> · Recambio del pasivo correspondiente a los Bonos COBEE III Emisión 1 Serie A (BPC-1-E1A-10) hasta Bs12,105,307.01 millones y/o Capital de Trabajo. <p>Se establece un plazo de utilización de los recursos hasta 3 años a partir de la fecha de inicio de la colocación.</p> <p>Los recursos generados en la colocación primaria sobre la par equivalentes a Bs 6,127,191.40 serán destinados a:</p> <ul style="list-style-type: none"> · Capital de trabajo. <p>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.</p>
---	---

- Ha comunicado que la Asamblea General de Tenedores de Bonos COBEE II - Serie Única, realizada el 28 de noviembre de 2013, determinó lo siguiente:
 1. Poner en conocimiento de los Tenedores de Bonos el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.

2. Presentar la información financiera al 31 de diciembre de 2012 y al 30 de septiembre de 2013, absolviendo algunas consultas de los Tenedores de Bonos
- En fecha 6 de diciembre de 2013 se notificó como hecho relevante que, La Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited comunica que, por Resolución Unánime de Directorio de fecha 5 de diciembre de 2013 se resolvió autorizar la distribución de dividendos al accionista por la utilidades generadas y acumuladas por la compañía al 31 de diciembre de 2012 por un monto total de US\$6,400,000.- (Seis millones cuatrocientos mil 00/100 dólares americanos), pago que se realizará mediante transferencia bancaria.
 - Ha comunicado que en calidad de Emisores de Bonos, a partir del 25 de noviembre de 2013, se designó como Firma de Auditoría Externa de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. BolivianPower Company Limited - Sucursal Bolivia, a la empresa Ernst & Young.
 - 1. En cumplimiento del Prospecto de Emisión de Bonos COBEE II - Serie Única, convoca a la Asamblea General de Tenedores de Bonos a realizarse el 28 de noviembre de 2013 a Hrs. 8:30 a.m., para tratar el siguiente Orden del Día:
 - i. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - ii. Informe del Emisor.
 - 2. En cumplimiento del Prospecto Marco del Programa de Emisión de Bonos COBEE III y del Prospecto Complementario de la Emisión de Bonos COBEE III - Emisión 1, convoca a la Asamblea General de Tenedores de Bonos a realizarse el 28 de noviembre de 2013 a Hrs. 9:00 a.m., para tratar el siguiente Orden del Día:
 - i. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - ii. Informe del Emisor.
 - 3. En cumplimiento del Prospecto Marco del Programa de Emisión de Bonos COBEE III y del Prospecto Complementario de la Emisión de Bonos COBEE III - Emisión 2, convoca a la Asamblea General de Tenedores de Bonos, a realizarse el 28 de noviembre de 2013 a Hrs. 9:30 a.m., para tratar el siguiente Orden del Día:
 - i. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - ii. Informe del Emisor.
 - 4. En cumplimiento del Prospecto Marco del Programa de Emisión de Bonos COBEE III y del Prospecto Complementario de la Emisión de Bonos COBEE III - Emisión 3, convoca a la Asamblea General de Tenedores de Bonos, a realizarse el 28 de noviembre de 2013 a Hrs. 10:00 a.m., para tratar el siguiente Orden del Día:
 - i. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - ii. Informe del Emisor.
 - iii. Modificación Destino Especifico de los Fondos correspondientes a los Bonos COBEE III - Emisión 3
 - En fecha 1° de julio de 2013 de conformidad a lo establecido en los documentos de la Emisión "Bonos COBEE II Serie Única" sobre el cronograma de amortización de Capital, en fecha 18 de septiembre de 2013 la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. BolivianPowerCompanyLimited - Sucursal Bolivia, procedió al pago del 33.33% de Capital por un monto total de Seis Millones Ochocientos Un Mil 00/100 dólares americanos (USD. 6,801,000.-).
 - En fecha 1° de julio de 2013, de conformidad a lo establecido en los documentos de la emisión "Bonos COBEE III -Emisión 3" sobre el destino de los fondos obtenidos en dicha colocación, informamos como hecho relevante que en fecha 28 de junio de 2013 la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. BolivianPowerCompanyLlmited - Sucursal Bolivia, procedió al pago de Bs. 1,066,570.31 (Un millón sesenta y seis mil quinientos setenta 31/100 bolivianos) en cumplimiento al monto asignado en el

ítem N° 2 Capital de Inversiones, acápite 3 - Equipo Eléctrico o Mecánico. Este pago estuvo sujeto a los términos contenidos en la Carta de Crédito N° IMDO - 1000076008.

- En fecha 29 de mayo de 2013 se notificó como hecho relevante que, en Reunión de Directorio de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. BolivianPowerCompanyLimited Sucursal Bolivia de fecha 28 de mayo de 2013 se ha aprobado un Programa de Emisiones de Bonos por un monto total de Usd. 60,000,000.- (Sesenta millones 00/100 dólares americanos) denominados BONOS COBEE IV
- En fecha 29 de abril de 2013 se notificó como hecho relevante que, la Junta General Ordinaria de Accionistas de la compañía ha resuelto lo siguiente:
 1. Aprobar los Estados Financieros con dictamen de auditoría externa de COBEE S.A. para la gestión que finalizó el 31 de diciembre de 2012.
 2. Aprobar el Informe del Directorio referido a las actividades por la gestión 2012.
 3. Aprobar la siguiente conformación del Directorio de COBEE S.A.:
 - i. Javier García Burgos
 - ii. Roberto Cornejo
 - iii. Giora Almogy
 - iv. Juan Carlos Camogliano
 - v. Francisco Sugrañes
 - vi. Alberto Triulzi
 - vii. Daniel Urbina
 4. Resolvió que la firma KPMG en Bolivia sea nombrada como auditora externa de la Compañía por la gestión 2013.
- En fecha 24 de abril de 2013 se notificó como hecho relevante que, de conformidad a lo establecido en los documentos de la emisión "Bonos COBEE III - Emisión 3" sobre el destino de los fondos obtenidos en dicha colocación, informamos como Hecho Relevante que en fecha 23 de abril de 2013 la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. BolivianPowerCompanyLimited - Sucursal Bolivia, procedió al pago de Bs. 172,981.46 (Ciento setenta y dos mil novecientos ochenta y uno 46/100 bolivianos) en cumplimiento al monto asignado en el ítem N° 2 Capital de Inversiones, acápite 4 - Ruedas Pelton. Asimismo, quedó revocado el Poder cursante en la Escritura Pública N° 139/2010 de fecha 19 de marzo de 2010.
- Ha comunicado que mediante Resolución de Directorio de 4 de marzo de 2013, se designó al Sr. Alberto Víctor Triulzi, como Director de COBEE, en sustitución del Sr. Itay Ballas.
- Ha comunicado que el 26 de febrero de 2013, el Sr. Oscar Leonardo Montero Benavides, presentó renuncia al cargo de Sub - Gerente de Finanzas y Tesorería, efectiva a partir del 11 de marzo de 2013.
- Ha comunicado que el 18 de febrero de 2013, el Sr. Jorge Harriague fue designado como Gerente de Administración y Finanzas de la Sociedad. Asimismo, ha informado que incluye en el plantel ejecutivo de la Sociedad el cargo de Sub-Gerente de Finanzas y Tesorería, habiendo sido nombrado en dicho cargo el Sr. Oscar Montero Benavides.
- Ha comunicado que por resolución de Directorio de 18 de enero de 2013, procedió al pago de dividendos al accionista por las utilidades generadas y acumuladas por un monto total de US\$7.500.000.-
- Ha comunicado que las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos COBEE III - Emisión 1 Serie A (BLP) BPC-1-E1A-10; Serie B (BLP) BPC-1-E1B-10 y Serie C (BLP) BPC-1-N1C-10; Bonos COBEE III - Emisión 2 Serie Única (BLP) BPC-1-E1U-12 y Bonos COBEE III - Emisión 3 Serie Única (BLP) BPC-1-N2U-12, realizadas el 21 de diciembre de 2012, determinaron lo siguiente:

- Poner en conocimiento de los Tenedores de Bonos el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos, PROFIT Consultores S.R.L., a quien se agradeció el mismo.
- Presentar la información financiera al 31 de diciembre de 2011 y al 30 de septiembre de 2012, absolviendo algunas consultas de los Tenedores de Bonos.
- Ha comunicado que la Asamblea General de Tenedores de Bonos COBEE II Serie Única (BLP) BPC-E1U-08, realizada el 21 de diciembre de 2012, determinó lo siguiente:
 - Poner en conocimiento de los Tenedores de Bonos el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos, CAISA Agencia de Bolsa S.A., a quien se agradeció el mismo.
 - Presentar la información financiera al 31 de diciembre de 2011 y al 30 de septiembre de 2012, absolviendo algunas consultas de los Tenedores de Bonos.
 - En función a la renuncia del Representante Común de Tenedores de Bonos, CAISA Agencia de Bolsa S.A., la Asamblea nombró por unanimidad a la Sra. Evelyn Grandi como el nuevo Representante Común de Tenedores de Bonos para esta Emisión, debiendo COBEE negociar el precio del servicio.
- Ha comunicado que a partir del 1° de enero de 2013 se suprimirá el cargo de Gerente de Ingeniería y Comercialización de la estructura organizacional de la compañía. Pasan a depender de la Gerencia General, las Superintendencias de Despacho y Comercial.

Análisis Financiero del Fideicomiso

Para la elaboración del análisis se ha utilizado los estados financieros del Fideicomiso Bonos - COBEE al 31 de diciembre de 2013. Fondos en Fideicomiso que recibirán el influjo una vez se realice la emisión por el total de la misma, adicionalmente se colocarán bajo estos fondos restringidos el 35% (aproximadamente) de las ventas de energía y potencia en el futuro.

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 9,64 millones, inversiones temporarias por Bs 18,66 millones, alcanzando un total activo de Bs 28,31 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 COBEE administrados por el Banco de Crédito de Bolivia. A fines de diciembre 2013 el Fideicomiso posee un fondo fideicometido de Bs 31,86 millones además de registrar una pérdida acumulada de Bs 3,09 millones.

Estado de Resultados

Al 31 de diciembre de 2013, los ingresos operacionales generados por los fondos en las cuentas del fideicomiso, ascendieron a Bs 125,557. Los gastos operativos se contabilizaron en Bs 592,273 con lo cual el Fideicomiso obtuvo un resultado del periodo negativo de Bs 466.717.

Análisis Financiero del Emisor

Para la elaboración del análisis se utilizaron Estados Financieros auditados de las gestiones 2008 al 2012 y Estados Financieros preliminares a diciembre de 2013. El año fiscal de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. inicia en enero y concluye en diciembre de cada gestión.

Estructura de capital y activos

Entre 2008 y 2012, los activos de la empresa han crecido a una tasa compuesta de 18%, el mayor crecimiento en los activos de la empresa fue entre los períodos de 2009 y 2010 (con cierres a diciembre) cuando el activo pasó de Bs 1.423 millones a Bs 2.557 millones, un crecimiento del 80%, debido a un incremento en el patrimonio por un revalúo técnico que incrementó el valor del activo fijo (a su valor real). A diciembre 2013, los activos de la empresa tiene un saldo de Bs 2.869 millones, respecto al cierre de gestión diciembre 2012, los activos crecieron en 3,77% equivalente a Bs 104,14 millones y están conformados por un 15% de pasivo y un 85% de patrimonio.

Gráfico 2

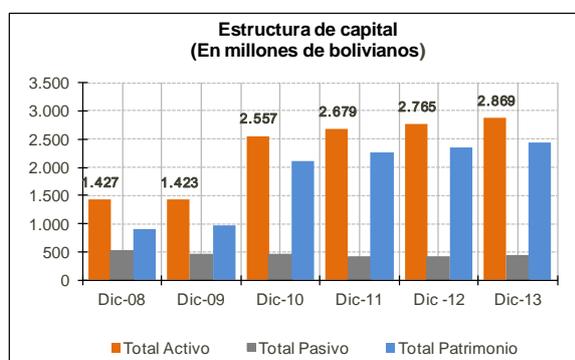
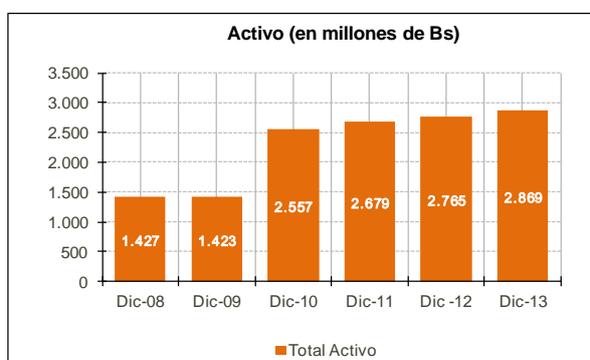


Gráfico 3



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Al 31 de diciembre de 2013 el activo circulante de Compañía Boliviana de Energía Eléctrica registra un saldo de Bs 207,94 millones; Bs 38,29 millones (15,90%) más que el saldo registrado a diciembre 2012. Esta cuenta ha tenido una tasa compuesta de crecimiento anual del 10% (2008-2012). Debido al giro de la empresa el activo circulante cuenta con pocos inventarios (4,37%), se compone principalmente de disponibilidades (43,70%).

El activo no corriente creció a una tasa compuesta anual de 19% entre 2008 y 2012 al 31 de diciembre de 2013, registra un saldo de Bs 2.661 millones, presentando un incremento de Bs 75,66 millones (2,92%) debido al incremento en el valor del activo fijo (Bs 78,12 millones), sin embargo también se registro una disminución en los cargos diferidos de Bs 2,31 millones. A continuación se detalla la composición de los activos:

Gráfico 4

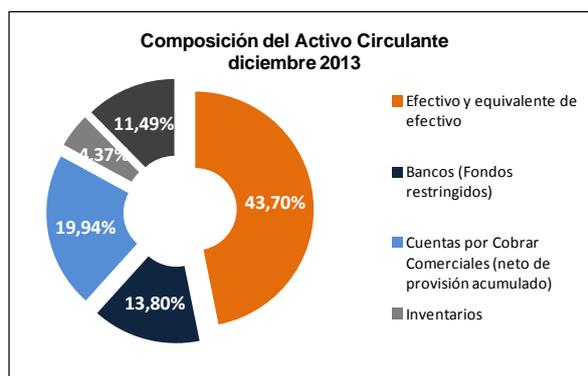
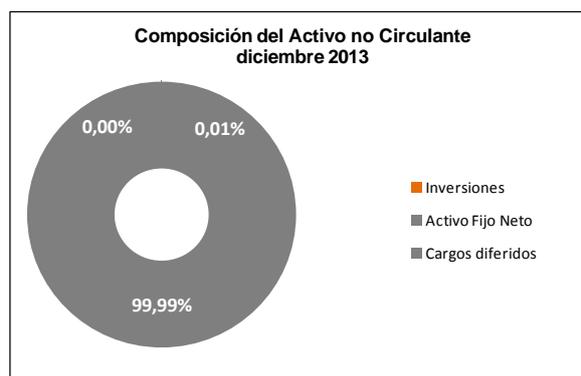


Gráfico 5



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Al 31 de diciembre de 2013 el activo circulante representa el 7,25% de los derechos de la entidad, mientras que el restante 92,75% está representado por el activo no corriente.

Pasivos

La tasa de crecimiento compuesta anual de las obligaciones de la entidad es de -2%, lo que demuestra una disminución progresiva de las deudas. Al 31 de diciembre de 2013 el pasivo registra un saldo de Bs 423,50 millones; esta cuenta ha tenido un incremento de 1,73% con respecto a diciembre 2012.

El pasivo corriente respecto el cierre de gestión 2012 aumento en Bs 80,06 millones, equivalente al 81,28% debido a la deuda financiera cuenta que incremento en Bs 77,31 millones (139,31%). El pasivo corriente ha tenido una tasa compuesta de crecimiento de 10%, alcanzando en 31 de diciembre Bs 191,96 millones.

Por otro lado el pasivo no circulante presenta un decremento de Bs 78,88 millones (-25,41%) desde diciembre 2012, debido principalmente a la disminución en la deuda financiera de largo plazo, y en las primas diferidas por las emisiones de bonos. Al 31 de diciembre de 2013 registra un saldo de Bs 231,54 millones. Esta cuenta ha tenido una tasa compuesta de crecimiento anual de -9%.

A continuación se detalla la composición de los pasivos:

Gráfico 6

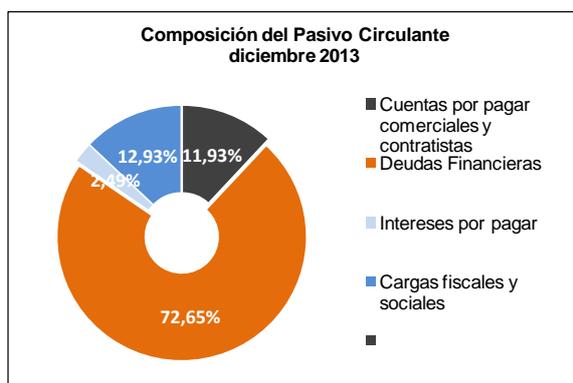
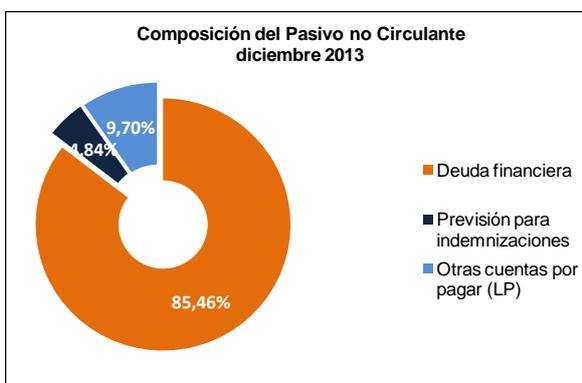


Gráfico 7



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

El pasivo circulante representa el 6,69% del pasivo y el patrimonio, mientras que el no circulante representa el 8,07%.

Patrimonio

Entre 2008 y 2012 el Patrimonio ha tenido una tasa compuesta de crecimiento anual de 28%, siendo el mayor registrado entre los períodos 2009 y 2010 de 119%, por un revalúo en los activos fijos de la empresa (que se registra en las cuentas de patrimonio como reservas por revalúo técnico); el capital aportado de la entidad no ha sufrido variaciones en lo absoluto, considerando ese período de análisis.

Al 31 de diciembre de 2013, el patrimonio registró un saldo de Bs 2.445 millones, aumentó respecto a diciembre 2012 en 4,13%, equivalente a Bs 96,96 millones.

Gráfico 8

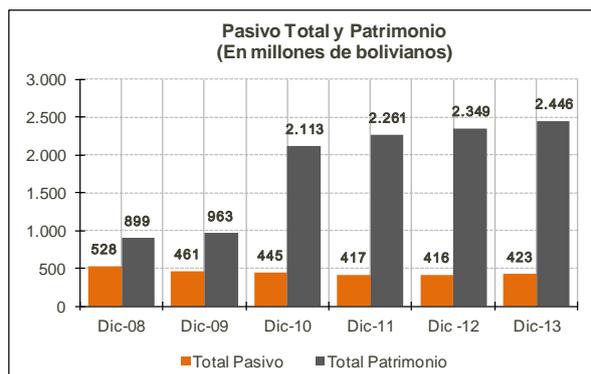
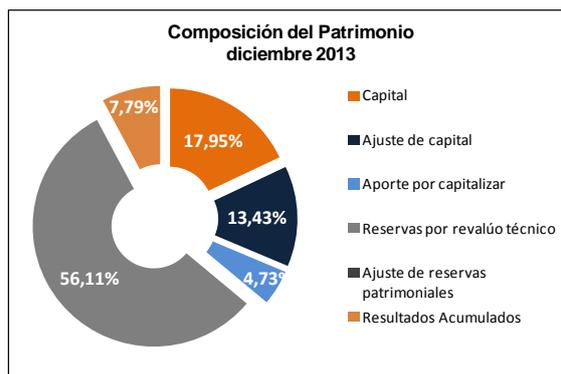


Gráfico 9



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Estado de Resultados

Evolución de los ingresos y gastos

Entre 2008 y 2012 los ingresos operacionales de Compañía Boliviana de Energía Eléctrica han crecido a una tasa compuesta anual de 13%, al 31 de diciembre de 2013 la empresa registra ingresos de Bs 284,20 millones, tales ingresos fueron menores que los registrados a diciembre de 2012 en Bs 8,23 millones (2,82%) esta disminución se debe a menores ingresos en el mercado spot.

Entre 2008 y 2012 los costos de venta han tenido una tasa compuesta de crecimiento anual de 2%, en la gestión 2013 suman un total de Bs 163,70 millones, éstos se han visto incrementados con respecto a los mismos registrados en diciembre de 2012 en un 9,84%, equivalente a Bs 14,67 millones.

En consecuencia con las cuentas detalladas ingresos y gastos se registra un EBITDA de Bs 120,50 millones y un EBIT de Bs 42,67 millones, el primero ha disminuido con relación a diciembre de 2012 en 15,97%, mientras que el EBIT ha tenido una disminución del 32,71%.

La utilidad neta que se registra a diciembre de 2013 es de Bs 28,82 millones, 35,07% inferior a la registrada a diciembre de 2012. Estos resultados se deben a la disminución los ingresos financieros y a los ingresos provenientes por ventas de activos clasificados como "otros ingresos" en el estado de resultados de la entidad. Esta cuenta muestra una alta volatilidad entre períodos. La utilidad neta tiene una tasa compuesta anual de -22% entre 2008 y 2012.

Gráfico 10

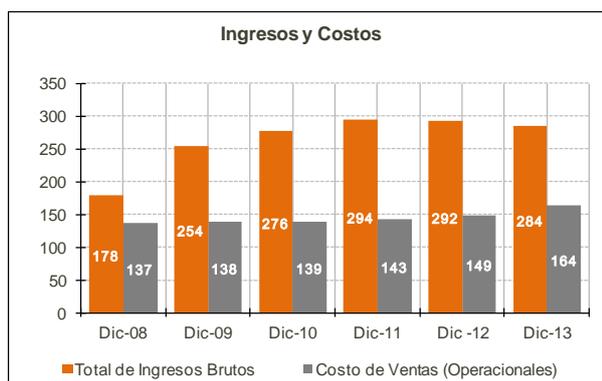
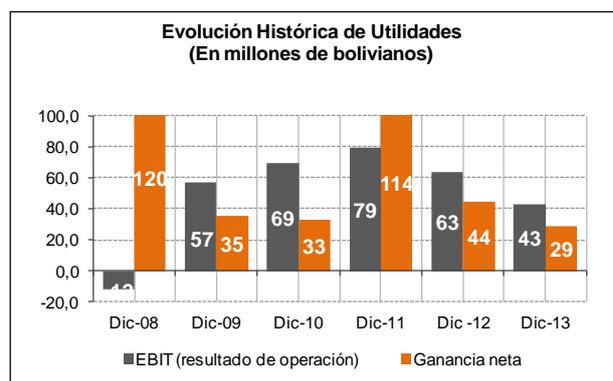


Gráfico 11



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Indicadores de relevancia.

