



Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A - Bolivian Power Company, Limited tiene como objeto: Industria de energía eléctrica.  
EMISIÓN DE VALORES DE OFERTA PÚBLICA  
DENOMINACIÓN:

## "BONOS COBEE II"

INSCRIPCIÓN COMO EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA SPVS: No SPVS-IV-EM-BPC-099/2005  
INSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA SPVS: No SPVS-IV-ED-BPC-122/2008  
RESOLUCIÓN ADMINISTRATIVA DE LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES, VALORES Y SEGUROS No SPVS-IV-782/2008  
MONTO AUTORIZADO DE LA EMISIÓN:

# US\$ 25.000.000,00

(VEINTICINCO MILLONES 00/100 DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)

SERIE: "ÚNICA"

MONTO A COLOCARSE:	US\$ 25.000.000 (Veinticinco millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)	
PRECIO DE COLOCACIÓN:	Mínimamente a la par del valor nominal	
FECHA DE EMISIÓN:	14 de octubre de 2008	
PLAZO DE COLOCACIÓN PRIMARIA:	Ciento ochenta (180) días calendario a partir de la Fecha de Emisión	
TIPO DE VALORES A EMITIR:	Bonos, Redimibles a Plazo Fijo	
PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA:	Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	
FORMA DE PAGO DE LOS INTERESES:	Cada 180 días calendario	
FORMA DE PAGO DEL CAPITAL:	Día	% de Amortización de Capital
	1.800	33,33%
	2.160	33,33%
	2.520	33,34%
GARANTÍA:	Quirografaría	
RESPALDO ADICIONAL:	Como mecanismo adicional de respaldo se estableció un Fideicomiso para el pago de intereses	
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES:	A la Orden	
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES:	Mediante Anotación en Cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.	
MODALIDAD DE COLOCACIÓN:	A mejor esfuerzo	
BOLSA EN LA CUAL SE INSCRIBIRÁ LA EMISIÓN:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.	

### CARACTERÍSTICAS DE LA SERIE:

SERIE	MONTO	CLAVE	PLAZO	VALOR NOMINAL	TASA DE INTERÉS	VENCIMIENTO	NUMERACIÓN
Única	US\$ 25.000.000	BPC-E1U-08	2.520 Días calendarios	US\$ 1.000,00	9,40% Anual	8 de septiembre de 2015	0001 - 25000

CALIFICACIÓN DE RIESGO DE LA CALIFICADORA DE RIESGO PACIFIC CREDIT RATING S.A. (PCR)

Serie Única AA3

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 "FACTORES DE RIESGO" EN LA PAGINA 60 DEL PROSPECTO DE EMISIÓN, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÁN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

ELABORACIÓN DEL PROSPECTO Y ESTRUCTURACIÓN DE LA EMISIÓN:

**Credibolsa S.A.**  
Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.B.

AGENTE COLOCADOR

**Credibolsa S.A.**  
Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.B.

LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES, VALORES Y SEGUROS NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO DE EMISIÓN ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN LA CUBIERTA DEL PROSPECTO DE EMISIÓN. EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO.

La Paz, Octubre de 2008





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





1. DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES

1.1. Declaración Jurada de los Estructuradores por el Contenido del Prospecto



CORRESPONDE  
TESTIMONIO

DE ALGUNAS PIEZAS ORIGINALES, DENTRO DEL TRAMITE CIVIL VOLUNTARIO, SOBRE DECLARACION JURADA, SEGUIDO POR HERNÁN MAURICIO VISCARRA VARGAS, CUYO TENOR LITERAL DE LOS ACTUADOS ES COMO A CONTINUACIÓN SE TRANSCRIBE. -----  
MEMORIAL PRESENTADO EN FECHA DIECINUEVE DE ABRIL DE DOS MIL OCHO. -----  
SEÑOR JUEZ INSTRUCTOR DE TURNO EN LO CIVIL Y COMERCIAL DEL DISTRITO JUDICIAL LA PAZ.-----  
SOLICITA SE FIJE FECHA Y HORA DE AUDIENCIA A LOS FINES QUE SE INDICAN. -----  
OTROSÍ UNO.- Adjunta Testimonio de Poder.-----  
OTROSÍ DOS.- Señala domicilio. -----  
HERNÁN MAURICIO VISCARRA VARGAS, con Cédula de Identidad No. Dos cinco dos cinco cero uno tres LP., con domicilio en la calle trece de la zona de Obrajes (Pasaje M No. Cincuenta y dos), mayor de edad y hábil por derecho, Gerente General de la sociedad CREDIBOLSA S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO DE CRÉDITO DE SOLIVIA S.A., con representación legal según testimonio de poder No. Un mil ciento dieciséis/ dos mil siete de fecha doce de septiembre de dos mil siete, otorgado ante la Notaría a cargo de Dra. Silvia Noya Laguna, presentándome ante su autoridad con respeto expongo que, para fines que en derecho me asisten, en cumplimiento de la Resolución Administrativa SPVS-IV-No. Setecientos veintinueve de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, solicito se fije día y hora de audiencia para prestar un juramento del siguiente tenor:-----



PRIMERO: Que, 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 el emisor Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited, mediante su sucursal en Bolivia, o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con las normas vigentes; es decir que dicha información es y ha sido revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información, que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que esta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.-----

SEGUNDO: Que, quien desee adquirir los Bonos COBEE II que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el Prospecto de Emisión respecto al valor y a la transacción propuesta.-----

TERCERO: Que, la adquisición de los Bonos COBEE II presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública, tal como aparecen en el Prospecto de Emisión.-----

Una vez recibida la Declaración, solicito conste en el Acta de Declaración Jurada y me sean devueltos los originales, a fin de presentarlos a la entidad solicitante, petición que la sustentamos con arreglo al inciso h) del artículo siete de la Constitución Política del Estado y artículo ciento diecisiete de la Ley de Organización Judicial. ----

OTROSÍ UNO.- Adjunta fotocopia legalizada del Testimonio de Poder No. Un mil ciento dieciséis/



dos mil siete de fecha doce de septiembre de dos mil siete. -----

OTROSÍ DOS.- Conoceremos providencias en la Actuaría de su digno despacho. -----  
Justicia, etc. -----

La Paz, diecinueve de abril de dos mil ocho. -----

FIRMA Y SELLO: Mauricio Viscarra V.- GERENTE GENERAL CREDIBOLSA S.A. -----

FIRMA Y SELLO: Domingo Salcedo Rada.- ABOGADO. -----

#####  
PROVIDENCIA DE FECHA DIECINUEVE DE ABRIL DE DOS MIL OCHO. -----

La Paz, diecinueve de abril de dos mil ocho. -----

Recíbanse las declaraciones juradas en días y horas hábiles de trabajo conforme al cuestionario propuesto. -----