Cobertura y márgenes

Los indicadores de cobertura, (EBITDA/Gastos Financieros) presentan una tendencia creciente durante los últimos períodos de análisis mostrando ratios de 1,48 veces en diciembre de 2008 y 5,53 veces hacia el final de diciembre 2013. Del mismo modo se puede evidenciar el mismo comportamiento con el indicador de EBIT/Gastos financieros, registrando una cobertura de 1,96 a diciembre de 2013, habiendo comenzado con una utilidad de operación negativa a 2008.

Gráfico 12

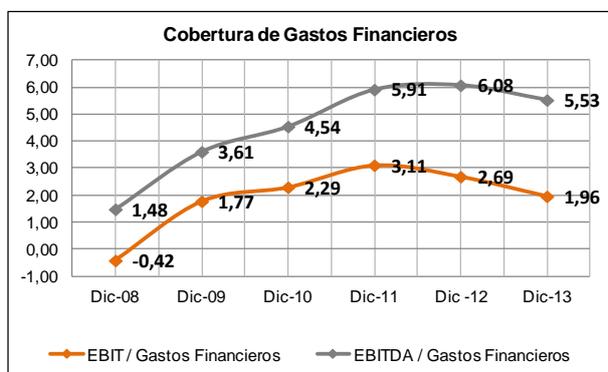
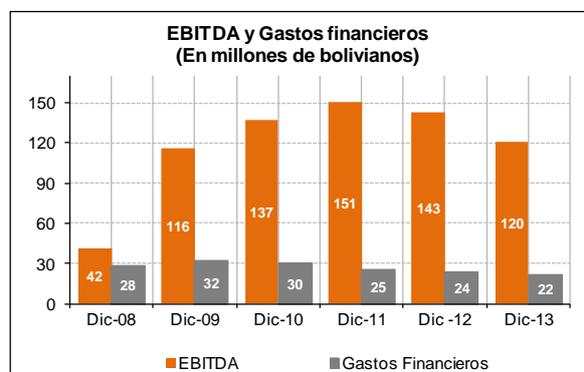


Gráfico 13



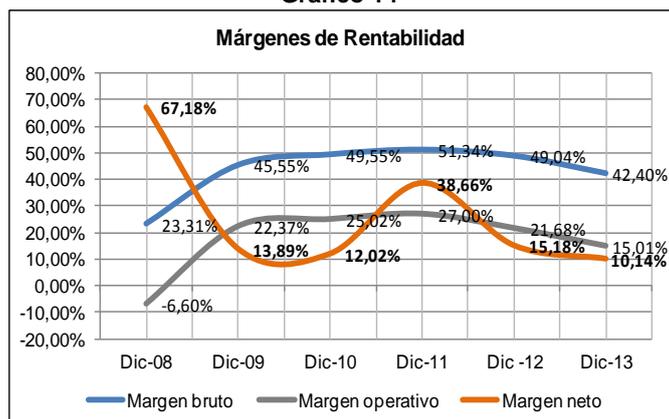
Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Los márgenes de rentabilidad de la entidad, a diciembre de 2013 se detallan a continuación:

Margen bruto ha disminuido levemente comparado con diciembre 2012, cuando este era de 49,04% mientras que para diciembre de 2013 es de 42,40%. Margen operativo ha seguido con la tendencia de disminución, pasando de 21,68% a diciembre 2012 a 15,01% a diciembre de 2013. Margen neto de igual manera ha disminuido de 15,18% (diciembre 2012) a 10,14% en diciembre 2013.

La caída en los márgenes de rentabilidad, principalmente en el margen neto, se debe a la falta de ingresos financieros y extraordinarios de la empresa, especialmente en diciembre 2011.

Gráfico 14



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Solvencia

A diciembre de 2013 la deuda financiera representa el 78,27% del pasivo total. El pasivo total representa el 17% del total patrimonio, lo que demuestra que la empresa tiene muy bajos niveles de apalancamiento, este indicador ha permanecido prácticamente invariable respecto a diciembre de 2011.

La deuda financiera en relación al EBITDA es de 2,75 veces, lo que indica que la empresa podría terminar de pagarla en aproximadamente dos años y medio con la sola generación del EBITDA.

A diciembre de 2013 el total del pasivo de la empresa es de 3,51 veces el EBITDA, lo que indica que la empresa podría pagar su deuda total en tres años y medio de generación de EBITDA.

Gráfico 15

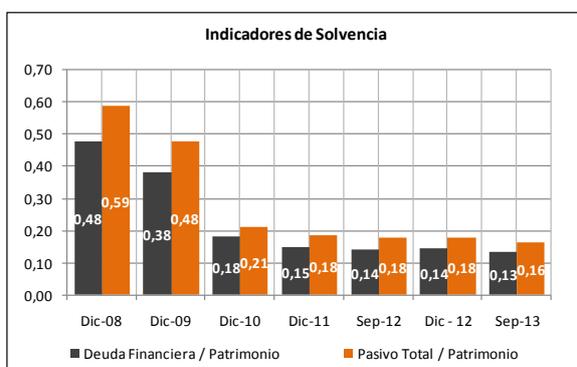
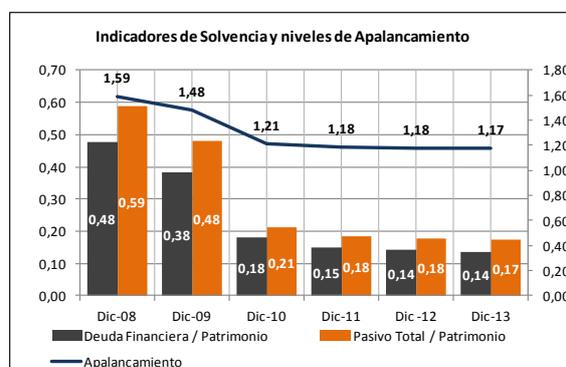


Gráfico 16

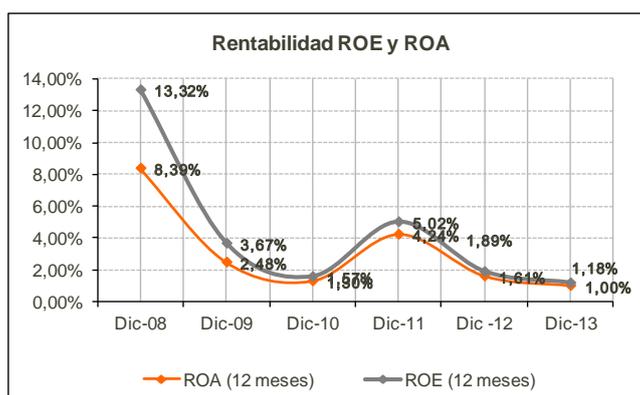


Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Índices de Rentabilidad

La rentabilidad de la empresa es característica del giro de negocio, las inversiones tanto en plantas hidroeléctricas, como termoeléctricas se recuperan a largo plazo; el rendimiento sobre los activos es de 1% para diciembre de 2013, mientras que el rendimiento sobre el patrimonio es de 1,18%. Estas cifras han disminuido en relación diciembre de 2011, cuando el ROA era de 4,24% y el ROE de 5,02%. Como se puede apreciar en el gráfico a continuación, la rentabilidad de la empresa tiene una tendencia decreciente, esto se debe en gran parte a la revaloración de activos fijos, que duplicó el valor en libros de la empresa; y en otra parte a la volatilidad en la rentabilidad de la empresa en torno a ingresos extraordinarios y financieros ajenos al giro de la misma.

Gráfico 17



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Liquidez

A diciembre de 2013 la liquidez general de la empresa es de 0,93 veces, mientras que la prueba ácida es de 0,76; estas cifras se han visto significativamente desmejoradas respecto a las presentadas en diciembre de 2012 cuando fueron de 1,69 en liquidez general y 1,29 para la prueba ácida. El capital de trabajo es de Bs 15,99 millones, inferior al registrado al cierre de 2012 de Bs 73,52 millones. La liquidez se mantiene dentro de los datos históricos.

Gráfico 18

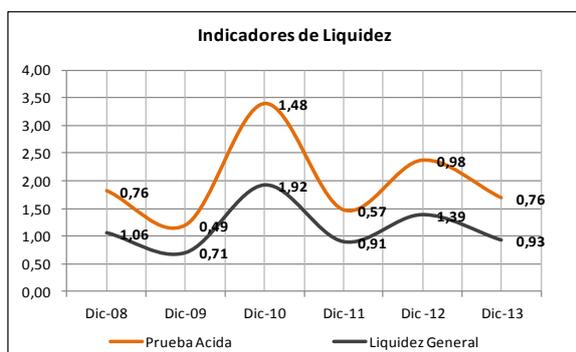
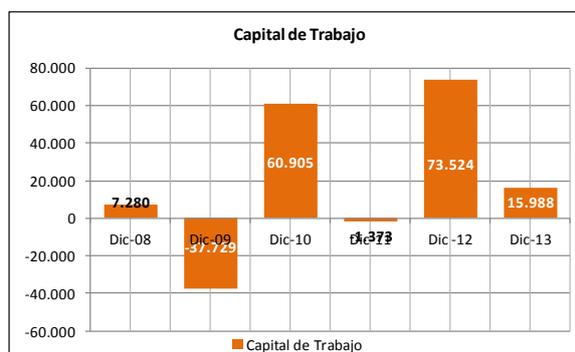


Gráfico 19



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Análisis de las Proyecciones.

Los estados financieros proyectados (2015 – 2017) de la empresa se basaron en el presupuesto de 2013, lo ejecutado en 2013 y el presupuesto de 2014.

Evolución de la cobertura de gastos financieros

El EBITDA proyectado de la empresa a diciembre 2013 tiene un valor presupuestado de Bs 130,99 millones, con crecimiento hasta 2015, para las siguientes dos gestiones, esta cuenta disminuye alcanzando en 2017 Bs 126.13 millones. Los gastos financieros se mantienen estables durante el tiempo de proyección, en diciembre 2013 los gastos suman Bs 21,93 millones disminuyendo en una baja proporción hasta alcanzar 18,46 millones.

Gráfico 20

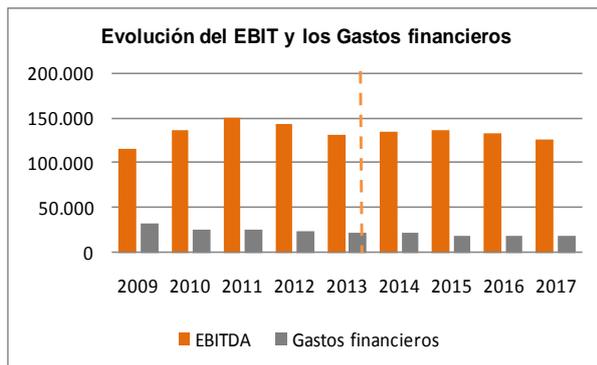
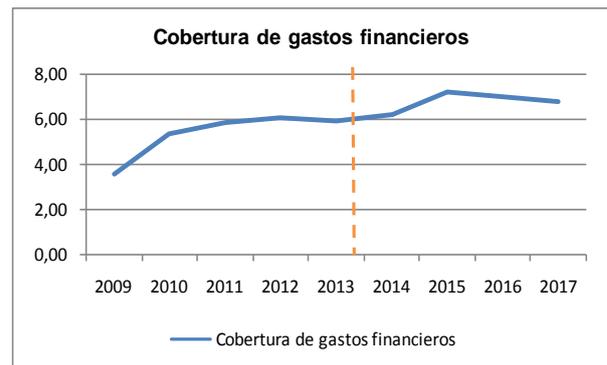


Gráfico 21



Fuente: COBEE/Elaboración: PCR

La cobertura del EBIT sobre los gastos financieros se incrementa respecto a los datos históricos de manera moderada. En promedio durante los periodos de proyección es de 6,67 veces.

Evolución de los niveles de apalancamiento

En la fase inicial del proyecto se tendrá un nivel de apalancamiento considerable, tomando en cuenta los escasos niveles de apalancamiento a los que recurre la empresa. En las proyecciones, la relación entre la deuda y el capital invertido inicial será del 18% (para diciembre 2013), para las siguientes tres gestiones el porcentaje aumenta en un punto porcentual (19%) y el 2017 esta relación es de 18% nuevamente.

Gráfico 22

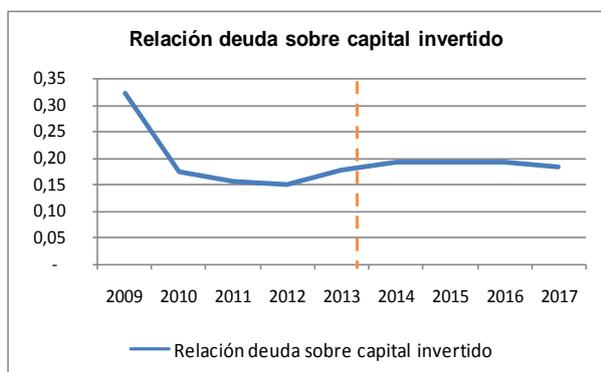
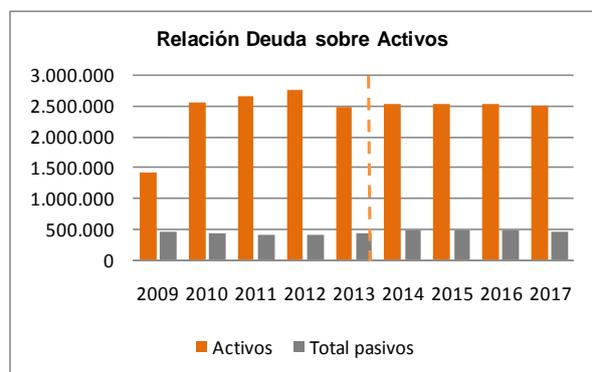


Gráfico 23



Fuente: COBEE/Elaboración: PCR

Evolución de la relación entre la deuda y los flujos de caja

En los grafico se puede apreciar que la empresa tiene un nivel de endeudamiento bajo y que no presenta variaciones, mientras que se prevé que el EBITDA tenga un comportamiento relativamente estable, lo que elevará su cobertura en relación al endeudamiento total de manera moderada.

Gráfico 24

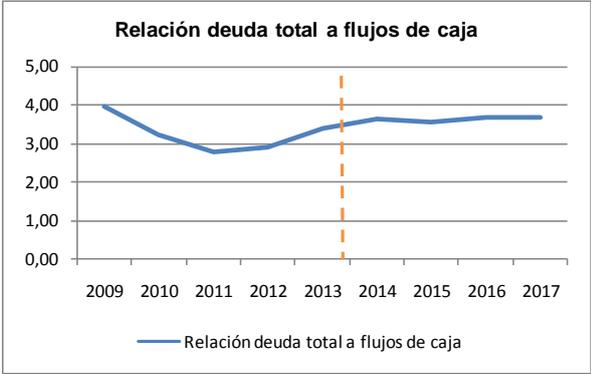
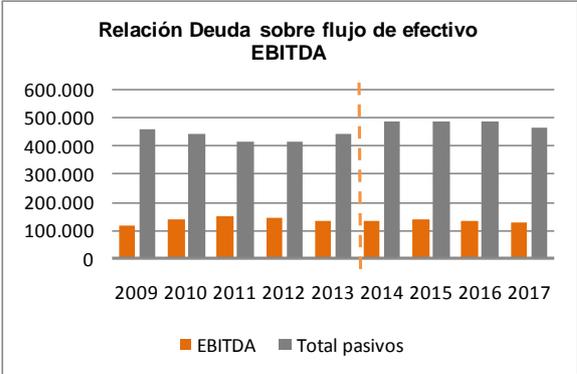


Gráfico 25



Fuente: MERINCO S.A/Elaboración: PCR

Anexo 1

Resumen Financiero						
COBEE						
En Bs Miles	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13
Balance General						
Total Activo Corriente	121.226	91.906	127.124	134.630	179.416	207.944
Activo Corriente prueba ácida	86.276	64.069	97.821	89.066	136.670	174.961
Total Activo No Corriente	1.305.658	1.331.396	2.430.287	2.544.152	2.585.765	2.661.376
Total Activo	1.426.884	1.423.302	2.557.411	2.678.782	2.765.181	2.869.320
Total Pasivo Corriente	113.946	129.635	66.219	136.003	105.892	191.956
Total Pasivo No Corriente	414.311	331.123	378.474	281.333	310.425	231.543
Total Pasivo	528.257	460.758	444.693	417.336	416.316	423.499
Total Patrimonio	898.627	962.544	2.112.718	2.261.446	2.348.865	2.445.821
Deuda Financiera	429.634	367.237	382.485	334.951	336.375	331.492
Corto Plazo	57.739	87.553	15.805	83.709	62.953	132.911
Largo Plazo	371.895	279.684	366.680	251.241	273.422	198.581
Estado de Ganancias y Pérdidas (12 meses)						
Total de Ingresos Brutos	178.248	254.287	276.292	293.578	292.436	284.204
Costo de Ventas (Operacionales)	136.692	138.471	139.383	142.848	149.033	163.704
Depreciación y amortización	53.327	58.925	67.779	71.451	79.995	77.830
EBIT (resultado de operación)	-11.771	56.892	69.130	79.279	63.408	42.669
Otros Ingresos Extraordinarios	4.190	6.460	8.265	6.043	667	112
Ingresos Financieros	84.211	13.068	15	34.447	15.062	135
Gastos Financieros	28.079	32.074	30.128	25.484	23.605	21.798
Ganancia neta	119.742	35.320	33.223	113.510	44.394	28.824
EBITDA y Cobertura (12 meses)						
EBIT (resultado de operación)	-11.771	56.892	69.130	79.279	63.408	42.669
EBITDA	41.556	115.816	136.909	150.731	143.403	120.499
Gastos financieros	28.079	32.074	30.128	25.484	23.605	21.798
EBIT / Gastos Financieros	-0,42	1,77	2,29	3,11	2,69	1,96
EBITDA / Gastos Financieros	1,48	3,61	4,54	5,91	6,08	5,53
Solvencia						
Apalancamiento	1,59	1,48	1,21	1,18	1,18	1,17
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,22	0,28	0,15	0,33	0,25	0,45
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,78	0,72	0,85	0,67	0,75	0,55
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,81	0,80	0,86	0,80	0,81	0,78
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0,46	0,34	0,18	0,12	0,13	0,09
Deuda Financiera / Patrimonio	0,48	0,38	0,18	0,15	0,14	0,14
Pasivo Total / Patrimonio	0,59	0,48	0,21	0,18	0,18	0,17
Pasivo No Corriente / EBITDA (anualizado)	9,97	2,86	2,76	1,87	2,16	1,92
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	10,34	3,17	2,79	2,22	2,35	2,75
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	12,71	3,98	3,25	2,77	2,90	3,51
Rentabilidad						
Margen bruto	23,31%	45,55%	49,55%	51,34%	49,04%	42,40%
Margen operativo	-6,60%	22,37%	25,02%	27,00%	21,68%	15,01%
Margen neto	67,18%	13,89%	12,02%	38,66%	15,18%	10,14%
ROA (12 meses)	8,39%	2,48%	1,30%	4,24%	1,61%	1,00%
ROE (12 meses)	13,32%	3,67%	1,57%	5,02%	1,89%	1,18%
Liquidez						
Liquidez General	1,06	0,71	1,92	0,91	1,39	0,93
Prueba Acida	0,76	0,49	1,48	0,57	0,98	0,76
Capital de Trabajo	7.280	-37.729	60.905	-1.373	73.524	15.988

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Anexo 2

INFORME SECTORIAL BOLIVIA: SECTOR ELÉCTRICO

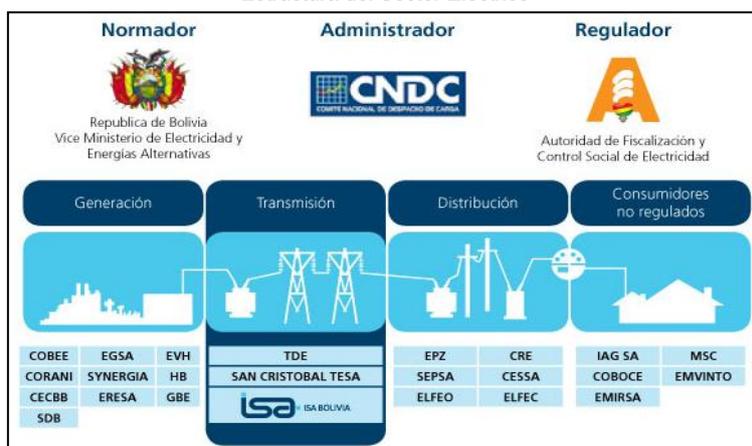
Análisis Sectorial

Para efectos de la evaluación de riesgos de EGSA se efectuó el análisis del sector eléctrico², en el que participa como ofertante.

Estructura del Sector

En Bolivia las tres etapas del flujo energético están a cargo de empresas eléctricas y se encuentran desarrolladas por dos sistemas eléctricos reconocidos en la Ley de Electricidad, el Sistema Interconectado Nacional (SIN³), que provee de energía eléctrica de manera simultánea a las ciudades más grandes del país y los Sistemas Aislados y Autoprodutores, que proveen de energía eléctrica a las ciudades más pequeñas y a las empresas separadas del SIN. La industria eléctrica en Bolivia comprende las actividades de generación, transmisión y distribución. La estructura del sector determina la separación vertical de las actividades de generación, transmisión y distribución en el Sistema Interconectado Nacional (SIN), con el objetivo de posibilitar el funcionamiento de un Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) 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.

Gráfico 1
Estructura del Sector Eléctrico



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

Descripción del Sector

Generación: La generación eléctrica puede ser realizada por distintos tipos de plantas generadoras. En el SIN las plantas generadoras son termoeléctricas e hidroeléctricas. La generación hidroeléctrica utiliza como insumo el agua, por lo que requieren de embalses para su funcionamiento y la generación termoeléctrica utiliza como insumo el gas natural, por lo que requieren estar conectadas a un gasoducto. Las Termoeléctricas tienen costos variables altos y las hidroeléctricas costos fijos altos; por lo tanto, es más eficiente que las plantas hidroeléctricas

²Tomado de las Estadísticas del Comité Nacional de Despacho de Carga

³El SIN fue originado en la construcción del Sistema Troncal Interconectado, el cual une los principales nodos de generación y distribución del país.

operen en los bloques valle y resto, dejando que las termoeléctricas generen energía en el bloque punta o de demanda máxima.

La generación también estaba conformada por la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica (COBEE), empresa privada que además era transportadora y distribuidora. Para incentivar la desintegración de COBEE se le otorgó una concesión para la actividad de generación de 40 años a partir de 1990 y la exclusividad para el suministro de energía eléctrica a las empresas distribuidoras que atendieran las ciudades de La Paz, El Alto y Oruro. Adicionalmente, y durante el período de 7 años la compañía debía recibir una tasa de retorno a su capital de 9% establecido bajo el Código de Electricidad. Luego, por otros siete años la compañía podría elegir entre permanecer con la tasa de retorno establecida en el Código de Electricidad o vender su electricidad siguiendo las reglas establecidas en la Ley de Electricidad.

Actualmente la generación está compuesta por once empresas generadoras, COBEE, Corani, Guaracahi, Valle Hermoso, Synergia, Empresa Hidroeléctrica Boliviana, Río Eléctrico, Guabirá Energía, ENDE Andina, Compañía Eléctrica Central Bulu Bulu (CECBB) y Servicios de Desarrollo de Bolivia S.A. (SDB).

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 SIN⁴.

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.

Sector Eléctrico Boliviano

La industria eléctrica en Bolivia comprende las actividades de Generación, Transmisión y Distribución. La estructura del sector determina la separación vertical de las actividades de generación, transmisión y distribución en el Sistema Interconectado Nacional (SIN), con el objetivo de posibilitar el funcionamiento de un Mercado

⁴Ley de Electricidad, título III, Capítulo I, Artículo 17.

Eléctrico Mayorista (MEM)⁵ 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.

La generación bruta de energía durante la gestión 2013 alcanzó a 7.347.532 MWh.

La oferta de electricidad en Bolivia se encuentra basada en centrales generadoras termoeléctricas e hidroeléctricas, durante la gestión 2013 las centrales termoeléctricas representaron 66% o 2.514.909MWh, el restante 34% o 4.832.625MWh son provenientes de fuentes hidroeléctricas.

Las centrales de generación eléctrica del Sistema Interconectado Nacional están ubicadas en siete de los nueve departamentos de Bolivia: La Paz, Cochabamba, Santa Cruz, Chuquisaca, Potosí, Oruro y el Beni.

A continuación se refleja la capacidad de Generación Bruta del Sistema Interconectado Nacional al mes de diciembre de 2013.

Cuadro 1				
Capacidad de Generación Bruta del SIN a diciembre de 2013				
EMPRESA	CENTRAL O SISTEMA	Dic - 13 MWh	AÑO 2013 MWh	12 Meses MWh
COBEE	Zongo	95.711	1.000.125	1.000.125
COBEE	Miguillas	12.613	114.443	114.443
CORANI	Santa Isabel	57.403	555.765	555.765
CORANI	Corani	38.184	373.785	373.785
ERESA	Yura	6.222	77.832	77.832
HB	Taquesi	46.661	369.212	369.212
SYNERGIA	Kanata	1.485	16.359	16.359
SDB	Quehata	574	7.388	7.388
SUBTOTAL HIDRO		258.853	2.514.909	2.514.909
EGSA	Guaracachi	157.833	1.820.233	1.820.233
EGSA	Santa Cruz	7.990	39.990	39.990
EGSA	Aranjuez - TG	8.908	106.261	106.261
EGSA	Karachipampa	7.529	84.987	84.987
EGSA	Aranjuez - MG	4.321	48.844	48.844
EGSA	Aranjuez - DF	163	3.345	3.345
CECBB	Bulo Bulo	35.121	491.152	491.152
VHE	Carrasco	63.842	667.631	667.631
VHE	Valle Hermoso	39.647	438.894	438.894
VHE	C. El Alto	6.610	211.260	211.260
COBEE	Kenko	2.472	45.896	45.896
GBE	Guabirá	0	79.491	79.491
ENDE ANDINA	Entre Rios	66.271	734.642	734.642
ENDE GEN.	Moxos	6.013	59.999	59.999
ENDE GEN.	Trinidad	0	0	0
SUBTOTAL TERMO		406.720	4.832.625	4.832.625
GENERACION TOTAL		665.573	7.347.534	7.347.534

Fuente: CNDC / Elaboración: PCR

⁵ Es el mercado integrado por generadores, distribuidores, transmisores y consumidores no regulados; que efectúan operaciones de compra, venta y transporte de electricidad.

Demanda, Oferta y Precios:

En el año 2008, pese a la incertidumbre política de Bolivia, la demanda se vio impulsada en 10,60% debido al consumo de la Minera San Cristóbal, por el ingreso de la Minera San Bartolomé y por el fuerte crecimiento del consumo minero hasta septiembre de 2008, que determinaron el crecimiento de la demanda de energía más elevado de los últimos 12 años.

En el 2009, la oferta de generación en el SIN se incrementó con la incorporación de una potencia efectiva disponible de 5,0 MW. En esta gestión la capacidad de potencia efectiva disponible fue de 1164,2 MW, debido al repotenciamiento del turbogenerador TG-GE1, en el departamento de Santa Cruz, lo que incrementó la potencia en bornes de 16,0 MW a 21,0 MW. A diciembre del 2009, el precio promedio de energía llegó a US\$/MWh 16,38; en tanto, el precio de la potencia se ubicó en US\$/MWh 13,52, mientras que el peaje se situó en US\$/MWh 6,78; de este modo el precio monómico registró un monto total de US\$/MWh 36,68, mayor al registrado al cuarto trimestre del año anterior (US\$/MWh 3,47). A diciembre 2011, el consumo de energía del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) fue de 6.301,9GWh con una demanda máxima de 1.233,44 MVh. Para diciembre de 2012, el consumo de energía del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) en Diciembre de 2012 fue de 578.847.044 kWh con una demanda máxima de 1,109.047 kW.

Para el cierre de diciembre de 2012 el precio monómico se sitúa en 38,57 \$us/MWh (sin IVA), dato que es superior al mostrado el cierre de la gestión 2011 periodo en el cual se registraba en 41,2 \$us/MWh. Por otro lado el costo marginal de generación alcanzó en diciembre de 2012 los 15,75 \$us/MWh (sin IVA), a comparación al valor obtenido a diciembre 2011 el cual llegaba a 18,2 \$us/MWh.

A diciembre de 2013 el consumo de energía del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) fue de 635.936.958kWh con una demanda máxima de 1.181.599 kW.

Las variaciones de la demanda, respecto al mismo mes del año anterior, fueron 9,9% en energía y 6,5 % en potencia máxima.

Gráfico 2

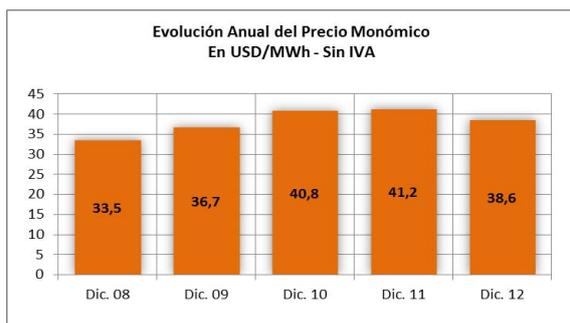
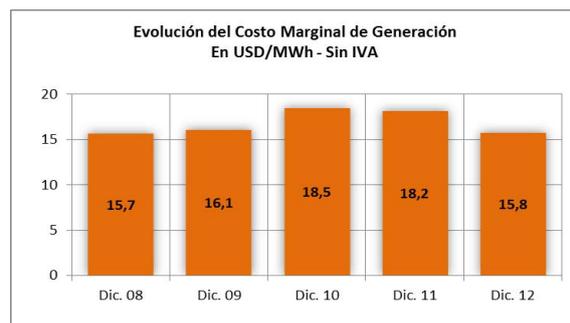


Gráfico 3



Fuente: CNDC / Elaboración: PCR

Puntos relevantes a diciembre de 2013⁶:

- La demanda en el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) creció, hasta diciembre de 2013, a una tasa anual de 9.9 % en energía y 6.5 % en potencia.
- La capacidad de generación en este mes fue de 1,417.50 MW.

⁶ Con datos de Revista Mensual del Comité del Despacho de Carga.

- La demanda máxima del mes fue de 1,181.6 MW, el día 03 a horas 20:00
- La demanda máxima registrada en los últimos 12 meses fue de 1,201.84 MW.
- La producción bruta en centrales de generación se distribuyó en: hidroeléctrica 38.89 % y termoeléctrica 61.11 %
- El caudal promedio del embalse Corani fue de 16.64 m³/s, que corresponde a una probabilidad de excedencia del 3.7 %.
- La disponibilidad del parque generador hidráulico fue de 93.82 % y en el parque termoeléctrico de 85.47%.
- El costo marginal de generación fue de 16.96 US\$/MWh (sin IVA).
- El costo marginal en nodos de consumos, incluyendo el costo de la energía forzada, fue de 17.42 US\$/MWh(sin IVA).
- Nota.- Se emplea información estimada en la distribución de la producción bruta.
- El precio monómico a los consumidores fue de 40.05 US\$/MWh (sin IVA).



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

Estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013



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

La Paz, 03 de febrero de 2014

**INFORME SOBRE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE LA
COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A.- BOLIVIAN POWER
COMPANY LIMITED - POR EL PERIODO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE
DE 2013.**

Mediante la presente declaro que he evaluado y verificado a través de la aplicación de procedimientos de control que considere necesarios en las circunstancias, la documentación y registros contables que sustentan la información detallada en los estados financieros Consolidados de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Limited al 31 de diciembre de 2013.

En mi opinión, los estados financieros adjuntos presentan información confiable sobre la situación patrimonial, económica y financiera de la sociedad al 31 de diciembre de 2013 y los resultados de sus operaciones por el periodo comprendido entre el 1ro de enero y el 31 de diciembre de 2013 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.



Lc. René J. Laura Rivadeneira
MAT.PROF.No.CAUB-6093
MAT.PROF.No.CAULP-2638

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited
Balance General Consolidado
Al 30 de noviembre de 2013

	Nota	2013
		Bs
Activo		
Activo corriente		
Caja y bancos	4.a	90,873,784
Bancos (Fondos restringidos)	4.b	28,695,613
Inversiones temporarias	3.a	13,937,355
Cuentas por cobrar comerciales	3.b	41,454,315
Otras cuentas por cobrar	4.c	23,890,529
Inventarios, neto	3.c y 4.d	9,092,276
Total activo corriente		207,943,872
Activo no corriente		
Inversiones permanentes	3.a	265,014
Activo fijo, neto	3.d y 4.e	2,660,986,580
Cargos diferidos		124,787
Total activo no corriente		2,661,376,381
Total activo		2,869,320,253
Cuentas de orden deudoras	6	28,101,544
Pasivo y Patrimonio Neto		
Pasivo corriente		
Cuentas por pagar comerciales y contratistas	4.f	22,015,256
Deuda financiera	4.g	132,801,485
Intereses por pagar - Deuda financiera		7,146,598
Prima diferida emisión bonos	4.g	109,401
Cargas fiscales y sociales	4.h	29,883,106
Total pasivo corriente		191,955,846
Pasivo no corriente		
Deuda financiera	4.g	193,529,427
Prima diferida emisión bonos	4.g	20,938,932
Provisión para indemnizaciones	3.e	12,023,293
Otras cuentas por pagar		5,051,568
Total pasivo no corriente		231,543,220
Total pasivo		423,499,066
Patrimonio neto		
Capital pagado	5.a	438,928,000
Ajuste de capital		328,412,285
Aportes adicionales		115,624,000
Reserva por revalu técnico	5.b	1,372,387,515
Resultados acumulados		190,469,387
Total patrimonio neto	3.f	2,445,821,187
Total pasivo y patrimonio neto		2,869,320,253
Cuentas de orden acreedoras	6	28,101,544

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


Brian Espinar
Contador General


Jorge Hamaque
Gerente de Administración y
Finanzas

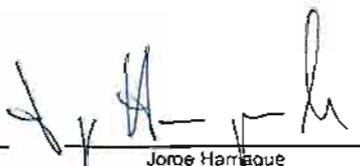

Ruyce Sergio Perena
Gerente General

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited
Estado Consolidado de Ganancias y Pérdidas
Por el periodo terminado el 31 de diciembre de 2013

	Nota	2013
		Bs
Ingresos		
Por ventas de energía	3.g - 4.i	281,951,107
Diversas		<u>2,252,413</u>
Total Ingresos		<u>284,203,520</u>
Gastos operativos		
Gastos de operación	4. j	(163,704,337)
Depreciación y amortización	3.d y 4.e	<u>(77,829,918)</u>
Ganancia bruta		<u>42,669,265</u>
Otros ingresos:		
Intereses		134,926
Resultado por venta de activos fijos		643,853
Ajuste por inflación y Diferencia de Cambio		15,838,391
Diversos		-
Otros egresos:		
Intereses		(20,872,738)
Diversos		(925,644)
Otros ingresos extraordinarios		
Resultado gestiones anteriores		<u>112,035</u>
Ganancia antes del impuesto sobre las utilidades		<u>37,600,088</u>
Impuesto sobre las utilidades de las empresas		<u>(8,776,541)</u>
Ganancia neta del periodo		<u>28,823,547</u>

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


 Renán Espinar
 Contador General


 Jorge Harague
 Gerente de Administración y
 Finanzas


 René Sergio Pereira
 Gerente General

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited
Estado Consolidado de Evolución del Patrimonio Neto
Por el periodo terminado el 31 de diciembre de 2013

Nota	Capital pagado (nota 5.a) Bs	Ajuste de capital Bs	Aportes adicionales Bs	Reserva por revalúos técnicos (nota 5 b) Bs	Ajuste de reservas patrimoniales Bs	Resultados acumulados Bs	Total Bs
Saldos al 1 de enero 2012 (reexpresado)	438,928,000	272,153,630	115,624,000	1,375,987,653	56,258,655	239,168,065	2,498,120,003
Distribución de dividendos						(52,200,000)	(52,200,000)
Resultado por exposición a la inflación				(177,473)		(889,463)	(1,066,936)
Impuesto a las Utilidades - Beneficiarios del Exterior	-					(7,234,268)	(7,234,268)
Ajuste en revalúo técnico por baja activos				(3,422,665)			(3,422,665)
Ajuste operaciones SESA						(124,882)	(124,882)
Reclasificaciones		56,258,655			(56,258,655)	-	-
Ganancia neta del ejercicio						44,158,060	44,158,060
Saldos al 31 de diciembre de 2012 (reexpresados)	438,928,000	328,412,285	115,624,000	1,372,387,515	-	222,877,512	2,478,229,312
Distribución de dividendos						(52,200,000)	(52,200,000)
Resultado por exposición a la inflación						(3,306,172)	(3,306,172)
Impuesto a las Utilidades - Beneficiarios del Exterior						(5,725,500)	(5,725,500)
Ganancia neta del periodo						28,823,547	28,823,547
Saldos al 30 de noviembre de 2013	3 f 438,928,000	328,412,285	115,624,000	1,372,387,515	-	190,469,387	2,445,821,187

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


Juan Espina
Director General


Jorge Hachagua
Gerente de Administración y Finanzas


María Sergio Herrera
Gerente Comercial

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
Por el período terminado el 31 de diciembre de 2013

	2013
	Bs
Flujo de efectivo de actividades operativas:	
Ganancia neta del período	28,823,547
Ajustes para conciliar los resultados del ejercicio con el flujo de efectivo de operaciones:	
Depreciación de activos fijos	75,516,885
Provisión para indemnizaciones	4,486,614
Amortización cargos diferidos	2,313,033
Otros - neto	(3,080,045)
Variación en activos y pasivos corrientes	
Disminución en cuentas por cobrar	17,609,380
Disminución en otras cuentas por cobrar	134,225
(Incremento) en Inventarios	(606,538)
Incremento en cuentas por pagar e intereses	5,647,794
Disminución en deudas fiscales y sociales	262,226
Otras cuentas por pagar	5,051,568
Indemnizaciones y quinquenios pagados	(3,681,605)
Flujo de efectivo proveniente de actividades operativas	132,477,084
Flujo de efectivo de actividades de inversión:	
Incremento de activos fijos	(11,430,544)
Incremento en inversiones temporarias	(4,774,188)
Flujo de efectivo (utilizado en) de actividades de inversión	(16,204,732)
Flujo de efectivo de actividades de financiamiento:	
Incremento neto en deuda financiera	64,604,000
Pagos de deudas	(92,072,984)
Distribución de dividendos	(52,200,000)
Impuesto a las Utilidades - Beneficiarios al Exterior	(5,725,500)
Flujo de efectivo (utilizado en) proveniente de actividades de financiamiento	(85,394,484)
Incremento de efectivo durante el ejercicio	30,877,868
Caja y bancos al inicio del año	59,995,916
Caja y bancos al cierre del período	90,873,784

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

 Benjamín Espinosa Contador General	 Jorge Harague Gerente de Administración y Finanzas	 René Vargas Pereira 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 diciembre de 2013

1. Naturaleza, constitución y objeto de la Compañía

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 realizó 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 el Estado Plurinacional 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 Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited - "COBEE" 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

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

[Cifras expresadas bolivianos]

calidad de servicio público, sin carácter de exclusividad. El plazo de la concesión es por 40 años a partir del 1º 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 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.

En el año 2009 se aprobó la nueva Constitución Política del Estado Plurinacional que en la Disposición Transitoria Octava, establece que las concesiones de recursos naturales, electricidad, telecomunicaciones y servicios básicos, deben adecuarse y migrar al ordenamiento jurídico constitucional, reconociendo derechos pre-constituidos, por lo que es necesario contar con una disposición normativa expresa. Mientras tanto se ha emitido 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 consolidados

Los presentes estados financieros consolidados fueron preparados reconciliando los estados financieros de Casa Matriz de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, con el único fin de que sean presentados a las entidades a las que la Compañía está obligado por los compromisos asumidos como emisor de Bonos a través de su Sucursal en Bolivia y no podrán ser utilizados con ningún otro propósito. Por resolución del Consejo Técnico

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

Nacional de Auditoría y Contabilidad (CTNAC), dependiente del Colegio de Auditores (Contadores Públicos) de Bolivia, en caso de ausencia de pronunciamientos técnicos específicos en el país, se deben adoptar las 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, la Compañía 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.

Una diferencia entre los principios contables generalmente aceptados en Bolivia y las Normas Internacionales de Información Financiera es la reexpresión en moneda constante definido en Norma Contable N° 3 emitida por del CTNAC.

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 reconciliados han sido consolidados con los correspondientes estados financieros de su Sucursal:

- 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 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.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

2.d. Consideración de los efectos de la inflación

En cumplimiento a la normativa local vigente, el balance general de la Sucursal al 31 de diciembre de 2013 está reexpresado en moneda constante, 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.

Asimismo según se establece en la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada, los valores de los rubros del estado de ganancias y pérdidas también deben ser reexpresados a moneda constante, sin embargo, la Compañía ha preferido mantener los valores históricos de dicho estado, procedimiento que no origina ninguna distorsión en la expresión del resultado neto del ejercicio.

Los saldos de los estados financieros al 31 de diciembre de 2013 fueron reexpresados en función a la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). El indicador al 31 de diciembre de 2013 fue de Bs. 1.89993 por cada unidad de 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 consolidados los saldos provenientes de operaciones realizadas con terceros ajenos al ente consolidado.

Los estados financieros de la Casa Matriz al 31 de diciembre, han sido reconciliados de acuerdo con criterios similares a los de la Sucursal, de acuerdo a lo manifestado en el primer párrafo del punto 2.a.

2.f. Transacciones en moneda extranjera

La contabilidad de la Sucursal es llevada en moneda local (bolivianos) y las operaciones realizadas en otras monedas, se convierten a bolivianos al tipo de

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

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 diciembre de 2013, fue de Bs 6.96 por US\$ 1.

La moneda funcional de Casa Matriz es el dólar estadounidense y sus estados financieros para propósitos de consolidación se presentan en bolivianos, convirtiéndolos por el método de la tasa de cambio oficial a la fecha de cierre y aplicando principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

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 Consolidado 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. Corresponden principalmente a depósitos en fondos de inversión y en un Depósito a Plazo Fijo (DPF) en un banco del exterior.

Las inversiones permanentes corresponden a certificados de aportación telefónica en la Cooperativa de Teléfonos, se valúan a su valor de mercado.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

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, dicho valor no es superior a su valor neto de realización.

3.d. Activo fijo, neto

3.d.1 Producción y transmisión

Al 31 de diciembre de 2013, 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 2013 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%

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

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 en su mayoría 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 2013 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 o retirados se descargan de las respectivas cuentas, y la ganancia o pérdida resultante se carga 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 va a ser 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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

3.f. Patrimonio neto

Las cuentas de patrimonio neto se reexpresan de acuerdo a lo indicado en Nota 2.d.

Al 31 de diciembre de 2013 el efecto de la reexpresión de la cuenta "Capital Pagado" se expone en la cuenta "Ajuste de Capital" y la reexpresión de los "Aportes Adicionales" se reconocen en la cuenta "Ajuste de Reservas Patrimoniales", al 31 de diciembre de 2013 la reexpresión de los "Aportes Adicionales" se reconocen en la cuenta "Ajuste de Capital".

Al 31 de diciembre de 2013, la "Reserva para Revalúo Técnico" al igual que la cuenta de "Resultados Acumulados" que incluye la Reserva por Reinversión de la Sucursal y su correspondiente ajuste por inflación, se reexpresa en su propia cuenta.

3.g. Reconocimiento de ingresos

Casa Matriz no reporta 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 involucren un alto 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 (no debe ser expuesta en estados financieros ni en notas);
- (ii) Contingencia Posible, como aquella obligación cuyas posibilidades de ocurrencia alcanzan hasta en un 50% (no requiere ser expuesta en los estados financieros pero sí en las notas); y
- (iii) Contingencia Probable, como aquella obligación cuyas posibilidades de ocurrencia sobrepasan el 51% (requiere ser expuesta en los estados financieros).

4. Detalle de los principales rubros

Al 31 de diciembre de 2013, 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. Caja y bancos

	<u>2013</u>
	Bs
Caja	86,754
Bancos	<u>90,787,030</u>
	<u>90,873,784</u>

4.b. Bancos (Fondos restringidos)

	<u>2013</u>
	Bs
Banco de Crédito S.A. (BCP)	<u>28,695,613</u>
	<u>28,695,613</u>

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

4.c. Otras cuentas por cobrar

	<u>2013</u>
	Bs
Pagos adelantados (*)	22,328,270
Cuentas del personal	170,625
Cuentas varias por cobrar	<u>1,391,634</u>
	<u>23,890,529</u>

(*) Corresponde a seguros pagados por adelantado Bs6,822,508; Bs14,217,060 a la estimación del Impuesto a las Transacciones (IT) por compensar y Bs1,288,704 por impuesto diferido.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

4.d. Inventarios, neto

	<u>2013</u>
	Bs
Materiales y repuestos	8,648,386
Materiales en tránsito	<u>963,423</u>
	9,611,809
Previsión para obsolescencia	<u>(519,533)</u>
	<u><u>9,092,276</u></u>

4.e. Activo fijo, neto

	<u>2013</u>
	Bs
Producción	2,641,883,551
Transmisión	272,550,437
Obras en curso	10,274,163
Propiedad general	<u>118,882,885</u>
	3,043,591,036
Depreciación acumulada	<u>(382,604,456)</u>
	<u><u>2,660,986,580</u></u>

Al 31 de diciembre de 2013, la depreciación cargada a resultados asciende a Bs75,516,885.