Al otrosí uno.- Por adjuntado. -----

Al Otrosí dos.- Por señalado. -----

FIRMA Y SELLO: Dra. Consuelo Cuellar Müller. -----

Juez Primero de Instrucción en lo Civil. -----

La Paz - Bolivia. -----

FIRMA Y SELLO: Ante mí.- Dra. Yola Mery Lima Villa.-Actuaría - Abogada. -----

Juzgado Primero de Instrucción en lo Civil. -----

La Paz - Bolivia. -----

#####  
ACTA DE DECLARACIÓN JURADA, DE FECHA TREINTA DE ABRIL DE DOS MIL OCHO. -----

ACTA DE DECLARACIONES JURADAS. -----

En la ciudad de La Paz, a Hrs. diecisiete del día miércoles treinta de abril del año dos mil ocho, fue presente ante este despacho Judicial la persona que responde al nombre de: HERNÁN MAURICIO VISCARRA VARGAS, con Cédula de Identidad No. dos cinco dos cinco cero uno tres LP. mayor de edad y hábil por



derecho, soltero, Licenciado en Ingeniería Comercial, domiciliado en la calle diez No. quinientos veinticuatro de la zona Obrajes de esta ciudad quien previo juramento que presto de legal forma ante la Sra. Juez dijo:-----

AL CUESTIONARIO PROPUESTO EN EL MEMORIAL PRESENTADO EN FECHA DIECINUEVE DE ABRIL DE DOS MIL OCHO. -----

A LA PRIMERA: En mi condición de Gerente General de Credibolsa S.A. manifiesto que si 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 el emisor Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited, mediante su sucursal en Bolivia, o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con las normas vigentes; es decir que dicha información es y ha sido revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información, que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que esta se encuentra en discordancia con lo expresado.-----

A LA SEGUNDA: Si es cierto que, quien desee adquirir los Bonos COBEE II que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el Prospecto de Emisión respecto al valor y a la transacción propuesta.-----

A LA TERCERA: Si es cierto que, la adquisición de los Bonos COBEE II presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública, tal como aparecen en el Prospecto de Emisión.-----



Con lo que termino el acto leido que le fue persistió en su tenor firmando conjuntamente con la Sra. Juez por ante mí de lo que certifico.-----

FIRMA: Hernán Mauricio Viscarra Vargas.- C.I. dos cinco dos cinco cero uno tres LP.-----

FIRMA Y SELLO: Dra. Consuelo Cuellar Müller.-----  
Juez Primero de Instrucción en lo Civil.-----

La Paz - Bolivia.-----

FIRMA Y SELLO: Ante mí.- Dra. Yola Mery Lima Villa.-Actuarial - Abogada.-----

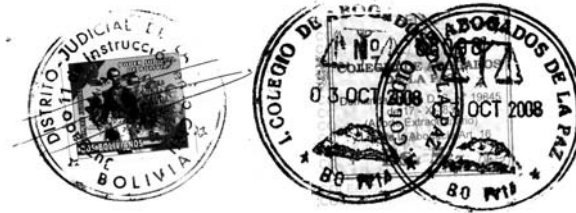
Juzgado Primero de Instrucción en lo Civil.-----  
La Paz - Bolivia.-----

CONCUERDA.- EL PRESENTE TESTIMONIO CON ALGUNAS PIEZAS ORIGINALES DE SU REFERENCIA, A LAS CUALES EN CASO NECESARIO ME REMITO, SELLO, FIRMO Y SIGNO EN LA CIUDAD DE LA PAZ A LOS CATORCE DÍAS DEL MES DE JUNIO DEL AÑO DOS MIL OCHO. -----

OPQ

*[Signature]*  
Dra. Consuelo Cuellar Müller  
JUEZ 1ro. DE INSTRUCCION EN LO CIVIL  
La Pa - Bolivia

*[Signature]*  
Dra. Yola Mery Lima Villa  
ACTUARIAL - ABOGADA  
Juzgado 1ro. de Instrucción Civil  
LA PAZ - BOLIVIA



**SEÑOR JUEZ DE INSTRUCCIÓN EN LO CIVIL DE TURNO DEL DISTRITO  
JUDICIAL LA PAZ**

**SOLICITA SE FIJE DIA Y HORA DE  
AUDIENCIA PARA RECEPCIÓN DE  
DECLARACIÓN JURADA**

**OTROSI.-**

**RAUL AUGUSTO GUZMAN MEALLA**, mayor de edad y hábil por derecho, con Cédula de Identidad No. 3814802 Cbba., con domicilio en esta ciudad, Gerente General de la sociedad **CREDIBOLSA S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A.**, con representación legal según testimonio de poder No. 1033/2008 de fecha 21 de agosto de 2008, otorgado ante la Notaría a cargo de Dra. Silvia Noya Laguna, presentándome ante su autoridad con todo respeto digo:

Para fines que en derecho me asisten, amparado en el derecho de petición reconocido por el Art. 7 inc. h) de la Constitución Política del Estado; en cumplimiento de la Resolución Administrativa SPVS-IV-No. 729 de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, solicito se fije día y hora de audiencia para prestar Declaración Jurada sobre los siguientes puntos:

**PRIMERO:** Que, 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 el emisor Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited, mediante su Sucursal en Bolivia, o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes; es decir que dicha información es y ha sido revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.

**SEGUNDO:** Que, quien desee adquirir los Bonos COBEE II que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el Prospecto de Emisión respecto al valor y a la transacción propuesta.

**TERCERO:** Que, la adquisición de los Bonos COBEE II presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública, tal como aparecen en el Prospecto de Emisión.

Una vez recibida la Declaración, solicito conste en el Acta de Declaración Jurada y me sean devueltos los originales, a fin de presentarlos a la entidad solicitante, sea con las formalidades de Ley.

OTROSI 1.- Acredito suficiente personería e interés legítimo adjuntando fotocopia legalizada del Testimonio de Poder No. 1033/2008 de fecha 21 de agosto de 2008.

OTROSI 2.- Conoceremos providencias en la Actuaría de su digno despacho.

Justicia, etc.

La Paz, 03 de octubre de 2008

  
ABOGADO  
M.C.A. 004926 - NIT: 347024015

  
Raúl Guzmán Mealla  
GERENTE GENERAL  
CREDIBOLSA S.A.

JUZGADO EN LO CIVIL  
Recibido en fecha 03 2008  
de octubre  
N.º 55  
Testimonio 1033/2008  
Interés  
Cecilia Chaves Riquelme  
AUXILIAR  
JUZGADO 11º DE INSTRUCCION EN LO CIVIL



La Paz, 3 de Octubre de 2008

En atención a lo solicitado, por ante el presente Juzgado de Turno reciba se la Declaración Jurada de RAUL AUGUSTO GUZMAN MEALLA, - sea cualquier día y hora hábil de la semana de Turno, previas las formalidades de Ley.

Otrosí 1.- Por adjuntado.

Otrosí 2.- Por señalado.

  
ANTE MI  
Dra. Zhesia J. Aniba Colque  
ACTUARIA- ABOGADA  
Juzgado 11º de Instrucción  
en lo Civil  
La Paz - Bolivia





**ACTA DE AUDIENCIA DE DECLARACION JURADA VOLUNTARIA**

En la ciudad de La Paz, a dieciséis y treinta del día viernes tres de octubre de dos mil ocho años, el personal del Juzgado Onceavo de Instrucción en lo Civil, de la Capital conformado por la Sra. Jueza Dra. Lourdes Abornoz Sánchez y la suscrita Actuaría nos constituimos en audiencia de declaración jurada dentro de la orden judicial solicitada por RAUL AUGUSTO GUZMAN MEALLA, Gerente General y representante legal de CREDIBOLSA S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A.

Acto seguido, se hizo presente el señor RAUL AUGUSTO GUZMAN MEALLA, con C. I. No. 3814802 Cbba., con domicilio en Calle Benito Juárez N°5 de la zona La Florida, mayor de edad y hábil por derecho, quien luego de presentar el juramento de Ley, a las preguntas de la Sra. Jueza dijo:

1.- Diga si ha realizado una investigación dentro del ámbito de su competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que le lleva a considerar que la información proporcionada por el emisor Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited, mediante su Sucursal en Bolivia, o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes; es decir que dicha información es y ha sido revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado."

R.- Sra. Jueza todos los extremos que su autoridad me ha preguntado son ciertos y evidentes en todos sus extremos.

2.- Como es cierto que quien desee adquirir los Bonos COBEE II que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el Prospecto de Emisión respecto al valor y a la transacción propuesta."

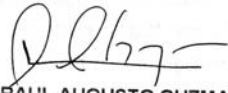
R.- Es verdad que toda persona interesada en adquirir los bonos debe basarse en la evaluación de la información presentada en el prospecto de emisión respecto al valor y a la transacción propuesta.

3.- "La adquisición de los Bonos COBEE II presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública, tal como aparecen en el Prospecto de Emisión."



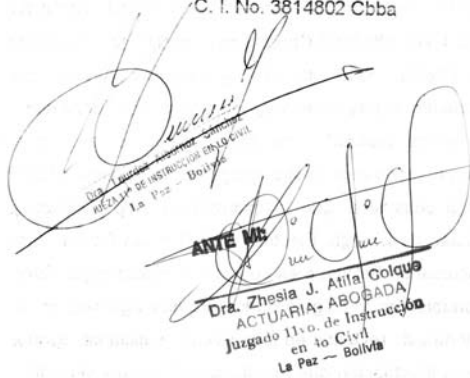
r.- Es cierto que el suscriptor o comprador se adhiere a los términos y condiciones de la oferta pública que aparecen en el prospecto de emisión.

Con lo que terminó el acto, leído que fue firmando en constancia, conjuntamente con la Sra. Jueza, de lo que doy fe.



**RAUL AUGUSTO GUZMAN MEALLA**

C. I. No. 3814802 Cbba



**ANTE MI**  
Dra. Zhesia J. Atila Golque  
ACTUARIA- ABOGADA  
Juzgado 11.º de Instrucción  
en lo Civil  
La Paz - Bolivia

*Handwritten text: Oficina de Instrucción en lo Civil, La Paz - Bolivia*

1.2. Declaración Jurada del Representante Legal del Emisor por el Contenido del Prospecto



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

%%%%%%%%%%

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

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

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

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

Para fines legales consiguientes, en mi calidad de representante legal de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited ("COBEE") solicito respetuosamente a su autoridad me señale día y hora para prestar declaración jurada señalando que COBEE a través de su Sucursal establecida en Bolivia, está inscrita como emisor en la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, que se encuentra tramitando la inscripción de una nueva emisión de Valores de contenido crediticio (Bonos COBEE II) ante dicha institución pública supervisora; sobre la veracidad de la información que forma parte de la solicitud de autorización e inscripción y que no tengo conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto; que se dará adecuado destino a los recursos de la emisión de bonos, que se dará estricto cumplimiento de todas las obligaciones emergentes; y que los activos de la Sucursal de COBEE no garantizarán deudas adquiridas en el exterior en detrimento de los inversionistas de la emisión de bonos de COBEE II.-----

OTROSÍ: Señala domicilio en la Av. Hernando Siles 5636 Obrajes de la ciudad de La Paz.-----

Justicia.-----La Paz, 16 de junio de 2008-----

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

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

Dr. Eddy Arellano  
JUEZ APO. DE INSTRUCCIÓN EN LO CIVIL  
La Paz - Bolivia



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

A, diecisiete de junio de dos mil ocho. -----

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.**- Por señalado el domicilio. -----

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

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

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

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

ACTA DE DECLARACIÓN JURADA -----

En la ciudad de La Paz, a horas 11:00 del día dieciocho del mes de junio de 2008, 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 del Sr. José Antonio Ramírez Murillo, representante legal de la empresa Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited (COBEE) y Gerente General de su sucursal establecida en Bolivia.-----

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

PRIMERO.- Sr. Juez, juro que yo José Antonio Ramírez Murillo soy representante legal de COBEE y Gerente General de su sucursal constituida en Bolivia que está debidamente inscrita en el Registro de Comercio y Sociedades por Acciones y como emisor en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.-----

SEGUNDO: Sr. Juez, juro que al presente COBEE, a través de su Sucursal establecida en Bolivia, como emisor en la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, se encuentra tramitando la inscripción de una nueva emisión de Valores de contenido crediticio (Bonos COBEE II) ante dicha institución pública supervisora.-----



Dr. Eddy Arequija  
JUEZ 4to. DE INSTRUCCIÓN  
La Paz

TERCERO: Sr. Juez, juro sobre la veracidad de la información que forma parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros de los Bonos COBEE II objeto de la presente oferta pública.----- Asimismo, manifiesto que no tengo conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto elaborado a efecto de los Bonos COBEE II.-----

CUARTO: Sr. Juez, juro que la empresa que represento (COBEE) dará adecuado destino a los recursos que sean captados a través de la emisión de los Bonos COBEE II.-----

QUINTO: Sr. Juez, juro que la empresa que represento (COBEE) dará estricto cumplimiento a todas las obligaciones emergentes de la emisión de los Bonos COBEE II.-----

SEXTO: Sr. Juez, por delegación del Directorio de COBEE, juro que los activos de la Sucursal establecida en Bolivia de la empresa COBEE no garantizarán deudas adquiridas en el exterior, que vayan en detrimento de los intereses de los inversionistas de la emisión de los Bonos COBEE II.-----

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

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

Firma ilegible del interesado. -----

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

ANTE MI: Dra. Ana María López Villarroel-----Actuaria-Abogada Juzgado Cuarto de Instrucción en lo Civil -----