Al 31 de diciembre de 2013, existen algunos activos fijos que garantizan préstamos con algunas instituciones financieras. Ver nota 4.g.

4.f. Cuentas por pagar comerciales y contratistas

	<u>2013</u>
	Bs
Proveedores por pagar (*)	20,657,466
Otras cuentas por pagar	<u>1,357,790</u>
	<u><u>22,015,256</u></u>

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

{*} Bs 917,136 corresponden a la provisión relacionada con Gastos del Seguro Médico Delegado, administrado por la Compañía de años anteriores.

Los acreedores comerciales restantes no devengon intereses y se liquidan normalmente en el término de 30 días.

4.g. Deuda financiera

<u>Banco</u>	<u>Tasa de interés efectiva</u>	<u>Vencimiento y descripción</u>		<u>2013</u>
Bs				
Porción Corriente				
<i>COBEE - Sucursal Bolivia</i>				
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	a) 5.5+TRE	(*) Trimestrales	Vencimiento mayo de 2014	1,754,622
Banco Nacional de Bolivia S.A.	b) 4.75+TRE	(*) Mensuales	Vencimiento mayo de 2014	843,636
Banco BISA S.A.	c) 6	Semestrales	Vencimiento octubre 2014, a la tasa 6% los primeros 2 años, a partir del 3 año (RE +5%	2,124,000
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	h) 5.25	Al Vencimiento	Vencimiento octubre de 2013	0
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	i) 5.25	Al Vencimiento	Vencimiento octubre de 2013	0
Banco Nacional de Bolivia S.A.	j) 6	Al Vencimiento	Vencimiento marzo de 2014	20,184,000
Banco BISA S.A.	k) 6	(*) Trimestrales	Vencimiento septiembre de 2014	5,145,000
Banco Nacional de Bolivia S.A.	l) 6.5	Al Vencimiento	Vencimiento octubre de 2014	7,000,000
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	m) 5	Semestrales	Vencimiento mayo 2014, a la tasa 5% noviembre 2014 a la tasa 7%	20,580,000
				<u>57,631,258</u>
Bonos – COBEE II	d) 9.4	Sept. 18, 2013, Sept. 13, 2014 y Sept. 8, 2015. (respectivamente)	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE II"	47,330,227
Bonos – COBEE III – Serie A	e) 5	Feb. 18, 2014	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE III"	27,840,000
				<u>75,170,227</u>
Total deuda financiera				<u>132,801,485</u>

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

Banco	Tasa de interés efectiva	Vencimiento y descripción	2013
Primas por Emisión de Bonos – COBEE	g)	Prima por emisión de Bonos	Bs 109,401
<i>Porción No Corriente COBEE - Sucursal Bolivia</i>			
Bonos – COBEE II	d) 9.4	Sept. 18, 2013, Sept. 13, 2014 y Sept. 8, 2015. (respectivamente)	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE II" 47,344,427
Bonos – COBEE III – Series A, B y C	5, 6.5 y 9 e) (respectivamente)	Feb. 18, 2014, Feb. 2, 2017 y Enero 18, 2020 (respectivamente)	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE III" 68,510,000
Bonos – COBEE III – Emisión 2 y 3	6.75% y 7% f) (respectivamente)	Mar. 14, 2017 y Feb. 22, 2022 (respectivamente)	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE III" Emisión 2 y "BONOS COBEE III" Emisión 3 77,675,000
			<u>193,529,427</u>
		Total deuda financiero Porción no Corriente	<u>193,529,427</u>
Primas por Emisión de Bonos – COBEE	g)	Prima por emisión de Bonos	<u>20,938,932</u>

(*) TRE = 0.17, al 31 de diciembre de 2013 para deuda en moneda extranjero

TRE = 2.92, al 31 de diciembre de 2013 para deuda en moneda nacional

- u) 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 y está garantizado con Maquinaria y Equipo de la Planta Hidroeléctrica de Culicucho.
- 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, con 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 y está garantizado con Maquinaria y Equipo de la Planta Hidroeléctrica de Huaji.
- 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 Bs 10.6 millones con un interés del 6%. La primera cuota

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

venció el 14 de abril de 2010 y está garantizado con la Unidad N° 2 de la Planta Termoeléctrica El Kenko.

- d) 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 2009, se suscribieron US\$ 20.4 millones de la colocación.
- e) 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%.
- f) El 9 de abril de 2012, la Compañía suscribió una colocación adicional de bonos COBEE III – serie 2 de US\$ 5 millones y el 18 de abril de 2012, COBEE III – Serie 3 de Bs 42.9 millones en el mercado financiero boliviano. Con vencimientos el 24 de marzo de 2017, 22 de febrero de 2022, respectivamente. Las tasas aplicables de interés para cada serie son de 6.75% y 7%.
- g) En la colocación de la emisión de bonos COBEE III – Series A, B y C y COBEE III – Emisión 2 y 3, se obtuvo primas por encima de su valor nominal. Estos importes se los está amortizando mensualmente hasta el vencimiento de dichas emisiones. Los saldos al 31 de diciembre de 2013 son de Bs11,799,878 y Bs9,139,054; respectivamente de los cuales Bs109,401 corresponden al corto plazo.
- h) El 26 de abril de 2013, la Compañía suscribió un préstamo por 6 meses con el Banco Mercantil Santa Cruz. El préstamo tiene un monto de capital de Bs6.5 millones con un interés del 5.25%.
- i) El 29 de agosto de 2013, la Compañía suscribió un préstamo por 46 días con el Banco Mercantil Santa Cruz. El préstamo tiene un monto de capital de Bs3.5 millones con un interés del 5.25%.
- j) El 6 de septiembre de 2013, la Compañía suscribió un préstamo por 180 días con el Banco Nacional de Bolivia. El préstamo tiene un monto de capital de US\$2.9 millones con un interés del 6%.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

- k) El 24 de septiembre de 2013, la Compañía suscribió un préstamo por 1 año con el BISA. El préstamo tiene un monto de capital de Bs6.7 millones con un interés del 6%.
- l) El 8 de octubre de 2013, la Compañía suscribió un préstamo por 1 año con el Banco Nacional de Bolivia SA. El préstamo tiene un monto de capital de Bs7 millones con un interés del 6.5%.
- m) El 29 de noviembre de 2013, la Compañía suscribió un préstamo por 1 año con el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. El préstamo tiene un monto de capital de Bs20.6 millones con un interés del 5% el primer semestre y 7% el segundo semestre.

4.h. Cargas fiscales y sociales

	2013
	Bs
IUE por pagar	16,662,085
IVA débito fiscal	2,491,438
Retenciones	3,549,524
Provisión para primas	3,635,550
Provisión para aguinaldos	3,527,856
Cargas sociales por pagar	16,653
	29,883,106

4.i. Ventas netas – Energía

	2013
	Bs
Minera San Cristóbal	80,051,192
Mercado Spot	201,620,395
Otros ingresos por energía	212,985
Otros ingresos	66,535
	281,951,107

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

4.j. Gastos de operación

	2013
	Bs
Sueldos y cargas sociales	69,750,563
Peaje por transporte de electricidad	16,537,039
Servicios contratados	17,254,347
Seguros	11,397,793
Consumo gas – Kenko	4,899,185
Impuesto a las transacciones	10,688,889
Tarifa Dignidad	4,549,330
Otros beneficios empleados	9,430,466
Tasa de regulación – SIRESE	2,534,431
Servicios básicos	2,346,406
Compra de materiales	2,345,555
Comité de Despacho de Carga	2,109,041
Servicio mantenimiento de vehículos	2,232,154
Servicio IT y comunicaciones	2,786,822
Gastos bancarios	1,653,210
Gastos varios de operación	2,036,631
Actividades sociales	866,877
Otros impuestos	285,598
	163,704,337

5. Patrimonio

5.a. Capital pagado

Al 31 de diciembre de 2013, 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 2013, es de Bs12,940,853.

5.b. 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

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

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 dio de baja el valor del revalúo de los activos relacionados con la Línea Kenko - Chuquiaguillo transferidos a ENDE por Bs 8,277,962; asimismo, en fecha 31 de mayo de 2012, se dio de bajo por reemplazo el Eje de Cahua, lo que ocasionó una disminución en la cuenta de Bs 3,422,665.

6. Cuentas de orden

	<u>2013</u>
	Bs
Letras de cambio	3,645,220
Boleta de Garantía Recibidas	i) 18,419,522
Boleta de Garantía Otorgadas	ii) <u>6,036,802</u>
	<u>28,101,544</u>

(i) Corresponde a dos boletas de garantía recibidas por Minera San Cristóbal por US\$ 1,267,250 cada una; SHE Consulting Group SRL por Bs201,290; Aprochim S.A. por Eu44,118 y otros por US\$23,415.

(ii) Corresponden a boletas de garantía otorgadas a favor de Minera San Cristóbal por US\$450,000; YPFB por US\$202,410; Pronacops Bs1,160,920 y Aduana Nacional de Bolivia por UFV178,000

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 su ingreso de operación por los precios de aplicación definidos por la Autoridad de Control Social y Fiscalización de Electricidad (AE). El balance del Fondo de Estabilización es fluctuante y tiende a cero en el tiempo.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

8. Contingencias

8.a. Cálculo de la Potencia Garantizada hidroeléctrica en época seca (Vertimientos)

Para el cálculo de la potencia garantizada hidroeléctrica en época seca, el Comité Nacional de Despacho de Carga ("CNDC"), decidió a partir de noviembre de 2012 deshabilitar a voluntad el parámetro "Vertimientos" en el software matemático de simulación del despacho económico denominado Nuevo Corto Plazo ("NCP"), alterando así la configuración topológica de los sistemas hidráulicos de COBEE, particularmente del Sistema Zongo, modificación que incide en los ingresos de la Compañía en aproximadamente USD 500,000. En fecha 15 de abril de 2013 COBEE a interpuesto un recurso jerárquico, acompañando un estudio técnico independiente elaborado por un consultor internacional. Dicho consultor internacional presentó en audiencia oral tanto ante el Ministerio de Hidrocarburos y Energía ("MHE") como ante la Autoridad de Electricidad ("AE") los motivos técnicos por los que el CNDC no puede alterar a simple voluntad los parámetros del cálculo del modelo matemático (NCP).

Paralelamente COBEE ha impugnado el informe de programación a Mediano Plazo mayo 2013 – abril 2017 y los informes preliminar y Final de Precios de Nodo mayo-octubre 2013, todos del CNDC; y la Resolución de Fijación de precios de Nodo del período mayo-octubre 2013 emitida por la AE; dada que todos los anteriores se sustentan en la misma manipulación arbitraria realizada por el CNDC al modelo matemático (NCP). De igual manera se procederá con los demás documentos del CNDC y la AE que se sustenten en la misma arbitrariedad. A la fecha sigue pendiente la resolución por parte del MHE.

Contingencia: Posible

8.b. Fiscalización Seguro Delegado

Dentro del proceso de fiscalización al Seguro Médico Delegado la Caja Nacional de Salud notificó a COBEE con la Nota de cargo N° 233-0062 de fecha 1 de junio de 2013 determinado un supuesto superávit de Bs 1,077,991, por la gestión 2006, aspecto que COBEE ha representado en forma escrita.

Con relación a la gestión 2007 la CNS notificó a COBEE en fecha 22/07/2013 con el Informe preliminar MAEC-413/2013 de fecha 15/07/2013 que reporta un supuesto superávit de Bs1.483,136. En fecha 26 de noviembre de 2013 COBEE remitió a la CNS mediante nota L- 1132/2013 los descargos a las observaciones informadas por el fiscalizador.

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

Sin perjuicio de que estas supuestas deudas sean demostradas, aclaradas y/o retiradas por la CNS, la Sucursal ha provisionado Bs456,174.- y Bs873,257.- para las gestiones 2006 y 2007 respectivamente en base a un análisis efectuado de los gastos observados,

Contingencia: Posible

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 segunda vez por 2 años hasta el 31 de diciembre de 2013.

9.c. Línea de transmisión Kenko – Chuquiaguillo

El Decreto Supremo No. 0408 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 públicas del sector eléctrico y la Compañía acordaron los términos y condiciones de dicha incorporación (Acta VMEEA-AE- COBEE de 30 de marzo de 2010 y Convenio de Usufructo Temporal de la Línea Kenko - Chuquiaguillo de 27 de abril de 2010).

En fecha 22 de noviembre de 2013 la empresa Transportadora de Electricidad S.A. ("TDE") subsidiaria de ENDE canceló a COBEE el total de la deuda producto de dicha incorporación.

9.d. Uso compartido Gaseoducto Kenko

En fecha 24 de febrero de 2012, COBEE y la Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A. ("EVH"), suscribieron un convenio para el uso compartido del gasoducto de propiedad de COBEE, que permitiera a EVH poner en operación su nueva planta termoeléctrica "El Alto", en terrenos aledaños a la "Planta Termoeléctrica El Kenko"

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

de COBEE, para atender el déficit de potencia en el Sistema Interconectado Nacional ("SIN").

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 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 periodos anuales, es compensado con el Impuesto a las Transacciones (IT) generado en el ejercicio siguiente, hasta su agotamiento o hasta el siguiente vencimiento del IUE.

Al 31 de diciembre de 2013, el IUE por pagar estimado por la Compañía alcanza a Bs16,662,085.

Del importe estimado a diciembre 2013, se registró en pagos anticipados como pago a cuenta del IT que se espera compensar de mayo 2014 a abril 2015, Bs11,218,643 y en resultados del ejercicio Bs5,443,442 como importe estimado a no ser compensado.

Para la estimación de la utilidad neta imponible a diciembre 2013, 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 de Vivienda (UFV).

10.b. Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del exterior

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

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

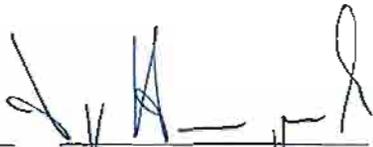
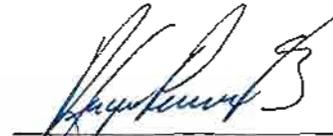
Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas 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 determinada al 31 de diciembre de 2013, el importe a retener por este concepto alcanza a Bs3.333.099 el cual debe cancelar después de dicha presentación en la fecha de vencimiento respectivo.

11. Hechos posteriores

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2013, no se han producido otros hechos o circunstancias que afecten en forma significativo los estados financieros de la Compañía.

 Renán Espinar Contador General	 Jorge Harriague Gerente de Administración y Finanzas	 René Sergio Pereiro Gerente General
--	--	---



COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -
BOLIVIAN POWER COMPANY (Sucursal Bolivia)

Estados financieros al 31 de diciembre de 2013



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

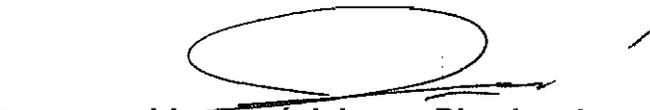
La Paz, 03 de febrero de 2014

INFORME SOBRE ESTADOS FINANCIEROS DE LA COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A.- BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED - SUCURSAL BOLIVIA POR EL PERIODO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013.

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 Limited -Sucursal Bolivia al 31 de diciembre de 2013.

En mi opinión, los estados financieros adjuntos presentan información confiable sobre la situación patrimonial, económica y financiera de la sociedad al 31 de diciembre de 2013 y los resultados de sus operaciones por el periodo comprendido entre el 1ro de enero y el 31 de diciembre de 2013 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. René J. Laura Rivadeneira
MAT.PROF.No.CAUB-6093
MAT.PROF.No.CAULP-2638

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

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

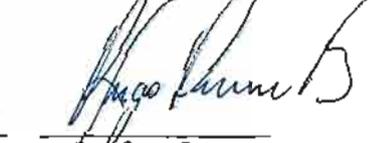
(Cifras expresadas en bolivianos)

	Nota	2013
Activo		
Activo corriente		
Caja y bancos	4.a	11,458,201
Bancos (Fondos restringidos)	4.b	28,695,613
Inversiones temporarias	3.a	357,224
Cuentas por cobrar comerciales	3.b	41,454,315
Otras cuentas por cobrar	4.c	23,890,529
Inventarios	3.c y 4.d	9,092,276
Total activo corriente		114,948,158
Activo no corriente		
Cuentas por cobrar Casa Matriz		241,323,370
Inversiones permanentes	3.a	265,014
Activo fijo, neto	3.d y 4.e	2,660,986,580
Cargos diferidos		124,787
Total activo no corriente		2,902,699,751
Total activo		3,017,647,909
Cuentas de Orden Deudoras	6	28,101,544
Pasivo y Patrimonio Neto		
Pasivo corriente		
Cuentas por pagar comerciales y contratistas	4.f	21,952,375
Deudas financieras	4.g	132,801,485
Intereses por pagar - Deuda financiera		7,146,598
Prima diferida emisión bonos	4.g	109,401
Cargas fiscales y sociales	4.h	26,550,007
Total pasivo corriente		188,559,866
Pasivo no corriente		
Deudas financieras	4.g	193,529,427
Prima diferida por emisión bonos	4.g	20,938,932
Provisión para indemnizaciones	3.e	12,023,293
Otras cuentas por pagar		5,051,568
Total pasivo no corriente		231,543,220
Total pasivo		420,103,086
Patrimonio neto		
Capital asignado	5.a	189,145,426
Aportes por capitalizar	5.b	179,940,064
Ajuste de capital		799,662,345
Reserva de reinversión	5.c	29,744,681
Reserva por revalorización técnica	5.d	1,372,307,515
Resultado Acumulado		26,664,792
Total patrimonio neto	3.f	2,597,544,823
Total pasivo y patrimonio neto		3,017,647,909
Cuentas de Orden Acreedoras	6	28,101,544

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


Benán Espinar
Contador General


Jorge Harriague
Gerente de Administración y Finanzas


René Sergio Pereira
Gerente General

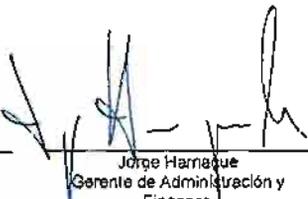
COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A.
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED
SUCURSAL BOLIVIA

ESTADOS DE GANANCIAS Y PERDIDAS POR EL PERIODO
DEL 01 DE ENERO DE 2013 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

(Cifras expresadas en bolivianos)

	<u>Nota</u>	<u>2013</u>
Ventas Netas		
Energía	3.g y 4.i	281,951,107
Diversas		<u>2,252,413</u>
Total Ingresos		284,203,520
Gastos operativos		
Gastos de operación	4.j	(163,357,591)
Depreciación	3.d y 4.e	<u>(75,516,885)</u>
Ganancia bruta		45,329,044
Otros ingresos:		
Ajuste por inflación y tenencia de bienes		7,766,916
Diferencia cambiaria		(69,779)
Intereses		124,547
Resultado por venta de activos fijos		643,853
Otros egresos:		
Intereses		(20,872,738)
Diversos		(925,644)
Otros ingresos extraordinarios		
Resultado gestiones anteriores		<u>112,035</u>
Ganancia antes del Impuesto a las Utilidades		<u>32,108,234</u>
Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas		<u>(5,443,442)</u>
Ganancia neta del periodo		<u><u>26,664,792</u></u>

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

 René Espinar Contador General	 Jorge Harnaque Gerente de Administración y Finanzas	 René Sergio Pereira Gerente General
---	--	--

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

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO
DEL 01 DE ENERO DE 2013 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

(Cifras expresadas en bolivianos)

	Nota	Capital asignado Nota 5.a	Aportes por capitalizar Nota 5.b	Reserva para reinversión Nota 5.c	Reserva para revalor técnico Nota 5.d	Ajuste del capital	Subtotal	Resultados acumulados	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2012 (Reajustado)		189,145,426	179,940,064	29,744,681	1,372,387,515	799,662,345	2,570,880,031	48,325,946	2,619,205,977
Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes							-	(2,521,944)	(2,521,944)
Traspaso Resultados 2012 Casa Matriz							-	(40,078,502)	(40,078,502)
IUE presunto sobre remesas de utilidades 2012 al exterior							-	(5,725,500)	(5,725,500)
Utilidad neta del ejercicio							-	26,664,792	26,664,792
Saldos al 31 de diciembre de 2013	3.f	<u>189,145,426</u>	<u>179,940,064</u>	<u>29,744,681</u>	<u>1,372,387,515</u>	<u>799,662,345</u>	<u>2,570,880,031</u>	<u>26,664,792</u>	<u>2,597,544,823</u>

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


Juan Espinar
Contador General


Jorge Harriague
Gerente de Administración y Finanzas

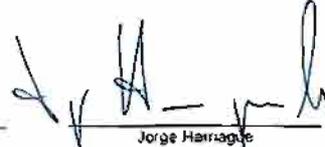

René Sergio Pereira

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

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR EL PERIODO
DEL 01 DE ENERO DE 2013 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
(Cifras expresadas en bolivianos)

	<u>2013</u>
Flujo de efectivo de actividades operativas:	
Ganancia neta del periodo	26,664,792
Ajustes para conciliar los resultados del ejercicio con el flujo de efectivo de operaciones:	
Depreciación de activos fijos	75,516,885
Provisión para indemnizaciones	4,486,813
Impuesto a las transacciones (compensado con IUE pagado)	10,698,885
Otros - neto	(2,295,815)
Variación en activos y pasivos corrientes:	
Disminución en cuentas por cobrar	4,885,912
Disminución en Otras cuentas por cobrar	2,034,491
(Incremento) en inventarios	(806,538)
Incremento en cuentas por pagar comerciales y contratistas	6,308,028
(Disminución) en intereses por pagar deuda financiera	(723,115)
(Disminución) en deudas fiscales y sociales	(3,070,874)
Indemnizaciones y quinquenios pagados	(3,681,605)
Otras cuentas por pagar	5,051,568
Incremento en Cargos diferidos	6,872
Flujo de efectivo (utilizado en) proveniente de actividades operativas	<u>125,266,099</u>
Flujo de efectivo de actividades de inversión:	
(Incremento) de activos fijos	(11,430,544)
Disminución neto en inversiones temporarias	15,638
Flujo de efectivo (utilizado en) proveniente de actividades de inversión	<u>(11,414,906)</u>
Flujo de efectivo de actividades de financiamiento:	
Variación neta en cuentas por cobrar - casa matriz	(50,169,840)
Incremento neto en deuda financiera	64,604,000
Pagos de deudas	(52,112,993)
Transferencia Resultados Acumulados 2012 Casa Matriz	(40,070,502)
IUE BE Presuntivo - Transferencia Utilidades al Exterior	(5,725,500)
Flujo de efectivo (utilizado en) proveniente de actividades de financiamiento	<u>(123,442,925)</u>
Incremento de efectivo durante el ejercicio	<u>(9,591,732)</u>
Disponibilidades al inicio del ejercicio	49,745,546
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u>40,153,814</u>

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

 Román Espinar Contador General	 Jorge Harrague 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 2013

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, 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 Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited - "COBEE" 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 promulgado 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.

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

Notas a los Estados Financieros

En el año 2009 se aprobó la nueva Constitución Política del Estado Plurinacional de Bolivia que, en la Disposición Transitoria Octava, establece que las concesiones de recursos naturales, electricidad, telecomunicaciones y servicios básicos, deben adecuarse y migrar al ordenamiento jurídico constitucional, reconociendo derechos pre-constituidos, por lo que es necesario contar con una disposición normativa expresa. Mientras tanto, se ha emitido 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 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad (CTNAC), dependiente del Colegio de Auditores (Contadores Públicos) de Bolivia, en caso de ausencia de pronunciamientos técnicos específicos en el país, se deben adoptar las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs).

La nomenclatura de cuentas utilizado 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.

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

Notas a los Estados Financieros

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, el balance general de la Compañía al 31 de diciembre de 2013 está reexpresado 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.

Asimismo según se establece en la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada, los valores de los rubros del estado de ganancias y pérdidas también deben ser reexpresados a moneda constante, sin embargo, la Compañía ha preferido mantener los valores históricos de dicho estado, procedimiento que no origina ninguna distorsión en la expresión del resultado neto del ejercicio.

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

Notas a los Estados Financieros

Los saldos de los estados financieros al 31 de diciembre de 2013 fueron reexpresados en función a la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). El indicador al 31 de diciembre de 2013 fue de Bs1,89993 por unidad de UFV.

2.d. Transacciones en moneda extranjera

La contabilidad de la Sucursal es llevado 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 diciembre de 2013, fue de Bs 6.96 por US\$ 1.

2.e. Ejercicio

El cómputo de los resultados de operación para este tipo de sociedades, se efectúa en forma anual entre el 1º 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 Sucursal 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. Corresponden principalmente a depósitos en fondos de inversión.

Las inversiones permanentes corresponden a certificados de aportación telefónica en la Cooperativa de Teléfonos, se valúan a su valor de mercado.

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, dicho valor no es superior a su valor neto de realización.

3.d. Activos fijos

3.d.1 Producción y transmisión

Al 31 de diciembre de 2013, 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 2013 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:

	Tasas reguladas	Tasas revaluadas
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%

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

Notas a los Estados Financieros

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 en su mayoría 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 2013 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 acumulado de los activos fijos vendidos o retirados se descargan de las respectivas cuentas y la ganancia o 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 Pagado", "Aportes Adicionales" y "Reserva de Reinversión" se expone en la cuenta "Ajuste de Capital" y la reexpresión de la cuenta "Reserva para Revalúo Técnico" al igual que la cuenta de "Resultados Acumulados" en su propia cuenta.

3.g. Reconocimiento de Ingresos

La Sucursal reconoce en forma mensual sus ingresos por ventas en función a la potencia firme disponible 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 (no debe ser expuesta en estados financieros ni en las notas);
- (ii) Contingencia Posible, como aquella obligación cuyas posibilidades de ocurrencia alcanzan hasta en un 50% (no requiere ser expuesta en los estados financieros pero si en las notas); y
- (iii) Contingencia Probable, como aquella obligación cuyas posibilidades de ocurrencia sobrepasan el 51% (requiere ser expuesta en los estados financieros).

4. Detalle de los principales rubros

Al 31 de diciembre de 2013 la composición de los principales rubros es la siguiente:

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

Notas a los Estados Financieros

4.a Caja y bancos

	2013
	Bs
Caja	86,755
Bancos	11,371,446
	11,458,201

4.b 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).

	2013
	Bs
Banco de Crédito S.A. (BCP)	28,695,613
	28,695,613

4.c Otras cuentas por cobrar

	2013
	Bs
Pagos adelantados (*)	22,328,270
Cuentas del personal	170,625
Cuentas varias por cobrar	1,391,634
	23,890,529

(*) Corresponde a seguros pagados por adelantado Bs6,822,507; Bs14,217,059 a la estimación del Impuesto a las Transacciones (IT) por compensar y Bs1,288,704 por impuesto diferido

4.d Inventarios

	2013
	Bs
Materiales y repuestos	8,648,386
Materiales en tránsito	963,423
	9,611,809
Previsión para obsolescencia	(519,533)

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

Notas a los Estados Financieros

	9,092,276
4.e. Activo fijo, neto	
	2013
	Bs
Producción	2,641,883,551
Transmisión	272,550,437
Obras en curso	10,274,163
Propiedad general	118,882,885
	3,043,591,036
Depreciación acumulada	(382,604,456)
	2,660,986,580

Al 31 de diciembre de 2013, la depreciación cargada a resultados asciende a Bs 75,516,885.

Al 31 de diciembre de 2013 existen algunos activos fijos que garantizan préstamos con algunas instituciones financieras. Ver nota 4.g.

4.f. Cuentas por pagar comerciales y contratistas

	2013
	Bs
Proveedores por Pagar (*)	20,657,467
Otras Cuentas por Pagar	1,294,908
	21,952,375

(*) Bs917,136 corresponden a la provisión relacionada con Gastos del Seguro Médico Delegado, administrado por la Compañía de años anteriores.

Los acreedores comerciales restantes no devengan intereses y se liquidan normalmente en el término de 30 días.

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

Notas a los Estados Financieros

4.g. Deuda financiera

Banco	Tasa de interés efectivo	Vencimiento y descripción		2013 Bs
Partición Corriente				
COBEE - Sucursal Bolivia				
Banco Mercantil Santo Cruz S.A.	a) 5.5+TRE	(*) Trimestrales	Vencimiento mayo de 2014	1,754,622
Banco Nacional de Bolivia S.A.	b) 4.75+TRE	(*) Mensuales	Vencimiento mayo de 2014	843,636
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%	2,124,000
Banco Mercantil Santo Cruz S.A.	h) 5.25	Al Vencimiento	Vencimiento octubre de 2013	-
Banco Mercantil Santo Cruz S.A.	l) 5.25	Al Vencimiento	Vencimiento octubre de 2013	-
Banco Nacional de Bolivia S.A.	j) 6	Al Vencimiento	Vencimiento marzo de 2014	20,184,000
Banco BISA S.A.	k) 6	(*) Trimestrales	Vencimiento septiembre 2014	5,145,000
Banco Nacional de Bolivia S.A.	l) 6.5	Al Vencimiento	Vencimiento octubre de 2014	7,000,000
Banco Mercantil Santo Cruz S.A.	m) 5	Semestrales	Vencimiento mayo 2014, a la tasa 5% noviembre 2014 a la tasa 7%	20,580,000
				<u>57,631,258</u>
Bonos - COBEE II	d) 9.4	Sept. 18, 2013, Sept. 13, 2014 y Sept. 9, 2015, (respectivamente)	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE II"	47,330,227
Bonos - COBEE III - Serie A	e) 5	Feb. 18, 2014	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE III"	27,840,000
				<u>75,170,227</u>
			Total deuda financiera Partición Corriente	<u>132,801,485</u>
Primas por Emisión de Bonos - COBEE	g)		Prima por emisión de Bonos	109,401

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

Notas a los Estados Financieros

Banco	Tasa de interés efectivo	Vencimiento y descripción	2013 Bs
Proción no Corriente			
Bonos – COBEE II	d) 9.4	Sept. 18, 2013, Sept. 13, 2014 y Sept. 8, 2015. (respectivamente)	47,344,427
Bonos – COBEE III – Series A, B y C	e) 5, 6.5 y 9 (respectivamente)	Feb. 18, 2014, Feb. 2, 2017 y Enero 18, 2020 (respectivamente)	68,510,000
Bonos – COBEE III – Emisión 2 y 3	f) 6.75% y 7% (respectivamente)	Mar. 14, 2017 y Feb. 22, 2022 (respectivamente)	77,675,000
			<u>193,529,427</u>
		Total deuda financiera	
		Proción no Corriente	<u>193,529,427</u>
Primas por Emisión de Bonos – COBEE	g)	Prima por emisión de Bonos	<u>20,938,932</u>

(*) TRE = 0.17, al 31 de diciembre de 2013 para deuda en moneda extranjera

TRE = 2.92, al 31 de diciembre de 2013 para deuda en moneda nacional

- 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 y está garantizado con Maquinaria y Equipo de la Planta Hidroeléctrica de Culicucho.
- 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, con 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 vence el 28 de noviembre de 2008 y está garantizado con Maquinaria y Equipo de la Planta Hidroeléctrica de Huaji.
- 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 Bs10.6 millones con un interés del 6%. La primera cuota venció el 14 de abril de 2010 y está garantizado con la Unidad N° 2 de la Planta Termoeléctrica El Kenko.

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

Notas a los Estados Financieros

- d) 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 2009, se suscribieron US\$ 20.4 millones de la colocación.
- e) 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%.
- f) El 9 de abril de 2012, la Compañía suscribió una colocación adicional de bonos COBEE III – serie 2 de US\$ 5 millones y el 16 de abril de 2012, COBEE III – Serie 3 de Bs42.9 millones en el mercado financiero boliviano. Con vencimientos el 24 de marzo de 2017, 22 de febrero de 2022, respectivamente. Las tasas aplicables de interés para cada serie son de 6.75% y 7%.
- g) En la colocación de la emisión de bonos COBEE III – Series A, B y C y COBEE III – Emisión 2 y 3, se obtuvo primas por encima de su valor nominal. Estos importes se los está amortizando mensualmente hasta el vencimiento de dichas emisiones. Los saldos al 31 de diciembre de 2013 son de Bs11.799.878 y Bs1.49.1154; respectivamente de los cuales Bs109,401 corresponden al corto plazo.
- h) El 26 de abril de 2013, la Compañía suscribió un préstamo por 6 meses con el Banco Mercantil Santa Cruz. El préstamo tiene un monto de capital de Bs6.5 millones con un interés del 5.25%.
- i) El 29 de agosto de 2013, la Compañía suscribió un préstamo por 46 días con el Banco Mercantil Santa Cruz. El préstamo tiene un monto de capital de Bs3.5 millones con un interés del 5.25%.
- j) El 6 de septiembre de 2013, la Compañía suscribió un préstamo por 180 días con el Banco Nacional de Bolivia. El préstamo tiene un monto de capital de US\$2.9 millones con un interés del 6%.
- k) El 24 de septiembre de 2013, la Compañía suscribió un préstamo por 1 año con el BISA. El préstamo tiene un monto de capital de Bs6.7 millones con un interés del 6%.

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

Notas a los Estados Financieros

- l) El 8 de octubre de 2013, la Compañía suscribió un préstamo por 1 año con el Banco Nacional de Bolivia SA. El préstamo tiene un monto de capital de Bs7 millones con un interés del 6.5%.
- m) El 29 de noviembre de 2013, la Compañía suscribió un préstamo por 1 año con el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. El préstamo tiene un monto de capital de Bs20.6 millones con un interés del 5% el primer semestre y 7% el segundo semestre.

4.h. Cargas fiscales y sociales

	2013
	Bs
IUE por pagar	16,662,085
IVA débito fiscal	2,491,438
Retenciones	216,425
Provisión para primas	3,635,550
Provisión para aguinaldos	3,527,856
Cargas sociales por pagar	16,653
	26,550,007

4.i. Ventas Netas – Energía

	2013
	Bs
Minera San Cristóbal	80,051,192
Mercado Spot	201,620,395
Otros Ingresos por energía	212,985
Otros Ingresos	66,535
	281,951,107

4.j. Gastos de operación

	2013
	Bs
Sueldos y cargas sociales	69,750,563
Peaje por transporte de electricidad	16,537,039
Servicios contratados	17,254,347
Seguros	11,397,793
Consumo gas – Kenko	4,899,185

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

Notas a los Estados Financieros

	2013
Impuesto a las transacciones	10,688,889
Tarifa Dignidad	4,549,330
Otros beneficios empleados	9,430,466
Tasa de regulación – SIRESE	2,534,431
Compra de materiales	2,345,555
Servicios básicos	2,346,406
Comité de Despacho de Carga	2,109,041
Servicio mantenimiento de vehículos	2,232,154
Servicio IT y comunicaciones	2,786,822
Gastos bancarios	1,653,210
Gastos varios de operación	1,689,885
Actividades sociales	866,877
Otros impuestos	285,598
	143,357,591

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 Bs189,145,426 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 Bs179,940,064, 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 Bs29,744,681 en la cuenta "Reserva de Reinversión" en el patrimonio neto de la Sucursal.

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

Notas a los Estados Financieros

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 Bs1.121,092,382 al tipo de cambio de Bs7.07 con abono a la cuenta Reserva por Revalúo Técnico. Al 31 de diciembre de 2011 se dio de baja el valor del revalúo de los activos relacionados con la Línea Kenko – Chuquiaguillo a ser transferidos a ENDE por Bs8,277,962; asimismo en fecha 31 de mayo de 2012 se dio de bajo por reemplazo el Eje de Cohua, lo que ocasionó una disminución en la cuenta de Bs3,422,665.

6. Cuentas de Orden

		2013
		Bs
Letras de cambio		3,645,220
Boleto de Garantía Recibidas	i)	18,419,522
Boleta de Garantía Otorgadas	ii)	6,025,802
Saldo		28,101,544

- i) Corresponde a dos boletas de garantía recibidas por Minera San Cristóbal por US\$ 1,267,250 cada una; SHE Consulting Group SRI por Bs201,290; Aprochim S.A. por Eu44.118 y otras por US\$23,415.
- ii) Corresponden a boletas de garantía otorgadas a favor de Minero San Cristóbal por US\$150,000, YPF8 por US\$631,800; Pronacops Bs1,160,920 y Aduana Nacional de Bolivia por UFV178,000.

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 ellos no son pagados o cobrados, simplemente son compensados con futuras operaciones de generación.

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

Notas a los Estados Financieros

La Compañía registro su ingreso de operación por los precios de aplicación definidos por la Autoridad de Control Social y Fiscalización de Electricidad (AE). El balance del Fondo de Estabilización es fluctuante y tiende a cero en el tiempo.

8. Contingencias

8.a. Cálculo de la Potencia Garantizada hidroeléctrica en época seca (Vertimientos)

Para el cálculo de la potencia garantizada hidroeléctrica en época seca, el Comité Nacional de Despacho de Carga ("CNDC"), decidió a partir de noviembre de 2012 deshabilitar a voluntad el parámetro "Vertimientos" en el software matemático de simulación del despacho económico denominado Nuevo Corto Plazo ("NCP"), alterando así la configuración topológica de los sistemas hidráulicos de COBEE, particularmente del Sistema Zongo, modificación que incide en los ingresos de la Compañía en aproximadamente USD 500,000. En fecha 15 de abril de 2013 COBEE ha interpuesto un recurso jerárquico, acompañando un estudio técnico independiente elaborado por un consultor internacional. Dicho consultor internacional presentó en audiencia oral tanto ante el Ministerio de Hidrocarburos y Energía ("MHE") como ante la Autoridad de Electricidad ("AE") los motivos técnicos por los que el CNDC no puede alterar a simple voluntad los parámetros del cálculo del modelo matemático NCP.

Paralelamente COBEE ha impugnado el informe de programación a Mediano Plazo mayo 2013 – Abril 2017 y los informes preliminar y Final de Precios de Nodo mayo-octubre 2013, todos del CNDC; y la Resolución de Fijación de precios de Nodo del período mayo-octubre 2013 emitida por la AE, dado que todos los anteriores se sustentan en la misma manipulación arbitraria realizada por el CNDC al modelo matemático NCP. De igual manera se procederá con los demás documentos del CNDC y la AE que se sustentan en la misma arbitrariedad. A la fecha sigue pendiente la resolución por parte del MHE.

Contingencia: Posible

8.b. Fiscalización Seguro Delegado

Dentro del proceso de fiscalización al Seguro Médico Delegado la Caja Nacional de Salud notificó a COBEE con la Nota de cargo N° 233-0062 de fecha 7 de junio de

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

Notas a los Estados Financieros

2013 determinado un supuesto superávit de Bs 1.077,991, por la gestión 2006, aspecto que COBEE no está de acuerdo y lo ha representado en forma escrita.

Con relación a la gestión 2007 la CNS notificó a COBEE en fecha 22/07/2013 con el Informe preliminar MAEC-413/2013 de fecha 15/07/2013 que reporta un supuesto superávit de Bs1,483,136. En fecha 26 de noviembre de 2013 COBEE remitió a la CNS mediante nota L- 1132/2013 los descargos a las observaciones informadas por el fiscalizador.

Sin perjuicio de que estas supuestas deudas sean demostradas, aclaradas y/o retiradas por la CNS, la Sucursal ha provisionado Bs456.174.- y Bs873,257.- para las gestiones 2006 y 2007 respectivamente en base a un análisis efectuado de los gastos observados,

Contingencia: Posible

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) lo 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 segunda vez, por 2 años hasta el 31 de diciembre de 2013.

9.c. 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 públicas del sector eléctrico y la Compañía acordaron los términos y condiciones de dicha incorporación (Acta VMEEA-AE- COBEE de 30 de marzo de 2010 y Convenio de Usufructo Temporal de la Línea Kenko - Chuquiaguillo de 27 de abril de 2010.

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

Notas a los Estados Financieros

En fecha 22 de noviembre de 2013 la empresa Transportadora de Electricidad S.A ("TDE") subsidiaria de ENDE canceló a COBEE el total de la deuda producto de dicha incorporación.

9.d. Uso compartido Gasoducto Kenko

En fecha 24 de febrero de 2012, COBEE y la Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A. ("EVH"), suscribieron un convenio para el uso compartido del gasoducto de propiedad de COBEE, que permitiera a EVH poner en operación su nueva planta termoeléctrica "El Alto", en terrenos aledaños a la "Planta Termoeléctrica El Kenko" de COBEE, para atender el déficit de potencia en el Sistema Interconectado Nacional ("SIN").

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 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 2013, el IUE por pagar estimado por la Compañía alcanza a Bs16,662,085.

Del importe estimado a diciembre 2013, se registró en pagos anticipados como pago a cuenta del IT que se espera compensar de mayo 2014 a abril 2015, Bs11,218,643 y en resultados del ejercicio Bs5,443,442 como importe estimado a no ser compensado.

Para la estimación de la utilidad neta imponible a diciembre 2013, 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

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

Notas a los Estados Financieros

financieros a moneda constante, aplicando como índice las Unidades de Fomento de Vivienda (UFV).

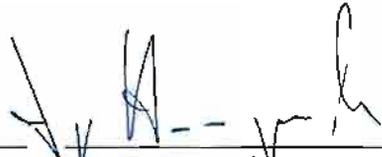
10.b. Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del Exterior

Quienes paguen, acrediten o remitan a beneficiarios del exterior rentos 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 reinvertidos. De acuerdo a la utilidad determinado al 31 de diciembre de 2013, el importe a retener por este concepto alcanza a Bs3,333,099 el cual debe cancelar después de dicha presentación en la fecha de vencimiento respectiva.

11. Hechos posteriores

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2013, no se han producido otros hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros de la Sucursal.

 Renán Espinar Contador General	 Jorge Harriague Gerente de Administración y Finanzas	 René Sergio Pereira Gerente General
--	---	---

ruizmier™

Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L. is a
correspondent firm of KPMG International

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

Informe de los Auditores Independientes
sobre los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de diciembre de 2012 y 2011

*Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L.
8 de febrero de 2013
Este informe contiene 27 páginas
Ref 2013 Informes Auditoría Bolivia/COBEE Consolidado 2012*

Informe sobre los estados financieros consolidados

Contenido

Informe de los auditores independientes	1
Estados financieros consolidados de la Compañía	3
Balance general consolidado	3
Estado consolidado de ganancias y pérdidas	4
Estado consolidado de evolución del patrimonio neto	5
Estado consolidado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros consolidados	7
1 Naturaleza, constitución y objeto de la Sociedad	7
2 Prácticas contables significativas	8
3 Principales criterios de valuación	11
4 Detalle de los principales rubros	14
5 Patrimonio	20
6 Cuentas de orden	21
7 Reclasificaciones	21
8 Fondo de Estabilización	22
9 Contingencias	22
10 Principales contratos y convenios firmados por la Compañía	24
11 Aspectos impositivos	25
12 Hechos posteriores	27



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

Estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2012 y 2011
conjuntamente con el Dictamen del Auditor Independiente

Informe de los Auditores Independientes

A los Señores

Directores y Accionistas de

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Bolivian Power Company Limited

1. Hemos auditado los balances generales consolidados que se acompañan de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited al 31 de diciembre de 2012 y 2011, 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 consolidados, 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 2012 y 2011, 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.
2. 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.
3. En nuestro informe del 30 de marzo de 2012, expresamos una opinión con salvedades sobre los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2011, debido a: i) que la empresa no registró en el balance general la exposición del pasivo por impuestos diferidos por aproximadamente Bs 277,000,000 que debió deducirse del importe de la reserva por revalúo técnico de activos fijos registrado en la gestión 2009, como lo requieren las normas internacionales de información financiera a ser adoptadas en ausencia de pronunciamientos específicos y, ii) que no obtuvimos suficiente evidencia sobre la venta y cobranza de Bs 11,625,290 registrado en "Otras cuentas por cobrar" correspondiente al precio de transferencia de la "Línea de Transmisión Kenko Chuquiaguillo". Debido a que no es práctica habitual en Bolivia la registración contable del impuesto diferido, no tiene efecto en los resultados, ni efecto impositivo; y que la gerencia y el informe del asesor legal representaron documentalmente la probabilidad de cobro y el importe de la venta de la mencionada línea. Consecuentemente, nuestra opinión actual sobre los estados financieros consolidados de 2011, según se presenta aquí, es diferente a nuestro informe anterior.

4. En nuestra opinión, basados en nuestra auditoría y en el informe del perito independiente mencionado en el primer párrafo, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited al 31 de diciembre de 2012 y 2011, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio neto y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.
5. Como se describe en las notas 4.c y 10.c a los estados financieros, la Compañía ha iniciado las instancias legales para proceder con el cobro judicial a la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) de Bs 11,625,290 correspondiente al precio de transferencia de la Línea de Transmisión Kenko-Chuquiaguillo, tal como lo establece el Convenio de Usufructo Temporal. En opinión de su asesor legal, la Compañía cuenta con un derecho de cobro a ENDE por esta transferencia con los suficientes argumentos legales para proceder con el mismo, y afirma que su recuperación es probable.
6. El propósito de este informe es servir exclusivamente para información y uso de las entidades a las que la Compañía está obligada a presentar estados financieros consolidados producto del cumplimiento de los requisitos como emisor de bonos a través de su Sucursal en Bolivia y no debe utilizarse con ningún otro propósito.

Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L.