La Paz – Bolivia. -----

CONCUERDA. EL PRESENTE TESTIMONIO CON LAS PIEZAS ORIGINALES, DE SU REFERENCIA, DENTRO DE LA SOLICITUD DE ORDEN JUDICIAL PRESENTADA POR JOSÉ ANTONIO RAMÍREZ MURILLO, A LAS CUALES LUEGO DE SER CONFRONTADAS, CORREGIDAS FIEL Y LEGALMENTE ME REMITO POR LO QUE AUTORIZO, SIGNO, SELLO Y FIRMO EN LA CIUDAD DE LA PAZ A LOS DIECIOCHO

DÍAS DEL MES DE JUNIO DEL AÑO DOS MIL OCHO, -----

~~~~~

Dr. Eddy Arequiza Cuatrecasas  
JUEZ 4to. DE INSTRUCIÓN EN LO CIVIL  
La Paz - Bolivia

  
Dr. Ana María López Villarroel  
ACTUARIA - ABOGADA  
Juzgado 4to. de Instrucción en lo Civil  
La Paz - Bolivia

### 1.3. Responsables de la Elaboración del Prospecto

En la preparación y elaboración de éste Prospecto participaron Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A., a través de los señores Raúl Guzmán Mealla, Gerente General, Rodrigo Argote Pérez, Oficial de Inversiones, Paola Pozo Luna Oficial de Operaciones y Cristina Loza Candía, Asesor Legal; así como la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited a través de su Sucursal establecida en Bolivia, a través de los Sres. Rolando Gibson, Gerente de Administración y Finanzas, Oscar Montero Benavides, Analista Financiero y Marco Lazo de la Vega, Abogado.

### 1.4. Entidad Estructuradora

La entidad estructuradora de la presente Emisión es Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A..

### 1.5. Principales Funcionarios de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia

Los principales ejecutivos son:

- José Antonio Ramírez M.. – Gerente General
- Víctor Rizzo M. – Gerente de Operaciones
- Oscar Zamora A. – Gerente de Ingeniería y Comercialización
- Rolando C. Gibson – Gerente de Finanzas y Administración
- Marco Lazo de la Vega – Asesor Legal

### 1.6. Documentación Presentada a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (“SPVS”)

La documentación relacionada con la presente Emisión es de carácter público y se encuentra disponible para el público en general en las siguientes entidades:

- **Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (“RMV”)**, ubicada en la calle Reyes Ortiz esquina Federico Zuazo, Torres Gundlach, Piso 3, La Paz – Bolivia;
- **Bolsa Boliviana de Valores S.A. (“BBV”)**, ubicada en la calle Montevideo No 142, La Paz – Bolivia;
- **Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A.**, ubicada en la calle Colon Esq. Mercado No 1308, Edificio Banco de Crédito, Piso 5, La Paz – Bolivia<sup>1</sup>
- **Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia**, ubicada en la Av. Hernando Siles calle 11 No 5635, zona Obrajes, La Paz – Bolivia.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Credibolsa S.A. proporcionará esta información hasta el vencimiento de la presente Emisión.

<sup>2</sup> Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia proporcionará esta información hasta el vencimiento de la presente Emisión.

## 2. ÍNDICE DEL PROSPECTO

### 2.1. ÍNDICE GENERAL

#### 1. DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES

|      |                                                                                                                                     |    |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.1. | Declaración Jurada de los Estructuradores por el Contenido del Prospecto .....                                                      | 1  |
| 1.2. | Declaración Jurada del Representante Legal del Emisor por el Contenido del Prospecto .....                                          | 10 |
| 1.3. | Responsables de la Elaboración del Prospecto .....                                                                                  | 14 |
| 1.4. | Entidad Estructuradora .....                                                                                                        | 14 |
| 1.5. | Principales Funcionarios de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia ..... | 14 |
| 1.6. | Documentación Presentada a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (“SPVS”) .....                                       | 14 |

#### 2. ÍNDICE DEL PROSPECTO

|      |                          |    |
|------|--------------------------|----|
| 2.1. | ÍNDICE GENERAL .....     | 15 |
| 2.2. | ÍNDICE DE CUADROS .....  | 21 |
| 2.3. | ÍNDICE DE GRÁFICOS ..... | 22 |
| 2.4. | GLOSARIO .....           | 23 |

#### 3. RESUMEN DEL PROSPECTO

|        |                                                                 |    |
|--------|-----------------------------------------------------------------|----|
| 3.1.   | Resumen de las Condiciones y Características de la Oferta ..... | 25 |
| 3.2.   | Antecedentes Legales de la Emisión .....                        | 25 |
| 3.3.   | Antecedentes Legales del Emisor .....                           | 26 |
| 3.4.   | Mecanismo Adicional de Respaldo para el pago de intereses ..... | 26 |
| 3.5.   | Garantía .....                                                  | 26 |
| 3.6.   | Restricciones y Limitaciones a las que se sujeta COBEE .....    | 26 |
| 3.7.   | Información Financiera .....                                    | 27 |
| 3.7.1. | Activo .....                                                    | 27 |
| 3.7.2. | Pasivo .....                                                    | 27 |
| 3.7.3. | Patrimonio .....                                                | 28 |
| 3.7.4. | Ingresos .....                                                  | 28 |
| 3.7.5. | Egresos .....                                                   | 29 |
| 3.7.6. | Utilidades .....                                                | 30 |

|         |                                                                                       |    |
|---------|---------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 3.7.7.  | Índices de Liquidez .....                                                             | 30 |
| 3.7.8.  | Índice de Endeudamiento .....                                                         | 31 |
| 3.7.9.  | Índices de Rentabilidad .....                                                         | 31 |
| 3.8.    | Factores de Riesgo.....                                                               | 32 |
| 3.8.1.  | Factores Políticos.....                                                               | 32 |
| 3.8.2.  | Factores Relacionados al Sector .....                                                 | 32 |
| 3.8.3.  | Factores de Tipo Cambiario.....                                                       | 32 |
| 3.8.4.  | Factores Naturales.....                                                               | 32 |
| 4.      | DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS                                                  |    |
| 4.1.    | La Emisión.....                                                                       | 33 |
| 4.1.1.  | Antecedentes Legales de la Oferta Pública .....                                       | 33 |
| 4.1.2.  | Características de los Bonos .....                                                    | 33 |
| 4.2.    | Derechos y Obligaciones de los Titulares.....                                         | 35 |
| 4.2.1.  | Determinación de la Tasa de Interés .....                                             | 35 |
| 4.2.2.  | Forma y Plazo para la amortización del capital y el pago de los intereses .....       | 36 |
| 4.2.3.  | Pago de Intereses y Amortización de Capital .....                                     | 36 |
| 4.2.4.  | Cronograma de Pago de Intereses .....                                                 | 37 |
| 4.2.5.  | Cronograma de Amortizaciones de Capital.....                                          | 37 |
| 4.2.6.  | Provisión para el Pago de Intereses y Capital .....                                   | 38 |
| 4.2.7.  | Mecanismo Adicional de Respaldo para el pago de intereses.....                        | 38 |
| 4.2.8.  | Garantía de la Emisión.....                                                           | 42 |
| 4.2.9.  | Agente Pagador .....                                                                  | 42 |
| 4.2.10. | Rescate Anticipado .....                                                              | 44 |
| 4.2.11. | Materialización de Bonos COBEE II.....                                                | 45 |
| 4.2.12. | Posibilidad de que la Emisión sea Afectada o Limitada por otra Clase de Valores ..... | 45 |
| 4.3.    | Obligaciones y Compromisos de COBEE.....                                              | 45 |
| 4.3.1.  | Compromisos Positivos de COBEE .....                                                  | 46 |
| 4.3.2.  | Compromisos Financieros .....                                                         | 48 |
| 4.3.3.  | Compromisos Negativos de COBEE.....                                                   | 50 |
| 4.3.4.  | Definiciones.....                                                                     | 50 |



|         |                                                                                 |    |
|---------|---------------------------------------------------------------------------------|----|
| 4.3.5.  | Hechos Potenciales de Incumplimiento .....                                      | 51 |
| 4.3.6.  | Hechos de Incumplimiento .....                                                  | 52 |
| 4.3.7.  | Aceleración de Plazos.....                                                      | 52 |
| 4.3.8.  | Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida.....                    | 53 |
| 4.3.9.  | Arbitraje.....                                                                  | 53 |
| 4.3.10. | Protección de Derechos .....                                                    | 53 |
| 4.4.    | Tratamiento Tributario.....                                                     | 54 |
| 4.5.    | Representante Común de los Tenedores de Bonos .....                             | 54 |
| 4.5.1.  | Deberes y Facultades del Representante Común de los Tenedores de Bonos.....     | 55 |
| 4.6.    | Asambleas Generales de los Tenedores de Bonos.....                              | 55 |
| 4.7.    | Modificación a las condiciones y características de la Emisión de Valores ..... | 56 |
| 4.8.    | Normas de Seguridad .....                                                       | 57 |
| 4.9.    | Calificación de Riesgo.....                                                     | 57 |
| 5.      | RAZONES DE LA EMISIÓN Y DESTINO DE LOS FONDOS                                   |    |
| 6.      | FACTORES DE RIESGO                                                              |    |
| 6.1.    | Factores Políticos .....                                                        | 60 |
| 6.2.    | Factores Relacionados al Sector .....                                           | 60 |
| 6.3.    | Factores de Tipo Cambiario.....                                                 | 60 |
| 6.4.    | Factores Naturales.....                                                         | 60 |
| 7.      | DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN                      |    |
| 7.1.    | Inversionistas a los que va Dirigida la Oferta.....                             | 61 |
| 7.2.    | Medios de Difusión sobre las Principales Condiciones de la Oferta .....         | 61 |
| 7.3.    | Tipo de Oferta .....                                                            | 61 |
| 7.4.    | Diseño y Estructuración .....                                                   | 61 |
| 7.5.    | Agente Colocador .....                                                          | 61 |
| 7.6.    | Descripción de la Forma de Colocación .....                                     | 61 |
| 7.7.    | Relación entre el Emisor y el Agente Colocador.....                             | 61 |
| 7.8.    | Bolsa de Valores donde se transarán los Valores .....                           | 62 |
| 8.      | EL EMISOR                                                                       |    |
| 8.1.    | Identificación del Emisor .....                                                 | 63 |

|         |                                                                                               |    |
|---------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 8.2.    | Documentos Constitutivos .....                                                                | 64 |
| 8.3.    | Accionista .....                                                                              | 64 |
| 8.4.    | Empresas Vinculadas .....                                                                     | 64 |
| 8.5.    | Organigrama .....                                                                             | 65 |
| 8.6.    | Directores, Apoderados y Ejecutivos .....                                                     | 65 |
| 8.7.    | Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos de COBEE .....                               | 66 |
| 8.8.    | Empleados .....                                                                               | 67 |
| 9.      | DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED |    |
| 9.1.    | Antecedentes .....                                                                            | 69 |
| 9.2.    | Tarifas de Generación en el SIN .....                                                         | 70 |
| 9.2.1.  | Remuneración de la Generación .....                                                           | 70 |
| 9.2.2.  | Costo Marginal de Potencia .....                                                              | 70 |
| 9.2.3.  | Ingresos por Potencia .....                                                                   | 70 |
| 9.2.4.  | Costo Marginal de Energía .....                                                               | 70 |
| 9.2.5.  | Ingresos por Energía .....                                                                    | 70 |
| 9.3.    | Régimen Tarifario Regulado .....                                                              | 71 |
| 9.4.    | Situación Actual del SIN .....                                                                | 73 |
| 9.5.    | Participación de COBEE en el SIN .....                                                        | 74 |
| 9.6.    | Contratos Comerciales .....                                                                   | 76 |
| 9.7.    | Análisis de Mercado .....                                                                     | 78 |
| 9.8.    | Marco Legal .....                                                                             | 79 |
| 9.9.    | Actividades de COBEE .....                                                                    | 80 |
| 9.9.1.  | Sistema de Generación del Valle de Zongo .....                                                | 80 |
| 9.9.2.  | Sistema de Generación del Valle de Miguillas .....                                            | 80 |
| 9.9.3.  | Central Generadora Termoeléctrica El Kenko .....                                              | 81 |
| 9.9.4.  | Datos Técnicos de las Plantas Generadoras de COBEE .....                                      | 82 |
| 9.10.   | Gestión Operativa y Mantenimiento .....                                                       | 82 |
| 9.10.1. | Mantenimiento de las Centrales de Generación .....                                            | 82 |
| 9.10.2. | Sistema de transmisión .....                                                                  | 83 |
| 9.10.3. | Sistema SCADA, Control Remoto, Operación y Automatización .....                               | 83 |

|          |                                                                                             |     |
|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 9.10.4.  | Suministros y Logística .....                                                               | 84  |