Lic. Aud. Víctor Peláez M. (Socio)
Reg. N° CAUB-0039

La Paz, 8 de febrero de 2013

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited
Balance General Consolidado
All 31 de diciembre de 2012 y 2011

	Nota	2012	2011
		Bs	(Reexpresado) Bs
Activo			
Activo corriente			
Caja y bancos	4.a	56,864,961	40,787,333
Bancos (Fondos restringidos)	4.b	32,397,672	12,012,403
Inversiones temporarias	3.a	3,485,404	367,312
Cuentas por cobrar comerciales	3.b	43,921,998	39,824,401
Otras cuentas por cobrar	4.c	34,703,167	43,722,432
Inventarios, neto	3.c y 4.d	8,042,900	7,297,250
Total activo corriente		<u>179,416,102</u>	<u>144,011,131</u>
Activo no corriente			
Inversiones permanentes	3.a	465,511	465,511
Activo fijo, neto	3.d y 4.e	2,582,861,903	2,654,029,787
Cargos diferidos		2,437,820	10,317,993
Total activo no corriente		<u>2,585,765,234</u>	<u>2,664,813,291</u>
Total activo		<u><u>2,765,181,336</u></u>	<u><u>2,808,824,422</u></u>
Cuentas de orden deudoras	6	28,831,420	31,189,839
Pasivo y Patrimonio Neto			
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar comerciales y contratistas	4.f	14,827,929	15,912,646
Deuda financiera	4.g	55,494,380	81,492,636
Intereses por pagar - Deuda financiera		7,459,024	6,230,316
Cargas fiscales y sociales	4.h	28,075,081	35,166,212
Otras cuentas por pagar		-	4,167,753
Total pasivo corriente		<u>105,856,414</u>	<u>142,969,563</u>
Pasivo no corriente			
Deuda financiera	4.g	273,421,912	263,287,317
Prima diferidas emisión bonos	4.g	26,370,057	19,704,590
Provisión para indemnizaciones	3.e	10,632,846	11,829,914
Total pasivo no corriente		<u>310,424,815</u>	<u>294,821,821</u>
Total pasivo		<u><u>416,281,229</u></u>	<u><u>437,791,384</u></u>
Patrimonio neto			
Capital pagado	5.a	438,928,000	438,928,000
Ajuste de capital		282,333,793	229,011,060
Aportes adicionales		115,624,000	115,624,000
Reserva por revaluo técnico	5.b	1,300,767,917	1,304,358,793
Ajuste de reservas patrimoniales		-	53,322,733
Resultados acumulados		211,246,397	229,788,452
Total patrimonio neto	3.f	<u>2,348,900,107</u>	<u>2,371,033,038</u>
Total pasivo y patrimonio neto		<u><u>2,765,181,336</u></u>	<u><u>2,808,824,422</u></u>
Cuentas de orden acreedoras	6	28,831,420	31,189,839

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


Renán Espinar
Contador General

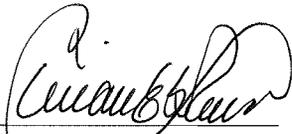

René Sergio Pereira
Gerente General

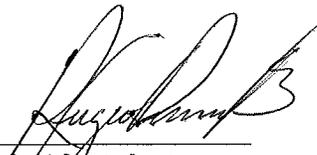
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited

Estado Consolidado de Ganancias y Pérdidas
 Por el período terminado el 31 de diciembre de 2012 y 2011

	<u>Nota</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
			(Reexpresado)
		Bs	Bs
Ingresos			
Por ventas de energía	3.g y 4.i	291,806,514	303,450,443
Diversas		<u>624,615</u>	<u>4,623,064</u>
Total Ingresos		<u>292,431,129</u>	<u>308,073,507</u>
Gastos operativos			
Gastos de operación	4.j	(149,032,651)	(151,333,942)
Depreciación y amortización	3.d y 4.d	<u>(79,995,425)</u>	<u>(74,878,981)</u>
Ganancia bruta		<u>63,403,053</u>	<u>81,860,584</u>
Otros ingresos:			
Intereses		7,523	43,521
Resultado por venta de activos fijos		-	104,851
Ajuste por inflación y tenencia de bienes		12,483,717	35,440,805
Diversos		106,148	50,513
Otros egresos:			
Intereses		(23,604,856)	(26,705,850)
Diversos		<u>(3,320,174)</u>	<u>(3,006,393)</u>
Otros ingresos extraordinarios			
Resultado gestiones anteriores		<u>3,987,128</u>	<u>1,683,220</u>
Ganancia antes del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas		53,062,539	89,471,251
Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas		<u>(11,208,916)</u>	<u>(17,954,863)</u>
Ganancia neta del periodo		<u>41,853,623</u>	<u>71,516,388</u>

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


 Renán Espinar
 Contador General


 René Sergio Pereira
 Gerente General

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

Estado Consolidado de Evolución del Patrimonio Neto
 Por el período terminado el 31 de diciembre de 2012 y 2011

	Nota	Capital pagado (nota 5.a) Bs	Ajuste de capital Bs	Aportes adicionales Bs	Reserva por revalúos técnicos (nota 5.b) Bs	Ajuste de reservas patrimoniales Bs	Resultados acumulados Bs	Total Bs
Saldos al 1 de enero de 2011 (reexpresados)		438,928,000	229,011,060	115,624,000	1,312,636,755	53,322,733	276,375,663	2,425,898,211
Distribución de dividendos							(115,030,000)	(115,030,000)
Resultado por exposición a la inflación							(3,073,599)	(3,073,599)
Ajuste en revalúo técnico por baja activos		-		-	(8,277,962)			(8,277,962)
Ganancia neta del ejercicio							71,516,388	71,516,388
Saldos al 31 de diciembre de 2011 (reexpresados)		438,928,000	229,011,060	115,624,000	1,304,358,793	53,322,733	229,788,452	2,371,033,038
Distribución de dividendos							(52,200,000)	(52,200,000)
Resultado por exposición a la inflación					(168,211)		(843,045)	(1,011,256)
Impuesto a las Utilidades - Beneficiarios del Exterior	10.b						(7,234,268)	(7,234,268)
Ajuste en revalúo técnico por baja activos	5.b				(3,422,665)			(3,422,665)
Ajuste operaciones SESA							(118,365)	(118,365)
Reclasificaciones			53,322,733			(53,322,733)		-
Ganancia neta del ejercicio							41,853,623	41,853,623
Saldos al 31 de diciembre de 2012	3.f	<u>438,928,000</u>	<u>282,333,793</u>	<u>115,624,000</u>	<u>1,300,767,917</u>	<u>-</u>	<u>211,246,397</u>	<u>2,348,900,107</u>

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


 Renán Espinar
 Contador General


 René Sergio Pereira
 Gerente General

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
Por el período terminado el 31 de diciembre de 2012 y 2011

	2012	2011
	Bs	(Reexpresado) Bs
Flujo de efectivo de actividades operativas:		
Ganancia neta del año	41,853,623	71,516,388
Ajustes para conciliar los resultados del ejercicio con el flujo de efectivo de operaciones:		
Depreciación de activos fijos	72,587,325	74,340,886
Provisión para indemnizaciones	4,145,200	3,172,653
Amortización cargos diferidos	7,408,100	538,095
Disminución en Reserva por revalúo por baja activos	(3,422,665)	(8,674,878)
Otros - neto	(1,129,619)	(3,041,601)
Variación en activos y pasivos corrientes		
Disminución (Incremento) en cuentas por cobrar	4,921,666	(11,565,009)
Disminución en otras cuentas por cobrar	472,073	-
(Incremento) en inventarios	(745,650)	(192,411)
(Disminución) en cuentas por pagar e intereses	(4,023,762)	(3,660,192)
(Disminución) Incremento en deudas fiscales y sociales	(7,091,131)	413,340
Indemnizaciones pagadas	(5,342,268)	(4,917,379)
Flujo de efectivo proveniente de actividades operativas	109,632,892	117,929,892
Flujo de efectivo de actividades de inversión:		
(Incremento) Disminución de activos fijos	(1,419,441)	55,815,403
(Incremento) neto en inversiones temporarias	(23,503,361)	(32,095)
Flujo de efectivo (utilizado en) de actividades de inversión	(24,922,802)	55,783,308
Flujo de efectivo de actividades de financiamiento:		
Incremento neto en deuda financiera	89,917,112	-
Pagos de deudas	(99,115,306)	(69,065,520)
Distribución Dividendos	(52,200,000)	(120,545,233)
Impuesto a las Utilidades - Beneficiarios al Exterior	(7,234,268)	-
Flujo de efectivo (utilizado en) proveniente de actividades de financiamiento	(68,632,462)	(189,610,753)
Incremento de efectivo durante el ejercicio	16,077,628	(15,897,553)
Caja y bancos al inicio del año	40,787,333	56,684,886
Caja y bancos al cierre del periodo	56,864,961	40,787,333

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


Renán Espinar
Contador General


René Sergio Pereira
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 diciembre de 2012 y 2011

1. Naturaleza, constitución y objeto de la Compañía

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 el Estado Plurinacional 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 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.

En el año 2009 se aprobó la nueva Constitución Política del Estado Plurinacional que en la Disposición Transitoria Octava, establece que las concesiones de recursos naturales, electricidad, telecomunicaciones y servicios básicos, deben adecuarse y migrar al ordenamiento jurídico constitucional, reconociendo derechos pre-constituidos, por lo que es necesario contar con una disposición normativa expresa. Mientras tanto se ha emitido 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 consolidados

Los presentes estados financieros consolidados fueron preparados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, con el único fin de que sean presentados a las entidades a los que la Compañía está obligada por los compromisos asumidos como emisor de Bonos a través de su Sucursal en Bolivia y no podrán ser utilizados con ningún otro propósito. Por resolución del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad (CTNAC), dependiente del Colegio de Auditores (Contadores Públicos) de Bolivia, en caso de ausencia de pronunciamientos técnicos específicos en el país, se deben adoptar las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs).

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

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, la Compañía 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.

Una diferencia entre los principios contables generalmente aceptados en Bolivia y las Normas Internacionales de Información Financiera es la reexpresión en moneda constante definida en Norma Contable N° 3 emitida por del CTNAC.

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 Sucursal:

- 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, el balance general de la Compañía al 31 de diciembre de 2012 y 2011 está reexpresado 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,

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

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.

Asimismo según se establece en la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada, los valores de los rubros del estado de ganancias y pérdidas también deben ser reexpresados a moneda constante, sin embargo, la Compañía ha preferido mantener los valores históricos de dicho estado, procedimiento que no origina ninguna distorsión en la expresión del resultado neto del ejercicio.

Solo para efectos de comparación, los saldos de los estados financieros al 31 de diciembre de 2011 fueron reexpresados en función a la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). Los indicadores al 31 de diciembre de 2012 y 2011 fueron de Bs 1.80078 y Bs 1.71839 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 consolidados los saldos provenientes de operaciones realizadas con terceros ajenos al ente consolidado.

Los estados financieros de la casa matriz al 31 de diciembre de 2012 y 2011, han sido preparados de acuerdo con criterios similares a los de la Sucursal, de acuerdo a lo manifestado en el primer párrafo del punto 2.a.

2.f. Transacciones en moneda extranjera

La contabilidad de la Sucursal 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 diciembre de 2012 y 2011, fue de Bs 6.96 por US\$ 1.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

La moneda funcional de Casa Matriz es el dólar estadounidense y sus estados financieros para propósitos de consolidación se presentan en bolivianos, convirtiéndolos por el método de la tasa de cambio oficial a la fecha de cierre y aplicando principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

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 Consolidado 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. Corresponden principalmente a depósitos en fondos de inversión y en un Depósito a Plazo Fijo [DPF] en un banco del exterior.

Las inversiones permanentes corresponden a 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, dicho valor no es superior a su valor neto de realización.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

3.d. Activo fijo, neto

3.d.1 Producción y transmisión

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, 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 2012 y 2011 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.

3.d.3 Propiedad general

Los bienes de propiedad general en su mayoría 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 2012 y 2011 por el método de línea recta aplicando tasas anuales establecidas en la Resolución DINE N° 002/91 de la Dirección Nacional de Electricidad.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

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.d.

Al 31 de diciembre de 2011 el efecto de la reexpresión de la cuenta "Capital Pagado" se expone en la cuenta "Ajuste de Capital" y la reexpresión de los "Aportes Adicionales" se reconocen en la cuenta "Ajuste de Reservas Patrimoniales", al 31 de diciembre de 2012 la reexpresión de los "Aportes Adicionales" se reconocen en la cuenta "Ajuste de Capital".

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la "Reserva para Revalúo Técnico" al igual que la cuenta de "Resultados Acumulados" que incluye la Reserva por Reinversión de la Sucursal y su correspondiente ajuste por inflación, se reexpresa en su propia cuenta.

3.g. Reconocimiento de ingresos

Casa Matriz no reporta 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.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

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 (no debe ser expuesta en estados financieros ni en notas);
- (ii) Contingencia Posible, como aquella obligación cuyas posibilidades de ocurrencia alcanzan hasta en un 50% (no requiere ser expuesta en los estados financieros pero si en las notas); y
- (iii) Contingencia Probable, como aquella obligación cuyas posibilidades de ocurrencia sobrepasan el 51% (requiere ser expuesta en los estados financieros).

4. Detalle de los principales rubros

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

4.a. Caja y bancos

	2012	2011
	Bs	(Reexpresado) Bs
Caja	115,200	118,418
Bancos	56,749,761	40,668,915
	56,864,961	40,787,333

4.b. Bancos (Fondos restringidos)

	2012	2011
	Bs	(Reexpresado) Bs
Bancos de Crédito S.A. (BCP)	32,397,672	12,012,403
	32,397,672	12,012,403

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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

4.c. Otras cuentas por cobrar

	2012	2011
	Bs	(Reexpresado) Bs
Pagos adelantados (*)	21,691,178	22,250,177
Cuentas del personal	55,884	116,146
Cuentas varias por cobrar	1,330,815	9,173,432
Cargos pendientes (**)	11,625,290	12,182,677
	34,703,167	43,722,432

(*) Corresponde a seguros pagados por adelantado por Bs 6,715,173 y Bs 6,944,549 al 31 de diciembre de 2012 y 2011 (respectivamente) y a la estimación del Impuesto a las Transacciones (IT) por compensar por Bs 14,976,005 y Bs 15,305,628 al 31 de diciembre de 2012 y 2011 (respectivamente).

(**) Corresponde al precio de transferencia de la línea Kenko - Chuquiaguillo. (Ver nota 10.c)

4.d. Inventarios, neto

	2012	2011
	Bs	(Reexpresado) Bs
Materiales y repuestos	7,428,484	7,250,880
Materiales en tránsito	1,133,949	590,813
	8,562,433	7,841,693
Previsión para obsolescencia	(519,533)	(544,443)
	8,042,900	7,297,250

4.e. Activo fijo, neto

	2012	2011
	Bs	(Reexpresado) Bs
Producción	2,500,103,981	2,498,647,035
Transmisión	258,282,138	258,015,272
Obras en curso	4,127,934	5,618,742
Propiedad general	113,196,025	112,305,133
	2,875,710,078	2,874,586,182
Depreciación acumulada	(292,848,175)	(220,556,395)
	2,582,861,903	2,654,029,787

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la depreciación cargada a resultados asciende a Bs 72,587,325 y Bs 74,340,886 (reexpresado), respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, existen algunos activos fijos que garantizan préstamos con algunas instituciones financieras. Ver nota 4.g.

4.f. Cuentas por pagar comerciales y contratistas

	2012	2011
	Bs	Bs
Proveedores por pagar	(*) 13,009,377	12,895,640
Otras cuentas por pagar	(**) 1,818,552	3,017,006
	14,827,929	15,912,646

(*) Bs 917,136 corresponden a la provisión relacionada con Gastos del Seguro Médico Delegado, administrado por la Compañía de años anteriores.

(**) Bs 1,427,912 corresponden a la provisión del Impuesto al Valor Agregado (IVA), asociado a la transferencia de la Línea de Transmisión Chuquiaguillo – Kenko.

Los acreedores comerciales restantes no devengan intereses y se liquidan normalmente en el término de 30 días.

4.g. Deuda financiera

Banco	Tasa de interés efectiva		Vencimiento y descripción	2012	2011
				Bs	Bs
Porción Corriente					
COBEE - Sucursal Bolivia					
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	a) 5.5+TRE	(*) Trimestrales	Vencimiento mayo de 2014	3,509,244	3,677,498
Banco Nacional de Bolivia S.A.	b) 4.75+TRE	(*) Mensuales	Vencimiento mayo de 2014	2,530,909	2,652,256
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	2,225,837
				8,164,153	8,555,591

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

[Cifras expresadas bolivianos]

Banco	Tasa de interés efectiva	Vencimiento y descripción		2012	2011
				Bs	Bs [Reexpresado]
Bonos – C Tranch	d) 9.5	Junio 30, 2012	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE"	-	72,937,045
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"	47,330,227	-
				<u>47,330,227</u>	<u>72,937,045</u>
			Total deuda financiera		
			Porción Corriente	<u>55,494,380</u>	<u>81,492,636</u>
Porción No Corriente					
COBEE - Sucursal Bolivia					
Banco Mercantil Santa Cruz	a) 5.5+TRE	(*) Trimestrales	Vencimiento mayo de 2014	1,754,622	5,516,246
Banco Nacional de Bolivia	b) 4.75+TRE	(*) Mensuales	Vencimiento mayo de 2014	843,636	3,536,342
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	4,451,675
				<u>4,722,258</u>	<u>13,504,263</u>
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"	94,674,654	148,813,452
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	100,969,602
Bonos – COBEE III – Emisión 2 y 3	g) 6.75% y 7% (respectivamente)	Mar. 14, 2017 y Feb. 22, 2022 (respectivamente)	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE III" Emisión 2 y "BONOS COBEE III" Emisión 3	77,675,000	-
				<u>268,699,654</u>	<u>249,783,054</u>
			Total deuda financiera		
			Porción no Corriente	<u>273,421,912</u>	<u>263,287,317</u>
Primas por Emisión de Bonos COBEE	h)		Prima por emisión de Bonos	<u>26,370,057</u>	<u>19,704,590</u>

(*) TRE = 0.16, al 31 de diciembre de 2012 para deuda en moneda extranjera

TRE = 1.19, al 31 de diciembre de 2012 para deuda en moneda nacional

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

- 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 y está garantizado con Maquinaria y Equipo de la Planta Hidroeléctrica de Cuticucho.
- 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, con 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 y está garantizado con Maquinaria y Equipo de la Planta Hidroeléctrica de Huaji.
- 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 Bs 10.6 millones con un interés del 6%. La primera cuota venció el 14 de abril de 2010 y está garantizado con la Unidad N° 2 de la Planta Termoeléctrica El Kenko.
- 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 al 35.29% para la cuota de interés acumulada actual proveniente 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 2009, se suscribieron US\$ 20.4 millones de la colocación.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

- 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) El 9 de abril de 2012, la Compañía suscribió una colocación adicional de bonos COBEE III – serie 2 de US\$ 5 millones y el 16 de abril de 2012, COBEE III – Serie 3 de Bs 42.9 millones en el mercado financiero boliviano. Con vencimientos el 24 de marzo de 2017, 22 de febrero de 2022, respectivamente. Las tasas aplicables de interés para cada serie son de 6.75% y 7%.
- h) En la colocación de la emisión de bonos COBEE III – Series A, B y C y COBEE III – Emisión 2 y 3, se obtuvo primas por encima de su valor nominal. Estos importes se los está amortizando mensualmente y se los hará hasta el vencimiento de dichas emisiones. Los saldos al 31 de diciembre de 2012 son de Bs 15,407,227 y Bs 10,962,830, respectivamente.

4.h. Cargas fiscales y sociales

	2012	2011
	Bs	(Reexpresado) Bs
IUE por pagar	22,141,340	29,411,822
IVA débito fiscal	2,547,947	2,509,894
Retenciones	123,292	92,550
Provisión para primas	3,259,226	3,134,494
Cargas sociales por pagar	3,276	17,452
	28,075,081	35,166,212

4.i. Ventas netas – Energía

	2012	2011
	Bs	(Reexpresado) Bs
Minera San Cristóbal	72,691,166	76,440,062
Mercado Spot	218,913,329	226,828,458
Otros ingresos por energía	183,642	119,515
Otros ingresos	18,377	62,408
	291,806,514	303,450,443

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

4.j. Gastos de operación

	2012	2011
	Bs	[Reexpresado] Bs
Sueldos y cargas sociales	59,052,473	56,458,662
Peaje por transporte de electricidad	15,551,018	17,046,299
Servicios contratados	13,926,811	14,191,069
Seguros	12,494,104	13,488,352
Consumo gas – Kenko	10,955,303	10,928,081
Impuesto a las transacciones	10,623,778	11,164,446
Tarifa Dignidad	4,537,091	4,970,673
Otros beneficios empleados	4,319,422	3,987,523
Tasa de regulación – SIRESE	2,778,278	2,882,590
Compra de materiales	2,133,378	3,037,391
Servicios básicos	2,223,171	2,172,131
Comité de Despacho de Carga	2,023,858	2,098,673
Servicio mantenimiento de vehículos	1,931,280	1,937,307
Servicio IT y comunicaciones	1,844,830	2,160,417
Gastos bancarios	1,667,241	1,259,213
Gastos varios de operación	1,658,833	2,030,938
Actividades sociales	1,107,217	1,382,243
Otros impuestos	204,565	137,934
	149,032,651	151,333,942

5. Patrimonio

5.a. Capital pagado

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el capital pagado y emitido de la Sociedad es de Bs 438,928,000, dividido en 189 acciones.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es de Bs 12,428,043 y Bs 12,545,148 (reexpresado), respectivamente.

5.b. 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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

Técnico. Al 31 de diciembre de 2011 se dio de baja el valor del revalúo de los activos relacionados con la Línea Kenko – Chuquiaguillo a ser transferidos a ENDE por Bs 8,277,962; asimismo, en fecha 31 de mayo de 2012, se dio de baja por reemplazo el Eje de Cahua, lo que ocasionó una disminución en la cuenta de Bs 3,422,665.

6. Cuentas de orden

		2012	2011
		Bs	(Reexpresado) Bs
Letras de cambio		3,177,037	1,342,511
Boleta de Garantía Otorgadas	i)	18,125,055	9,139,113
Boleta de Garantía Recibidas	ii)	7,529,328	7,992,733
Préstamo subordinado BOBEE/SESA	iii)	-	12,715,482
		<u>28,831,420</u>	<u>31,189,839</u>

(i) Corresponde a dos boletas de garantía recibidas por Minera San Cristóbal por US\$ 1,253,014 cada una; Contacto Ambiental S.R.L. por Bs 112,954 y montos pignorados con BISA por Bs 570,146.

(ii) Corresponden a boletas de garantía otorgadas a favor de YPFB por US\$ 631,800 y a Minera San Cristóbal por US\$ 450,000.

(iii) Correspondía a la delegación de deudas suscrita entre la sociedad Servicios Energéticos S.A. (SESA), Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. (COBEE) y el Banco Nacional de Bolivia (BNB). Al 31 de diciembre de 2013, dicha delegación no está vigente debido a que el saldo de la deuda ha sido cancelado por SESA al BNB.