| 9.10.5.  | Daños ocasionados en el Sistema de Generación.....                                          | 84  |
| 9.10.6.  | Estadísticas de Producción e Hidrología.....                                                | 84  |
| 9.11.    | Obligaciones existentes .....                                                               | 86  |
| 9.12.    | Procesos Judiciales Existentes.....                                                         | 86  |
| 9.13.    | Licencias .....                                                                             | 87  |
| 9.14.    | Estrategia Empresarial y Políticas de Inversión de COBEE .....                              | 87  |
| 9.15.    | Hechos Relevantes.....                                                                      | 88  |
| 10.      | ANALISIS FINANCIERO                                                                         |     |
| 10.1.    | Activo .....                                                                                | 92  |
| 10.2.    | Pasivo .....                                                                                | 92  |
| 10.3.    | Patrimonio.....                                                                             | 93  |
| 10.4.    | Ingresos .....                                                                              | 94  |
| 10.5.    | Egresos.....                                                                                | 94  |
| 10.5.1.  | Costo de Ventas.....                                                                        | 94  |
| 10.5.2.  | Gastos.....                                                                                 | 95  |
| 10.6.    | Utilidades .....                                                                            | 95  |
| 10.7.    | Índices de Liquidez .....                                                                   | 96  |
| 10.8.    | Índice de Endeudamiento .....                                                               | 96  |
| 10.9.    | Índices de Rentabilidad.....                                                                | 97  |
| 10.10.   | Compromisos Financieros .....                                                               | 97  |
| 10.11.   | Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera ..... | 98  |
| 10.12.   | Estados Financieros .....                                                                   | 99  |
| 10.12.1. | Balance .....                                                                               | 99  |
| 10.12.2. | Estado de Pérdidas y Ganancias.....                                                         | 100 |
| 10.12.3. | Análisis Porcentual del Balance.....                                                        | 101 |
| 10.12.4. | Análisis Porcentual del Estado de Pérdidas y Ganancias.....                                 | 102 |
| 10.12.5. | Análisis de los Índices Financieros .....                                                   | 103 |
| 11.      | ANEXOS                                                                                      |     |

|                                                                                                                                                            |     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 11.1. Estados Financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company, al 31 de diciembre de 2007 .....                    | 105 |
| 11.2. Estados Financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company, al 31 de diciembre de 2006 .....                    | 127 |
| 11.3. Estados Financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company, al 30 de junio de 2008 .....                        | 147 |
| 11.4. Estados Financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company, al 31 de agosto de 2008 .....                       | 165 |
| 11.5. Estados Financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company – Sucursal Bolivia, al 31 de diciembre de 2007 ..... | 183 |
| 11.6. Estados Financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company – Sucursal Bolivia, al 31 de diciembre de 2006 ..... | 203 |
| 11.7. Estados Financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company – Sucursal Bolivia, al 30 de junio de 2008 .....     | 219 |
| 11.8. Estados Financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company – Sucursal Bolivia, al 31 de agosto de 2008 .....    | 235 |
| 11.9. Informe de Calificación de Riesgo .....                                                                                                              | 251 |

## 2.2. ÍNDICE DE CUADROS

|                |                                                               |    |
|----------------|---------------------------------------------------------------|----|
| Cuadro No. 1:  | Características de la Oferta .....                            | 25 |
| Cuadro No. 2:  | Evolución de Ventas de COBEE.....                             | 28 |
| Cuadro No. 3:  | Evolución de Costo de Ventas.....                             | 29 |
| Cuadro No. 4:  | Evolución de Gastos Generales y de Administración .....       | 29 |
| Cuadro No. 5:  | Evolución de Utilidades.....                                  | 30 |
| Cuadro No. 6:  | Razones de Liquidez .....                                     | 30 |
| Cuadro No. 7:  | Razones de Endeudamiento.....                                 | 31 |
| Cuadro No. 8:  | Índices de Rentabilidad.....                                  | 31 |
| Cuadro No. 9:  | Características de la Oferta .....                            | 34 |
| Cuadro No. 10: | Características de los Bonos .....                            | 34 |
| Cuadro No. 11: | Tasa de Interés .....                                         | 35 |
| Cuadro No. 12: | Amortización de Capital .....                                 | 36 |
| Cuadro No. 13: | Cronograma de Pago de Intereses - Serie Única .....           | 37 |
| Cuadro No. 14: | Cronograma de Amortización de Capital de la Serie Única ..... | 38 |
| Cuadro No. 15: | Tratamiento Tributario.....                                   | 54 |
| Cuadro No. 16: | Uso de los Fondos .....                                       | 59 |
| Cuadro No. 17: | Accionista de COBEE S.A. ....                                 | 64 |
| Cuadro No. 18: | Entidades Vinculadas .....                                    | 65 |
| Cuadro No. 19: | Clasificación de personal de COBEE.....                       | 68 |
| Cuadro No. 20: | Consumo de Energía Eléctrica en el SIN.....                   | 74 |
| Cuadro No. 21: | Datos Técnicos de las Plantas Generadoras.....                | 82 |
| Cuadro No. 22: | Información de Pasivos.....                                   | 86 |
| Cuadro No. 23: | Evolución de Ventas de COBEE.....                             | 94 |
| Cuadro No. 24: | Evolución Costo de Ventas.....                                | 95 |
| Cuadro No. 25: | Evolución de Gastos Generales y de Administración .....       | 95 |
| Cuadro No. 26: | Evolución de Utilidades.....                                  | 95 |
| Cuadro No. 27: | Razones de Liquidez .....                                     | 96 |
| Cuadro No. 28: | Razones de Endeudamiento.....                                 | 96 |
| Cuadro No. 29: | Índices de Rentabilidad.....                                  | 97 |
| Cuadro No. 30: | Compromisos Financieros .....                                 | 97 |

### 2.3. ÍNDICE DE GRÁFICOS

|                 |                                                                            |    |
|-----------------|----------------------------------------------------------------------------|----|
| Gráfico No. 1:  | Organigrama COBEE .....                                                    | 65 |
| Gráfico No. 2:  | Precios de Energía .....                                                   | 72 |
| Gráfico No. 3:  | Precios de Potencia.....                                                   | 72 |
| Gráfico No. 4:  | Diagrama de Interconexión del Mercado .....                                | 73 |
| Gráfico No. 5:  | Energía Inyectada al SIN 2007.....                                         | 75 |
| Gráfico No. 6:  | Capacidad Firme en el SIN 2007.....                                        | 75 |
| Gráfico No. 7:  | Ventas de Energía COBEE.....                                               | 77 |
| Gráfico No. 8:  | Consumo de Energía en el SIN .....                                         | 78 |
| Gráfico No. 9:  | Demanda Máxima en el SIN.....                                              | 78 |
| Gráfico No. 10: | Vista Panorámica del Sistema Hidroeléctrico en el Valle de Zongo .....     | 80 |
| Gráfico No. 11: | Vista Panorámica del Sistema Hidroeléctrico en el Valle de Miguillas ..... | 81 |
| Gráfico No. 12: | Generación anual correlativo.....                                          | 85 |
| Gráfico No. 13: | Generación anual de mayor a menor .....                                    | 85 |

## 2.4. GLOSARIO

| Unidad | Significado                                                         |
|--------|---------------------------------------------------------------------|
| MM     | Millones                                                            |
| Kw     | Kilowatt (mil Vatios) Mil – 10 <sup>3</sup> – vatios                |
| MW     | Megawatt (Un millón de vatios) Un millón – 10 <sup>6</sup> – vatios |
| Km     | Kilómetros (mil metros)                                             |
| GWh    | Gigawatts por hora (10 <sup>9</sup> vatios por hora)                |
| US\$   | Dólares de los Estados Unidos de América                            |
| MEM    | Mercado Eléctrico Mayorista                                         |
| MWh    | Megawatt por hora (1 millón – 10 <sup>6</sup> – vatios por hora)    |
| MVA    | Megavolt – Amperio (10 <sup>6</sup> volt-amperio)                   |
| S/E    | Sub estación                                                        |
| kV     | Kilo Volt (mil voltios)                                             |
| STI    | Sistema Troncal de Interconexión                                    |
| SIN    | Sistema de Interconectado Nacional                                  |
| CNDC   | Comité Nacional de Despacho de Carga                                |
| MPC    | Millar de pies cúbicos                                              |
| (000)  | Miles                                                               |
| TRE    | Tasa Referencial Efectiva                                           |





### 3. RESUMEN DEL PROSPECTO

#### 3.1. Resumen de las Condiciones y Características de la Oferta

- El Emisor de los Valores del presente Prospecto es la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited (“COBEE” o la “Compañía”), a través de su Sucursal establecida en Bolivia.
- La presente Emisión se denomina “Bonos COBEE II” y en el presente documento se podrá hacer referencia a ellos también como “Bonos”.
- El monto total de la presente Emisión es de US\$ 25.000.000,00 (Veinticinco millones 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América), estructurada de la siguiente manera:

**Cuadro No. 1: Características de la Oferta**

| Serie | Monto<br>(en US\$) | Plazo<br>(en días) | Tasa de<br>Interés | Valor nominal<br>(en US\$) |
|-------|--------------------|--------------------|--------------------|----------------------------|
| Única | 25.000.000         | 2520 días          | 9,40%              | 1,000                      |

- COBEE emitirá Bonos mediante anotaciones en cuenta registrados en el Sistema de Registro de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., no fraccionables, sujetos a las disposiciones que para este tipo de Valores establece el Código de Comercio en los Artículos 520 y 643. Cada uno de los Bonos especificará el número correlativo y la Serie a la que pertenece.
- El número total de Bonos a emitirse será de veinticinco mil (25.000).
- La Fecha de Emisión para la Serie Única es el día 14 de octubre de 2008, conforme a lo establecido por la comunicación remitida por COBEE a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros y señalada en la Resolución Administrativa de la SPVS SPVS/IV/No. 782, de fecha 8 de octubre de 2008, de Autorización de la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de los Bonos COBEE II bajo el número de registro SPVS-IV-ED-BPC-122/2008.
- El plazo máximo para la colocación primaria de la Emisión será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión. El plazo podrá ser ampliado por 90 días más según la normativa vigente.
- Los Bonos serán representados mediante anotaciones en cuenta.

#### 3.2. Antecedentes Legales de la Emisión

- Testimonio No 931/2008, de fecha 3 de septiembre de 2008, referido al Acta de la 11va Reunión del Directorio de COBEE que aprueba la Emisión, celebrada en fecha 28 de agosto de 2008, Estados Financieros de COBEE y su Sucursal establecida en Bolivia al 30 de junio de 2008 y al Poder de representación para el proceso de tramitación y autorización de la Emisión.
- Testimonio No 932/2008 de la Declaración Unilateral de Voluntad de fecha 3 de Septiembre de 2008.
- Testimonio N° 981/2008, de fecha 15 de septiembre de 2008, de modificación de la Declaración Unilateral de Voluntad suscrita mediante Testimonio N° 932/2008.

Los Testimonios detallados anteriormente han sido protocolizados ante Notario de Fe Pública No 55 de la Dra. Mabel Hortensia Fernández Rodríguez y se encuentran inscritos en FUNDEMPRESA.

### 3.3. Antecedentes Legales del Emisor

- El 17 de abril de 1925 se constituye The Bolivian Power Co. Ltd. en Halifax, Nueva Escocia, Canadá.
- En Bolivia se reconoce la personería jurídica y se aprueban los Estatutos de COBEE mediante Resolución Suprema firmada por el Presidente de la República Bautista Saavedra en fecha 10 de julio de 1925.
- En 1968 cambia su nombre a Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited.

Es necesario aclarar que el Emisor de Bonos COBEE es la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited, a través de su sucursal establecida en Bolivia, por ello toda la información del presente Prospecto de Emisión se refiere a COBEE Consolidado y cuando se refiera a información de la Sucursal, se hará la respectiva aclaración.

### 3.4. Mecanismo Adicional de Respaldo para el pago de intereses

Como mecanismo adicional de respaldo, COBEE ha constituido un Fideicomiso con parte de los fondos generados por los flujos futuros originados por venta de energía eléctrica, mediante la transmisión de los derechos de cobro respectivos, con el propósito de crear un mecanismo, entre otros, de recepción de fondos y pago de obligaciones generadas por la Emisión de Bonos, para el pago de intereses. Los alcances y detalles del Fideicomiso, se encuentran explicados en el punto 4.2.7

### 3.5. Garantía

La Emisión de Bonos estará respaldada con una garantía quirografaria la que se encuentra explicada en el punto 4.2.8.

### 3.6. Restricciones y Limitaciones a las que se sujeta COBEE

- **Compromisos Positivos y Negativos de COBEE:** Se encuentran detallados en las secciones 4.3.1 y 4.3.3 del Prospecto respectivamente, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- **Compromisos Financieros:** Se encuentran detallados en la sección 4.3.2 del Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- **Hechos Potenciales de Incumplimiento:** Se encuentran detallados en la sección 4.3.5 del Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- **Hechos de Incumplimiento:** Se encuentran detallados en la sección 4.3.6. del Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- **Aceleración de los Plazos:** Se encuentran detallados en la sección 4.3.7 del Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- **Arbitraje:** Se encuentra descrito en la sección 4.3.9 del Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- **Protección de Derechos:** Se encuentra descrito en la sección 4.3.10 del Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.