7. Posición neta

	Nota	M/N Bs	Moneda extranjera		Total Bs
			M/E US\$	Equivalente en Bs	
Activos					
Caja y bancos	4.a	10,612,690	6,645,441	46,252,271	56,864,961
Banco (Fondos restringidos)	4.b	-	4,654,838	32,397,672	32,397,672
Inversiones temporarias	3.a	1,535	500,556	3,483,869	3,485,404
Cuentas por cobrar comerciales	3.b	36,738,686	1,032,085	7,183,312	43,921,998
Otras cuentas por cobrar	4.c	27,987,993	964,824	6,715,174	34,703,167
		<u>75,340,904</u>	<u>13,797,744</u>	<u>96,032,298</u>	<u>171,373,202</u>

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

Pasivos

Cuentas por pagar comerciales y contratistas	4.f	14,673,278	22,220	154,651	14,827,929
Deudas financieras a corto plazo	4.g	2,124,000	7,668,158	53,370,380	55,494,380
Intereses por pagar - Deuda financiera		2,114,469	767,896	5,344,555	7,459,024
Cargas fiscales y sociales	4.h	28,075,081	-	-	28,075,081
Deudas financieras a largo plazo	4.g	89,149,000	26,475,993	184,272,912	273,421,912
Primas diferidas en emisión de bonos	4.g	-	3,788,801	26,370,057	26,370,057
Provisión para indemnizaciones	3.e	10,632,846	-	-	10,632,846
		<u>146,768,674</u>	<u>38,723,068</u>	<u>269,512,555</u>	<u>416,281,229</u>
Posición neta pasiva al 31.12.12		<u>(71,427,770)</u>	<u>(24,925,324)</u>	<u>(173,480,257)</u>	<u>(244,908,027)</u>
Posición neta pasiva al 31.12.11 (Reexpresada)		<u>(27,455,499)</u>	<u>(38,714,854)</u>	<u>(269,455,373)</u>	<u>(296,910,872)</u>

8. 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 diciembre de 2011 COBEE contribuyó al Fondo de Estabilización del Mercado Eléctrico con Bs 7,552,209 y el 31 de diciembre de 2012 con Bs 1,742,258. Ver también nota 9.c Revisión Tarifaria 2006 - 2008.

9. Contingencias

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

En enero del año 1987, una organización cívica que indicaba representar a la población de la ciudad de La Paz presentó contra COBEE un recurso de amparo constitucional, alegando una

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

supuesta elevación de tarifas para dicho período. En febrero del mismo año, la Corte Superior de Justicia de La Paz ("Corte Superior") emitió Resolución rechazando el recurso de amparo por ser infundado.

La Resolución indicada anteriormente fue revocada por la Corte Suprema de Justicia ("Corte Suprema") otorgando la protección constitucional sin establecer monto adeudado alguno.

La Corte Suprema devolvió el caso a la Corte Superior para su cumplimiento. El 26 de septiembre del año 1989, la Corte Superior emitió resolución estableciendo que cualquier monto adeudado debe ser establecido en un proceso ordinario de conocimiento ante un juez civil-comercial. La organización cívica no ha presentado acciones posteriores de orden legal.

Actualmente, el juez ha dispuesto la suspensión total de todo procedimiento hasta que la organización cívica acredite legalmente su personería.

Contingencia: Posible

9.b. Fijación de tarifas 2006 - 2008

La ex Superintendencia de Electricidad (actual Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad - "AE") emitió la Resolución SSDE No 211/07 fechada el 8 de noviembre de 2007, regulando las tarifas de COBEE para el periodo trianual 2006-2008.

El 15 de agosto de 2007, COBEE impugnó la Resolución de la AE, misma que fue aceptada parcialmente mediante Resolución SSDE No. 335/2007 fechada el 8 de noviembre de 2007. El 19 de diciembre de 2007 COBEE interpuso un Recurso Jerárquico reclamando un costo no reconocido de US\$ 4.09 millones. Mediante Resolución N° 1833 fechada el 1° de agosto de 2008, la Superintendencia General (instancia jerárquica) confirmó la Resolución N° 335/07. El 5 de noviembre de 2008, COBEE presentó una demanda contenciosa administrativa ante la Corte Suprema de Justicia.

Actualmente, el caso se encuentra esperando turno de sentencia desde septiembre del año 2010.

Contingencia: Posible

9.c. Revisión tarifaria 2006 -2008

El 1° de abril de 2010, la AE emitió Resolución estableciendo que COBEE obtuvo un excedente de utilidades promedio de US\$ 7,383,200 entre los años 2006 al 2008. Dicho monto fue aplicado al Fondo de Estabilización para solamente las distribuidoras ELECTROPAZ y ELFE0 en sus respectivas cuentas individuales. COBEE impugnó la Resolución de la AE obteniendo la nulidad de la misma.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

A través de un nuevo proceso, en fecha 20 de octubre de 2010 la AE emitió una nueva Resolución determinando un excedente de utilidades de US\$ 6,775,000.38. El 29 de noviembre de 2010, COBEE presentó una nueva impugnación contra la Resolución de la AE y obtuvo su revocatoria parcial. COBEE presentó demanda contenciosa administrativa ante la Corte Suprema de Justicia en fecha 13 de marzo de 2012. Mediante Sentencia N° 282/2012, la Corte Suprema de Justicia rechazó la demanda de COBEE. Esta Sentencia no establece ningún excedente de utilidades para el período 2006-2008.

El 23 de marzo de 2012, la AE emitió nuevamente Resolución, estableciendo un excedente de utilidades de US\$ 5,218,692 para el período 2006-2008. COBEE impugnó esta Resolución obteniendo en fecha 12 de diciembre de 2012 su revocatoria parcial.

A la fecha, la AE debe emitir una nueva Resolución para establecer si existe algún excedente de utilidades promedio para el período tarifario 2006-2008 de COBEE.

Contingencia: Posible

9.d. Modificación a la Norma Operativa N° 2 – Determinación de la Potencia Firme

El 27 de abril de 2012, mediante Resolución No. 226/12, la AE aprobó una nueva metodología de cálculo de la Potencia Firme que, en la interpretación de COBEE, es contraria al Reglamento de Operación del Mercado Eléctrico ("ROME"), una norma vigente y de rango superior (Decreto Supremo). La nueva metodología podría reducir la remuneración de COBEE por Potencia Firme en aproximadamente US\$ 400 mil al año, dependiendo de las condiciones hidrológicas que se presenten.

El 21 de mayo de 2012, COBEE impugnó la Resolución de la AE (Res. 226/12), con el fundamento de la vulneración del principio de debido proceso y legalidad (Seguridad Jurídica - Jerarquía Normativa); sin embargo, la AE no aceptó el mismo. En julio 2012, COBEE presentó un recurso jerárquico pidiendo al Ministerio de Hidrocarburos y Energía - MHE (instancia jerárquica) que revoque dicha decisión. La Compañía está a la espera de la definición por parte del MHE.

Contingencia: Posible

10. Principales contratos y convenios firmados por la Compañía

10.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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

de producción [generación energía y potencia] la vende al Mercado Spot a precios mayores que en el mercado de contratos regulados.

10.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 segunda vez por 2 años hasta el 31 de diciembre de 2013.

10.c. 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-COBEE 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 y en fecha 30 de mayo de 2012, se ingresó ante los tribunales judiciales de la ciudad de Cochabamba la solicitud de notificación a ENDE. Mediante Resolución de fecha 31 de agosto de 2012, se dio por reconocidos las firmas y rubricas del Convenio de Usufructo Temporal de la Línea Kenko - Chuquiaguillo de fecha 27 de abril de 2010. Se ha obtenido un exhorto suplicatorio para notificar en Cochabamba a ENDE con la resolución de fecha 31 de agosto de 2012, que dio por reconocida las firmas y rúbricas del Convenio de Usufructo.

En base a todo lo anterior la Compañía considera que tiene los suficientes argumentos para proceder al cobro a ENDE.

10.d. Uso compartido Gaseoducto Kenko

En fecha 24 de febrero de 2012, COBEE y la Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A. (EVH), suscribieron un convenio para el uso compartido del gasoducto de propiedad de COBEE, que permitiera a EVH poner en operación su nueva planta termoeléctrica "El Alto", construida por emergencia, en terrenos aledaños a la "Planta Termoeléctrica EL Kenko" de COBEE, para atender el déficit de potencia en el Sistema Interconectado Nacional (SIN).

11. Aspectos impositivos

11.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

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

(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 2012 y 2011, el IUE por pagar determinado por la Compañía alcanza a Bs 22,141,340 y Bs 29,411,822 [Reexpresado], respectivamente. (ver nota 4.h)

Del importe determinado para la gestión 2012, se registró en pagos anticipados como pago a cuenta del IT que se espera compensar de mayo 2013 a abril 2014, Bs 10,932,424 y en resultados del ejercicio Bs 11,208,916 como importe estimado a no ser compensado. Por otro lado en la cuenta de pagos anticipados [IT a compensar] queda un saldo de Bs 14,976,005 de los cuales Bs 4,043,581 correspondiente a la gestión 2012 que se espera compensar de enero a abril de 2013.

Para la determinación de la utilidad neta imponible de las gestiones 2012 y 2011, 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 de Vivienda (UFV).

11.b. Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del exterior

Quienes paguen, acrediten o remitan a beneficiarios del exterior rentas de fuente boliviana, deberán retener y pagar el 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 2012, el importe por este concepto se estima en Bs 5,725,500 el cual será cancelado después de dicha presentación en la fecha de vencimiento respectiva.

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas bolivianos)

12. Hechos posteriores

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



Renán Espinar
Contador General



René Sergio Pereira
Gerente General

ruizmier™

Ruizmier, Rivera, Peláez, 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 2012 y 2011

*Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L.
8 de febrero de 2013*

*Este informe contiene 25 páginas
Ref 2013 Informes Auditoría Bolivia/COBEE Suc. Bolivia 2012*

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	8
3 Principales criterios de valuación	10
4 Detalle de los principales rubros	12
5 Patrimonio	18
6 Cuentas de orden	19
7 Partes relacionadas	20
8 Posición neta	20
9 Fondo de estabilización	21
10 Contingencias	21
11 Principales contratos y convenios firmados por la Sucursal	23
12 Aspectos impositivos	24
13 Hechos posteriores	25



**COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -
BOLIVIAN POWER COMPANY (Sucursal Bolivia)**

Estados financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011
conjuntamente con el Dictamen del Auditor Independiente

Informe de los Auditores Independientes

A los Señores

Directores y Accionistas de

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

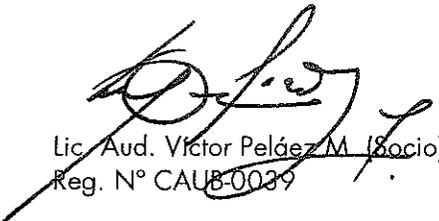
Bolivian Power Company Limited (Sucursal Bolivia)

1. 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 2012 y 2011, 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. Estos estados financieros y sus correspondientes notas son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros 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 2012 y 2011, 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.
2. 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.
3. En nuestro informe del 30 de marzo de 2012, expresamos una opinión con salvedades sobre los estados financieros al 31 de diciembre de 2011, debido a: i) que la empresa no registró en el balance general la exposición del pasivo por impuestos diferidos por aproximadamente Bs 277,000,000 que debió deducirse del importe de la reserva por revalúo técnico de activos fijos registrado en la gestión 2009, como lo requieren las normas internacionales de información financiera a ser adoptadas en ausencia de pronunciamientos específicos y, ii) que no obtuvimos suficiente evidencia sobre la venta y cobranza de Bs 11,625,290 registrado en "Otras cuentas por cobrar" correspondiente al precio de transferencia de la "Línea de Transmisión Kenko Chuquiaguillo". Debido a que no es práctica habitual en Bolivia la registración contable del impuesto diferido, no tiene efecto en los resultados, ni efecto impositivo; y que la gerencia y el informe del asesor legal representaron documentalmente la probabilidad de cobro y el importe de la venta de la mencionada Línea. Consecuentemente, nuestra opinión actual sobre los estados financieros de 2011, según se presenta aquí, es diferente a nuestro informe anterior.

4. En nuestra opinión, basados en nuestra auditoría y en el informe del perito independiente, mencionado en el primer párrafo, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited (Sucursal Bolivia) al 31 de diciembre de 2012 y 2011, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio neto y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

5. Como se describe en las notas 4.b y 11.c a los estados financieros, la Compañía ha iniciado las instancias legales para proceder con el cobro judicial a la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) de los Bs 11,625,290 correspondiente al precio de transferencia de la Línea de Transmisión Kenko-Chuquiaguillo, tal como lo establece el Convenio de Usufructo Temporal. En opinión de su asesor legal, la Compañía cuenta con un derecho de cobro a ENDE por esta transferencia con los suficientes argumentos legales para proceder con el mismo, y afirma que su recuperación es probable.

Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L.



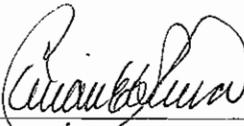
Lic. Aud. Víctor Peláez M. (Socio)
Reg. N° CAUB-0039

La Paz, 8 de febrero de 2013

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. -
Bolivian Power Company Limited - Sucursal Bolivia
 Balance General
 Al 31 de diciembre de 2012 y 2011

	Nota	2012	2011
		Bs	[Reexpresado]
Activo			
Activo corriente			
Caja y bancos	4.a	14,751,846	29,831,241
Bancos (Fondos restringidos)	4.b	32,397,672	12,012,403
Inversiones temporarias	3.a	353,404	367,312
Cuentas por cobrar comerciales	3.b	43,921,909	39,824,401
Otras cuentas por cobrar	4.c	34,703,167	42,286,870
Inventarios	3.c y 4.d	8,042,900	7,297,250
Total activo corriente		<u>134,170,898</u>	<u>131,619,477</u>
Activo no corriente			
Cuentas por cobrar Casa Matriz	7.a	181,177,872	217,119,949
Inversiones permanentes	3.a	465,512	465,511
Activo fijo, neto	3.d y 4.e	2,582,861,903	2,654,029,788
Cargos diferidos		124,788	130,770
Total activo no corriente		<u>2,764,630,075</u>	<u>2,871,746,018</u>
Total activo		<u>2,898,800,973</u>	<u>3,003,365,495</u>
Cuentas de Orden Deudoras	6	28,831,420	31,189,839
Pasivo y Patrimonio Neto			
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar comerciales y contratistas	4.f	14,827,929	15,912,648
Deuda financiera	4.g	55,494,380	81,492,636
Intereses por pagar - Deuda financiera		7,459,023	6,230,316
Cargas fiscales y sociales	4.h	28,075,081	35,166,212
Otras cuentas por pagar		-	4,167,753
Total pasivo corriente		<u>105,856,413</u>	<u>142,969,565</u>
Pasivo no corriente			
Deuda financiera	4.g	273,421,912	263,287,317
Prima diferida emisión bonos	4.g	26,370,057	19,704,590
Provisión para indemnizaciones	3.e	10,632,846	11,829,914
Total pasivo no corriente		<u>310,424,815</u>	<u>294,821,821</u>
Total pasivo		<u>416,281,228</u>	<u>437,791,386</u>
Patrimonio neto			
Capital asignado	5.a	189,145,426	189,145,426
Aportes por capitalizar	5.b	179,940,064	179,940,064
Reserva para reinversión	5.c	29,744,681	29,744,681
Ajuste de capital		737,117,655	737,117,655
Reserva por revalúo técnico	5.d	1,300,767,917	1,304,358,793
Resultados Acumulados		45,804,002	125,267,490
Total patrimonio neto	3.f	<u>2,482,519,745</u>	<u>2,565,574,109</u>
Total pasivo y patrimonio neto		<u>2,898,800,973</u>	<u>3,003,365,495</u>
Cuentas de Orden Acreedoras	6	28,831,420	31,189,839

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


 Renán Espinar Angles
 Contador

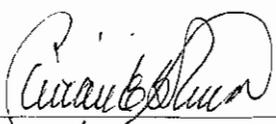

 René Sergio Pereira
 Gerente General

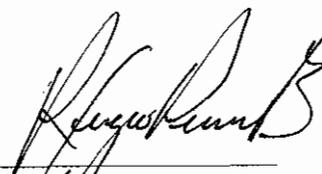
**Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. -
Bolivian Power Company Limited - Sucursal Bolivia**

Estados de Ganancias y Pérdidas
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011

	<u>Nota</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
		Bs	(Reexpresado) Bs
Ventas netas			
Ventas netas energía	3.g y 4.i	291,806,514	303,450,443
Diversas		<u>624,615</u>	<u>4,623,064</u>
Total ingresos		292,431,129	308,073,507
Gastos operativos			
Gastos de operación	4.j	[149,025,004]	[150,788,624]
Depreciación	3.d y 4.e	<u>[72,587,325]</u>	<u>[74,340,886]</u>
Ganancia bruta		70,818,800	82,943,997
Otros ingresos:			
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	2.c	9,001,441	20,008,888
Diferencia cambiaria	2.d	18,201	3,558,018
Intereses		6,230	2,605
Resultado por venta de activos fijos		-	104,851
Diversos		-	14,506
Otros egresos:			
Intereses		[23,604,856]	[26,705,850]
Diversos		<u>[3,320,174]</u>	<u>[3,006,393]</u>
Otros ingresos extraordinarios			
Resultado gestiones anteriores		<u>4,093,276</u>	<u>1,683,220</u>
Ganancia antes del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas		57,012,918	78,603,842
Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas	12. a	<u>[11,208,916]</u>	<u>[17,954,862]</u>
Ganancia neta del año		<u><u>45,804,002</u></u>	<u><u>60,648,980</u></u>

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


 René Espinar Angles
 Contador


 René Sergio Pereira
 Gerente General

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

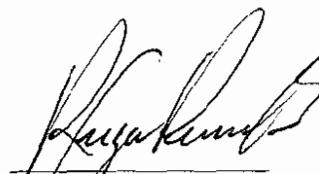
Estado de Evolución del Patrimonio Neto

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011

	Nota	Capital asignado (Nota 5.a) Bs	Aportes por capitalizar (Nota 5.b) Bs	Reserva para reversión (Nota 5.c) Bs	Ajuste del capital Bs	Reserva para revalúo técnico (Nota 5.d) Bs	Resultados acumulados Bs	Total Bs
Saldos al 1 de enero de 2011 (Reexpresado)		189,145,426	179,940,064	29,744,681	737,117,655	1,312,636,755	89,007,529	2,537,592,110
Ajuste por inflación y tenencia de bienes							(1,947,139)	(1,947,139)
Ajuste en revaluo técnico por baja activos	5.d					(8,277,962)	-	(8,277,962)
Distribución de dividendos							(17,550,000)	(17,550,000)
IUE presunto sobre remesas de utilidades 2010 al exterior							(4,891,880)	(4,891,880)
Utilidad neta del ejercicio							60,648,980	60,648,980
Saldos al 31 de diciembre de 2011 (Reexpresado)		189,145,426	179,940,064	29,744,681	737,117,655	1,304,358,793	125,267,490	2,565,574,109
Ajuste por inflación y tenencia de bienes						(168,211)	(5,028,173)	(5,196,384)
Ajuste en revaluo técnico por baja activos	5.d					(3,422,665)	-	(3,422,665)
Traspaso Casa Matriz							(113,005,049)	(113,005,049)
IUE presunto sobre remesas de utilidades 2011 al exterior							(7,234,268)	(7,234,268)
Utilidad neta del ejercicio							45,804,002	45,804,002
Saldos al 31 de diciembre de 2012		189,145,426	179,940,064	29,744,681	737,117,655	1,300,767,917	45,804,002	2,482,519,745

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


 Renán Espinar Angles
 Contador


 René Sergio Pereira
 Gerente 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 2012 y 2011

	<u>Nota</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
		Bs	(Reexpresado) Bs
Flujo de efectivo de actividades operativas:			
Ganancia neta del año		45,804,002	60,648,980
Ajustes para conciliar los resultados del ejercicio con el flujo de efectivo de operaciones:			
Depreciación de activos fijos	4.e	72,587,325	74,340,886
Provisión para indemnizaciones		4,145,200	3,281,258
Impuesto a las transacciones (compensado con IUE pagado)		10,623,778	11,164,442
Disminución en Reserva por revalúo por baja activos fijos		[3,422,665]	(8,674,858)
Otros - neto		(5,196,382)	(1,947,139)
Variación en activos y pasivos corrientes			
(Incremento) disminución en cuentas por cobrar		(4,097,508)	2,530,469
Incremento en otras cuentas por cobrar		(3,040,075)	(23,410,715)
Incremento en inventarios		(745,650)	[192,411]
(Disminución) en cuentas por pagar comerciales y contratistas		(1,084,722)	(1,276,932)
Incremento (disminución) en intereses por pagar - deuda financiera		1,228,708	[466,820]
(Disminución) incremento en cargas fiscales y sociales		(7,091,131)	5,094,019
Disminución en otras cuentas por pagar		(4,167,753)	[462,542]
Indemnizaciones pagadas		(5,342,268)	(4,917,378)
Incremento en cargos diferidos		5,983	18,262
Flujo de efectivo proveniente de actividades operativas		<u>100,206,842</u>	<u>115,729,521</u>
Flujo de efectivo de actividades de inversión:			
(Incremento) disminución de activos fijos		(1,419,441)	14,436,910
Disminución (incremento) neto en inversiones temporarias		13,908	[352,449]
Flujo de efectivo (utilizado en) de actividades de inversión		<u>(1,405,533)</u>	<u>14,084,461</u>
Flujo de efectivo de actividades de financiamiento:			
Variación neta en cuentas por cobrar - casa matriz		35,942,077	(43,948,518)
Incremento neto en deuda financiera		89,917,112	-
Pagos de deuda financiera		(99,115,307)	(52,920,763)
Transferencia resultados acumulados - Casa Matriz		(113,005,049)	(18,391,453)
Pago de IUE BE Presunta -Distribucion de dividendos		(7,234,268)	(5,126,426)
Flujo de efectivo (utilizado en) proveniente de actividades de financiamiento		<u>(93,495,435)</u>	<u>[120,387,160]</u>
Incremento de efectivo durante el ejercicio		5,305,874	9,426,822
Caja, bancos y fondos restringidos al inicio del año		<u>41,843,644</u>	<u>32,416,822</u>
Caja, bancos y fondos restringidos al cierre del año		<u>47,149,518</u>	<u>41,843,644</u>

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


 Renán Espinar Angles
 Contador


 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 2012 y 2011

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.

En el año 2009 se aprobó la nueva Constitución Política del Estado Plurinacional de Bolivia que, en la Disposición Transitoria Octava, establece que las concesiones de recursos naturales, electricidad, telecomunicaciones y servicios básicos, deben adecuarse y migrar al ordenamiento jurídico constitucional, reconociendo derechos pre-constituidos, por lo que es necesario contar con una disposición normativa expresa. Mientras tanto, se ha emitido 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

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

Notas a los Estados Financieros

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 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad (CTNAC), dependiente del Colegio de Auditores (Contadores Públicos) de Bolivia, en caso de ausencia de pronunciamientos técnicos específicos en el país, se deben adoptar las 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 corresponda.

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

Notas a los Estados Financieros

2.c. Consideración de los efectos de la inflación

En cumplimiento a la normativa local vigente, el balance general de la Compañía al 31 de diciembre de 2012 y 2011 está reexpresado 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.

Asimismo según se establece en la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada, los valores de los rubros del estado de ganancias y pérdidas también deben ser reexpresados a moneda constante, sin embargo la Compañía ha preferido mantener los valores históricos de dicho estado, procedimiento que no origina ninguna distorsión en la expresión del resultado neto del ejercicio.

Solo para efectos de comparación, los saldos de los estados financieros al 31 de diciembre de 2011 fueron reexpresados en función a la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). Los indicadores al 31 de diciembre de 2012 y 2011 fueron de Bs 1.80078 y Bs 1.71839 por UFV 1, respectivamente.

2.d. Transacciones en moneda extranjera

La contabilidad de la Sucursal 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 diciembre de 2012 y 2011, fue de Bs 6.96 por US\$ 1.

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.

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

Notas a los Estados Financieros

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 Sucursal 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. Corresponden principalmente a depósitos en fondos de inversión.

Las inversiones permanentes corresponden a 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, dicho valor no es superior a su valor neto de realización.

3.d. Activos fijos

3.d.1 Producción y transmisión

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, 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 2012 y 2011, 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.

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

Notas a los Estados Financieros

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%

Estas tasas son suficientes para extinguir el valor al final de la vida útil estimada de cada activo.

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 en su mayoría no fueron revaluados, éstos 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 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,

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

Notas a los Estados Financieros

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 las cuentas "Capital asignado", "Aportes por capitalizar" y "Reserva para reinversión" se expone en la cuenta "Ajuste de Capital" y la reexpresión de la "Reserva para revalúo técnico" al igual que la cuenta de "Resultados Acumulados" en su propia cuenta.

3.g. Reconocimiento de ingresos

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

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 (no requiere ser expuesta en los estados financieros ni en las notas);
- (ii) Contingencia Posible, como aquella obligación cuyas posibilidades de ocurrencia alcanzan hasta en un 50% (no requiere ser expuesta en los estados financieros pero si en las notas); y
- (iii) Contingencia Probable, como aquella obligación cuyas posibilidades de ocurrencia sobrepasan el 51% [requiere ser expuesta en los estados financieros].

4. Detalle de los principales rubros

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

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

Notas a los Estados Financieros

4.a. Caja y bancos

	2012	2011
	Bs	[Reexpresado] Bs
Caja	115,200	118,418
Bancos	14,636,646	29,712,823
	14,751,846	29,831,241

4.b. 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).

	2012	2011
	Bs	[Reexpresado] Bs
Bancos de Crédito S.A. (BCP)	32,397,672	12,012,403
	32,397,672	12,012,403

4.c. Otras cuentas por cobrar

	2012	2011
	Bs	[Reexpresado] Bs
Pagos adelantados (*)	21,691,178	22,250,177
Cuentas del personal	55,884	116,146
Cuentas varias por cobrar	1,330,815	7,737,870
Cargos pendientes (**)	11,625,290	12,182,677
	34,703,167	42,286,870

(*) Corresponde a seguros pagados por adelantado Bs 6,715,173 y Bs 6,944,549 al 31 de diciembre de 2012 y 2011 [respectivamente] y Bs 14,976,005 y Bs 15,305,628 al 31 de diciembre de 2012 y 2011 [respectivamente], a la estimación del Impuesto a las Transacciones (IT) por compensar.

(**) Corresponde al precio de transferencia de la línea Kenko Chuquiaguillo. [Ver nota 11.c]

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

Notas a los Estados Financieros

4.d. Inventarios

	2012	2011
	Bs	[Reexpresado] Bs
Materiales y repuestos	7,428,484	7,250,880
Materiales en tránsito	1,133,949	590,813
	8,562,433	7,841,693
Previsión para obsolescencia	(519,533)	(544,443)
	8,042,900	7,297,250

4.e. Activo fijo, neto

	2012	2011
	Bs	[Reexpresado] Bs
Producción	2,500,103,981	2,498,647,036
Transmisión	258,282,138	258,015,272
Obras en curso	4,127,934	5,618,742
Propiedad general	113,196,025	112,305,133
	2,875,710,078	2,874,586,183
Depreciación acumulada	(292,848,175)	(220,556,395)
	2,582,861,903	2,654,029,788

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la depreciación cargada a resultados asciende a Bs 72,587,325 y Bs 74,340,886 [reexpresado] respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, existen algunos activos fijos que garantizan préstamos con algunas instituciones financieras. Ver nota 4.f.

4.f. Cuentas por pagar comerciales y contratistas

	2012	2011
	Bs	[Reexpresado] Bs
Proveedores por pagar	(*) 13,009,377	12,895,640
Otras cuentas por pagar	(**) 1,818,552	3,017,008
	14,827,929	15,912,648

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

Notas a los Estados Financieros

(*) Bs 917,136 corresponden a una provisión relacionada con gastos del Seguro Médico Delegado, administrado por la Sucursal desde años anteriores.

(**) Bs 1,427,912 corresponden a la provisión de Impuesto al Valor Agregado (IVA), asociado a la transferencia de la Línea de Transmisión Kenko-Chuquiaguillo.

Los acreedores comerciales restantes no devengan intereses y se liquidan normalmente en el término de 30 días.

4.g. Deuda financiera

Banco	Tasa de interés efectiva	Vencimiento y descripción		2012	2011
				Bs	Bs (Reexpresado)
Porción Corriente					
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	a) 5.5+TRE	(*) Trimestrales	Vencimiento mayo de 2014	3,509,244	3,677,498
Banco Nacional de Bolivia S.A.-	b) 4.75+TRE	(*) Mensuales	Vencimiento mayo de 2014	2,530,909	2,652,256
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	2,225,837
				<u>8,164,153</u>	<u>8,555,591</u>
Bonos – C tranche	d) 9.5	Junio 30, 2012	Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE"	-	72,937,045
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"	47,330,227	-
				<u>47,330,227</u>	<u>72,937,045</u>
			Total deuda financiera Porción Corriente	<u>55,494,380</u>	<u>81,492,636</u>
Porción No Corriente					
Banco Mercantil Santa Cruz	a) 5.5+TRE	(*) Trimestrales	Vencimiento mayo de 2014	1,754,622	5,516,246
Banco Nacional de Bolivia	b) 4.75+TRE	(*) Mensuales	Vencimiento mayo de 2014	843,636	3,536,342
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	4,451,675
				<u>4,722,258</u>	<u>13,504,263</u>
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"	94,674,654	148,813,452

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

Notas a los Estados Financieros

Banco	Tasa de interés efectiva	Vencimiento y descripción	2012	2011
			Bs	Bs (Reexpresado)
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	100,969,602
Bonos – COBEE III – Emisión 2 y 3	g) 6.75% y 7% (respectivamente)	Mar. 14, 2017 y Feb. 22, 2022 (respectivamente) Emisión de valores de oferta pública "BONOS COBEE III" Emisión 2 y "BONOS COBEE III" Emisión 3	77,675,000	-
			<u>268,699,654</u>	<u>249,783,054</u>
		Total deuda financiera Porción no Corriente	<u>273,421,912</u>	<u>263,287,317</u>
Primas por Emisión de Bonos – COBEE	h)	Prima por emisión de Bonos	26,370,057	19,704,590

(*) TRE = 0.16, al 31 de diciembre de 2012 para deuda en moneda extranjera

TRE = 1.19, al 31 de diciembre de 2012 para deuda en moneda nacional

- 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 y está garantizado con Maquinaria y Equipo de la Planta Hidroeléctrica de Cuticucho.
- b) El 2 de mayo de 2008, el Banco Nacional de Bolivia concedió a la Sucursal 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 y está garantizado con Maquinaria y Equipo de la Planta Hidroeléctrica de Huaji.
- c) El 13 de octubre de 2009, la Sucursal 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 Bs 10.6 con un interés del 6%. La primera cuota venció el 14 de abril de 2010 y está garantizado con la Unidad N° 2 de la Planta Termoeléctrica El Kenko.
- d) El 15 de julio de 2005, la Sucursal 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 Sucursal 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 Boliviana de Energía Eléctrica S.A.
Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Notas a los Estados Financieros

Sucursal está imposibilitada de declarar la distribución de dividendos en el caso de un posible no cumplimiento con las obligaciones de la Sucursal 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 Sucursal está también obligada a segregar en un fondo de fideicomiso un monto equivalente al 35.29% para la cuota de interés acumulada actual proveniente de los ingresos por cobro a sus clientes.

- e) El 14 de octubre de 2008, la Sucursal 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 Sucursal 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) El 9 de abril de 2012, la Sucursal suscribió una colocación adicional de bonos COBEE III – serie 2 de US\$ 5 millones y el 16 de abril de 2012, COBEE III – Serie 3 de Bs 42.9 millones en el mercado financiero boliviano. Con vencimientos el 24 de marzo de 2017, 22 de febrero de 2022, respectivamente. Las tasas aplicables de interés para cada serie son de 6.75% y 7%.
- h) En la colocación de la emisión de bonos COBEE III – Series A, B y C y COBEE III – Emisión 2 y 3, se obtuvo primas por encima de su valor nominal. Estos importes se los está amortizando mensualmente y se los hará hasta el vencimiento de dichas emisiones. Los saldos al 31 de diciembre de 2012 son de Bs 15,407,227 y Bs 10,962,830, respectivamente.

4.h. Cargas fiscales y sociales

	2012	2011
	Bs	(Reexpresado) Bs
IUE por pagar	22,141,340	29,411,822
IVA débito fiscal	2,547,947	2,509,894
Retenciones	123,292	92,550
Provisión para primas	3,259,226	3,134,494
Cargas sociales por pagar	3,276	17,452
	<u>28,075,081</u>	<u>35,166,212</u>

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

Notas a los Estados Financieros

4.i. Ventas netas - energía

	2012	2011
	Bs	(Reexpresado) Bs
Minera San Cristóbal	72,691,166	76,440,062
Mercado Spot	218,913,329	226,828,458
Otros Ingresos por energía	183,642	119,515
Otros Ingresos	18,377	62,408
	291,806,514	303,450,443

4.j. Gastos de operación

	2012	2011
	Bs	(Reexpresado) Bs
Sueldos y cargas sociales	59,052,473	56,458,662
Peaje por transporte de electricidad	15,551,018	17,046,299
Servicios contratados	13,926,811	14,191,069
Seguros	12,494,104	13,488,352
Consumo gas – Kenko	10,955,303	10,928,081
Impuesto a las transacciones	10,623,778	11,164,446
Tarifa Dignidad	4,537,091	4,970,673
Otros beneficios empleados	4,319,422	3,987,525
Tasa de Regulación – SIRESE	2,778,278	2,882,590
Compra de materiales	2,133,378	3,037,391
Servicios básicos	2,223,171	2,172,131
Comité de despacho de carga	2,023,858	2,098,673
Servicio mantenimiento de vehículos	1,931,280	1,937,307
Servicio IT & Comunicaciones	1,844,830	2,160,417
Gastos bancarios	1,667,241	1,259,213
Gastos varios de operación	1,651,186	1,485,618
Actividades sociales	1,107,217	1,382,243
Otros impuestos	204,565	137,934
	149,025,004	150,788,624

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.

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

Notas a los Estados Financieros

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. Al 31 de diciembre de 2011 se dio de baja el valor del revalúo de los activos relacionados con la Línea Kenko – Chuquiaguillo a ser transferidos a ENDE por Bs 8,277,962; asimismo, en fecha 31 de mayo de 2012, se dio de baja por reemplazo el Eje de Cahua, lo que ocasionó una disminución en la cuenta de Bs 3,422,665.

6. Cuentas de orden

	2012	2011
	Bs	[Reexpresado] Bs
Letras de cambio	3,177,037	1,342,511
Boleta de garantía otorgadas	i) 18,125,055	9,139,113
Boleta de garantía recibidas	ii) 7,529,328	7,992,733
Préstamo subordinado COBEE/SESA	iii) _____	12,715,482
Saldo	28,831,420	31,189,839

i) Corresponde a dos boletas de garantía recibidas por Minera San Cristóbal por US\$ 1,253,014 cada una; Contacto Ambiental S.R.L. por Bs 112,954 y montos pignorados con BISA por Bs 570,146.

ii) Corresponden a boletas de garantía otorgadas a favor de YPFB por US\$ 631,800 y a Minera San Cristóbal por US\$ 450,000.

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

Notas a los Estados Financieros

iii) Correspondería a la delegación de deudas suscrita entre la sociedad Servicios Energéticos S.A. [SESA], Compañía Boliviana de Energía Eléctrica SA [COBEE] y el Banco Nacional de Bolivia (BNB). Al 31 de diciembre de 2012, dicha delegación no está vigente debido a que el saldo de la deuda ha sido cancelada por SESA al BNB.

7. Partes relacionadas

7.a. Cuentas por cobrar - Casa Matriz

Al 31 de diciembre de 2012, el saldo deudor corresponde a saldos por operaciones intercompañía.

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

Al 31 de diciembre de 2011, la Sucursal mantenía operaciones activas y pasivas con Fundación COBEE, en relación a las operaciones con Servicios Energéticos S.A. (SESA), al 31 de diciembre de 2012, las mismas fueron canceladas. Dichas operaciones en su conjunto no se consideran significativas en relación a la Sucursal.

8. Posición neta

	Nota	M/N Bs	Moneda extranjera		Total Bs
			M/E	Equivalente en	
			US\$	Bs	
Activos					
Caja y bancos	4.a	10,612,690	594,706	4,139,155	14,751,846
Bancos (Fondos restringidos)	4.b	-	4,654,838	32,397,672	32,397,672
Inversiones temporarias	3.a	1,535	50,556	351,869	353,404
Cuentas por cobrar comerciales	3.b	36,738,686	1,032,072	7,183,223	43,921,909
Otras cuentas por cobrar	4.c	27,987,993	964,824	6,715,173	34,703,167
		<u>75,340,904</u>	<u>7,296,996</u>	<u>50,787,092</u>	<u>126,127,998</u>
Pasivos					
Cuentas por pagar comerciales y contratistas	4.f	14,673,276	22,220	154,651	14,827,927
Deudas financieras a Corto Plazo	4.g	2,124,000	53,370,379	53,370,379	55,494,379
Intereses por pagar - Deuda financiera		2,114,469	5,344,555	5,344,555	7,459,024
Cargas fiscales y sociales	4.h	28,075,081	-	-	28,075,081
Deudas financieras a Largo Plazo	4.g	89,149,000	184,272,912	184,272,912	273,421,912
Primas diferidas en emisión de bonos	4.g	-	26,370,057	26,370,057	26,370,057
Cuentas por pagar comerciales y contratistas	3.e	10,632,846	-	-	10,632,846
		<u>146,768,672</u>	<u>38,723,068</u>	<u>4,139,155</u>	<u>416,281,226</u>
Posición neta al 31.12.12		<u>(71,427,768)</u>	<u>(31,426,072)</u>	<u>(218,725,462)</u>	<u>(290,153,228)</u>
Posición neta al 31.12.11 (reexpresada)		<u>(27,455,395)</u>	<u>(40,495,117)</u>	<u>(281,846,011)</u>	<u>(309,301,407)</u>

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

Notas a los Estados Financieros

9. 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 diciembre de 2011, COBEE contribuyó al Fondo de Estabilización del Mercado Eléctrico con Bs 7,552,209 y el 31 de diciembre de 2012 con Bs 1,742,258. (Ver también nota 10.c.) Revisión Tarifaria 2006 - 2008).

10. Contingencias

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

En enero del año 1987, una organización cívica que indicaba representar a la población de la ciudad de La Paz presentó contra COBEE un recurso de amparo constitucional, alegando una supuesta elevación de tarifas para dicho período. En febrero del mismo año, la Corte Superior de Justicia de La Paz ("Corte Superior") emitió Resolución rechazando el recurso de amparo por ser infundado.

La Resolución indicada anteriormente fue revocada por la Corte Suprema de Justicia ("Corte Suprema") otorgando la protección constitucional sin establecer monto adeudado alguno.

La Corte Suprema devolvió el caso a la Corte Superior para su cumplimiento. El 26 de septiembre del año 1989, la Corte Superior emitió Resolución estableciendo que cualquier monto adeudado debe ser establecido en un proceso ordinario de conocimiento ante un juez civil-comercial. La organización cívica no ha presentado acciones posteriores de orden legal.

Actualmente, el juez ha dispuesto la suspensión total de todo procedimiento hasta que la organización cívica acredite legalmente su personería.

Contingencia: Posible

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

Notas a los Estados Financieros

10.b. Fijación de tarifas 2006 - 2008

La ex Superintendencia de Electricidad (actual Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad - "AE") emitió la Resolución SSDE No. 211/07 fechada el 08 de noviembre de 2007, regulando las tarifas de COBEE para el periodo trianual 2006-2008.

El 15 de agosto de 2007, COBEE impugnó la Resolución de la AE, misma que fue aceptada parcialmente mediante Resolución SSDE N° 335/2007 fechada el 8 de noviembre de 2007. El 19 de diciembre de 2007, COBEE interpuso un Recurso Jerárquico reclamando un costo no reconocido de US\$ 4.09 millones. Mediante Resolución N° 1833 fechada el 1ro de agosto de 2008, la Superintendencia General (instancia jerárquica) confirmó la Resolución N°335/07. El 5 de noviembre de 2008, COBEE presentó una demanda contenciosa administrativa ante la Corte Suprema de Justicia.

Actualmente, el caso se encuentra esperando turno de sentencia desde septiembre del año 2010.

Contingencia: Posible.

10.c. Revisión tarifaria 2006-2008

El 1ro de abril de 2010, la AE emitió una Resolución estableciendo que COBEE obtuvo un excedente de utilidades promedio de US\$ 7,383,200, entre los años 2006 al 2008. Dicho monto fue aplicado al Fondo de Estabilización para solamente las distribuidoras ELECTROPAZ y ELFEO en sus respectivas cuentas individuales. COBEE Impugnó la Resolución de la AE obteniendo la nulidad de la misma.

A través de un nuevo proceso, en fecha 20 de octubre de 2010, la AE emitió una nueva Resolución determinando un excedente de utilidades de US\$ 6,775,000.38. El 29 de noviembre de 2010, COBEE presentó una nueva impugnación contra la Resolución de la AE y obtuvo su revocatoria parcial. COBEE presentó demanda contenciosa administrativa ante la Corte Suprema de Justicia en fecha 13 de marzo de 2012. Mediante Sentencia N° 282/2012, la Corte Suprema de Justicia rechazó la demanda de COBEE. Esta Sentencia no establece ningún excedente de utilidades para el período 2006-2008.

El 23 de marzo de 2012, la AE emitió nuevamente Resolución, estableciendo un excedente de utilidades de US\$ 5,218,692 para el período 2006-2008. COBEE impugnó esta Resolución obteniendo en fecha 12 de diciembre de 2012 su revocatoria parcial.

A la fecha, la AE debe emitir una nueva Resolución para establecer si existe algún excedente de utilidades promedio para el período tarifario 2006-2008 de COBEE.

Contingencia; Posible.

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

Notas a los Estados Financieros

10.d. Modificación a la Norma Operativa N° 2 – Determinación de la Potencia Firme

El 27 de abril de 2012, mediante Resolución N° 226/12, la AE aprobó una nueva metodología de cálculo de la Potencia Firme que, en la interpretación de COBEE, es contraria al Reglamento de Operación del Mercado Eléctrico ("ROME"), una norma vigente y de rango superior [Decreto Supremo]. La nueva metodología podría reducir la remuneración de COBEE por Potencia Firme en aproximadamente US\$ 400 mil al año, dependiendo de las condiciones hidrológicas que se presenten.

El 21 de mayo de 2012, COBEE impugnó la Resolución de la AE (Res. 226/12), con el fundamento de la vulneración del principio de debido proceso y legalidad [Seguridad Jurídica - Jerarquía Normativa]; sin embargo, la AE no aceptó el mismo. En julio 2012, COBEE presentó un recurso jerárquico pidiendo al Ministerio de Hidrocarburos y Energía - MHE (instancia jerárquica) que revoque dicha decisión. La Sucursal está a la espera de la definición por parte del MHE.

Contingencia: Posible.

11. Principales contratos y convenios firmados por la Sucursal

11.a Contrato cliente no regulado

A partir del 22 de diciembre de 2008, la Sucursal 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.

11.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 segunda vez, por 2 años hasta el 31 de diciembre de 2013.

11.c Línea de transmisión Kenko - Chuquiaguillo

El Decreto Supremo N° 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 Sucursal 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

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

Notas a los Estados Financieros

abril de 2010). A la fecha, la Sucursal 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 y en fecha 30 de mayo de 2012, se ingresó ante los tribunales judiciales de la ciudad de Cochabamba la solicitud de notificación a ENDE. Mediante Resolución de fecha 31 de agosto de 2012, se dio por reconocidos las firmas y rubricas del Convenio de Usufructo Temporal de la Línea Kenko - Chuquiaguillo de fecha 27 de abril de 2010. Se ha obtenido un exhorto suplicatorio para notificar en Cochabamba a ENDE con la resolución de fecha 31 de agosto de 2012, que dio por reconocida las firmas y rúbricas del Convenio de Usufructo.

En base a todo lo anterior, la Sucursal considera que tiene los suficientes argumentos para proceder al cobro a ENDE.

11.d. Uso compartido Gasoducto Kenko

En fecha 24 de febrero de 2012, COBEE y la Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A. (EVH), suscribieron un convenio para el uso compartido del gasoducto de propiedad de COBEE, que permitiera a EVH poner en operación su nueva planta termoeléctrica "El Alto", construida por emergencia, en terrenos aledaños a la "Planta Termoeléctrica EL Kenko" de COBEE, para atender el déficit de potencia en el Sistema Interconectado Nacional (SIN).

12. Aspectos impositivos

12.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 2012 y 2011, el IUE por pagar determinado por la Sucursal alcanza a Bs 22,141,340 y Bs 29,411,822 (reexpresado), respectivamente (Ver nota 4.h).

Del importe determinado para la gestión 2012, se registró en pagos anticipados como pago a cuenta del IT que se espera compensar Bs 10,932,424 y en resultados del ejercicio Bs 11,208,916 como importe estimado a no ser compensado. Por otro lado, en la cuenta de pagos anticipados (IT a compensar) queda un saldo de Bs 14,976,005, de los cuales

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

Notas a los Estados Financieros

Bs 4,043,581 correspondiente a la gestión 2011, se espera compensar de enero a abril de 2013.

Para la determinación de la utilidad neta imponible de las gestiones 2012 y 2011, 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).

12.b. Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del Exterior

Quienes paguen, acrediten o remitan a beneficiarios del exterior rentas de fuente boliviana, deberán retener y pagar el 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 2012, el importe por este concepto se estima en Bs 5,725,500, el cual será cancelado después de dicha de presentación en la fecha de vencimiento respectiva.

13. Hechos posteriores

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



Renán Espinar Angles
Contador



René Sergio Pereira
Gerente General