### 3.7. Información Financiera

El presente análisis corresponde a los estados financieros auditados por Price Waterhouse Coopers para la gestión 2005 y por Ernst & Young para las gestiones 2006 y 2007, y los estados financieros hasta el 30 de junio de 2008, auditados por el Auditor Interno de la Sociedad, registrado en el Colegio de Auditores de Bolivia. Todos los montos reflejados en el Prospecto y en particular en el análisis financiero se encuentran expresados en Bolivianos. Las cifras presentadas corresponden a los estados financieros elaborados por la Compañía bajo las normas contables bolivianas. Para reflejar el efecto de la inflación en las gestiones 2005 y 2006 se utilizó el índice de variación de la cotización del Dólar de Estados Unidos de América y para las gestiones 2007 y 2008 se utilizó el índice de variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), según los cambios ocurridos en las normas contables locales N° 3 y N° 6 que fueron de aplicación obligatoria a partir de la gestión 2007.

#### 3.7.1. Activo

El **Activo Total** de COBEE muestra estabilidad en el tiempo, teniendo un leve incremento entre diciembre de 2007 al 30 de junio de 2008, que representa un 3,3%.

El **Activo Corriente**, ha decrecido en 46,1% durante el periodo analizado 2005-2007, el principal decremento está en Inversiones Temporarias, montos que fueron utilizados para realizar las amortizaciones de pasivos, pagos de reconstrucción de la Planta Santa Rosa y obras CAPEX. La cuenta Reclamos al Seguro también disminuyó en 88,4%, esto debido a que en esta cuenta contable se registran los cobros que se realizan al seguro por concepto de coberturas de daños físicos y lucro cesante por siniestros.

El **Activo No Corriente**, se ha incrementado en el periodo analizado, del 2005 a 2007 en Bs 180,708 MM que representa un 18,5%, este incremento se explica principalmente por el ajuste de este rubro en función de la variación del índice de la UFV y por la inversión realizada en los activos fijos pasando el 2005 de Bs 943,485 MM a Bs 1.129,792 MM el 2007, representando un incremento del 19,7%.

#### 3.7.2. Pasivo

El **Pasivo Total** de COBEE, de 2005 a 2007, decreció en Bs 92,927 MM, que representa el 15,0%. Este decremento se explica por la disminución del Pasivo No Corriente en Bs 204,277 MM aun habiendo crecido el Pasivo Corriente en Bs 111,350 MM. En la gestión 2007, el Pasivo Total representa el 41,1% de COBEE, en la gestión 2005 representaba el 51,1%.

El **Pasivo Corriente**, en el 2005 era Bs 71,917 MM, en el 2006 de Bs 83,135 MM y en el 2007 cerró en Bs 183,267 MM lo que muestra un incremento de 154,8% entre las gestiones 2005 y 2007. A diciembre de 2007, representa el 14,3% del Total Pasivo y Patrimonio. Estos movimientos en el **Pasivo Corriente** se deben a los movimientos de la cuenta **Porción Corriente de Deuda a Largo Plazo**, la cual se ha incrementado como consecuencia de la reclasificación de la porción corriente de la deuda de largo plazo en cada gestión. Entre los años 2006 y 2007 el incremento se debe principalmente a que en junio de 2008 vencía la serie "A" de los Bonos Cobee por US\$ 10,0 equivalentes a Bs 76,7 MM al 31 de diciembre de 2007.

El **Pasivo No Corriente**, en el 2005 era de Bs 549,348 MM, en el 2006 de Bs 466,727 MM y en el 2007 cerró en Bs 345,073 MM lo que muestra un descenso de 37,2% entre las gestiones 2005 y 2007. A diciembre de 2007, representa el 26,8% del Total Pasivo y Patrimonio.

### 3.7.3. Patrimonio

El Capital Pagado de COBEE entre las gestiones 2007 y 2008 sufrió un incremento de Bs 3,824 MM que se debe a la reexpresión de dicha cuenta en función a la variación del índice de la UFV según los cambios en las normas N°3 y N° 6. El capital pagado a junio de 2008 representa el 52,8% del Patrimonio.

El **Patrimonio**, al 31 de diciembre de 2007, representa el 58.9% del Total Pasivo y Patrimonio de COBEE teniendo una utilidad de Bs 48,361 MM.

Al 30 de junio de 2008, COBEE tiene **Ganancias** por Bs 24,826 MM.

### 3.7.4. Ingresos

El principal concepto de Ingresos que se contabiliza en **Ventas Netas**, es la venta de energía y potencia de electricidad, este rubro representa el 95% de las ventas. El otro 5% corresponde a los servicios de asesoramiento que brinda SESA a otras empresas.

La evolución de ventas de COBEE fue:

Cuadro No. 2: Evolución de Ventas de COBEE

| En millones de Bs                   | 2005<br>(reexpresado) | 2006    | 2007    | Jun-08 |
|-------------------------------------|-----------------------|---------|---------|--------|
| Ventas Netas                        | 239,478               | 252,723 | 230,201 | 96,367 |
| Variación respecto gestión anterior |                       | 5,5%    | -8,9%   |        |

El cuadro muestra que COBEE tiene un incremento en el nivel de ingresos entre las gestiones 2005 y 2006. Sin embargo, para la gestión 2007, los ingresos se ven reducidos respecto al 2006 debido a la reducción tarifaria dispuesta por la Superintendencia de Electricidad a partir del 1° de julio de 2007.

COBEE, tiene Contratos de Suministro con las empresas de distribución ELECTROPAZ (La Paz) y ELFEO (Oruro), suscritos en 1995 y 1996, respectivamente. En esos contratos COBEE se compromete a entregar a estas compañías toda la energía requerida para satisfacer el suministro de sus zonas de concesión y dentro el límite de sus necesidades. Ambos contratos tienen vigencia hasta el 21 de diciembre del 2008, periodo después del cual COBEE venderá aproximadamente un tercio de su producción a la empresa minera San Cristóbal S.A. (Consumidor no regulado) y el resto de la energía generada al mercado Spot y futuros contratos de suministro no regulados.

### 3.7.5. Egresos

#### 3.7.5.1. Costo de Ventas

El **Costo de Ventas** en COBEE, se refiere principalmente a la operación y mantenimiento de las plantas de generación de energía de Zongo y Miguillas, que va desde mantenimiento de los caminos de acceso, mantenimiento y reparación de las maquinarias, mantenimiento de los campamentos, transporte de equipo y mantenimiento de redes de transmisión.

La evolución del Costo de Ventas se resume en el cuadro siguiente:

**Cuadro No. 3: Evolución de Costo de Ventas**

| En millones de Bs                   | 2005<br>(reexpresado) | 2006    | 2007    | Jun-08 |
|-------------------------------------|-----------------------|---------|---------|--------|
| Costo de Ventas                     | 112,597               | 134,540 | 142,113 | 60,136 |
| Variación respecto gestión anterior |                       | 19,5%   | 5,6%    |        |

El margen bruto de COBEE ha ido disminuyendo en el tiempo de 53,0% el 2005 a 38,3% e 2007, este descenso en parte es explicado por el incremento en la cuenta Costo de Ventas en Bs 29,516 MM, esto es 26,2% respecto al decremento de 3,8% de la cuenta Ventas Netas. Asimismo, en el Costo de Ventas existen gastos adicionales principalmente por la contabilización de la porción deducible del reclamo al seguro por el siniestro en la Planta de Cahua y por un mayor consumo de gas de la Planta de Kenko por mayor despacho.

#### 3.7.5.2. Gastos

Los Gastos Generales y de Administración son otro componente importante del negocio de generación de energía eléctrica, la evolución de estos gastos se muestra en el siguiente cuadro:

**Cuadro No. 4: Evolución de Gastos Generales y de Administración**

| En millones de Bs                    | 2005<br>(reexpresado) | 2006   | 2007   | Jun-08 |
|--------------------------------------|-----------------------|--------|--------|--------|
| Gastos Generales y de Administración | 50,870                | 53,042 | 59,508 | 21,486 |
| Variación respecto gestión anterior  |                       | 4,3%   | 12,2%  |        |

Esta cuenta se incrementó en Bs 8,638 MM, esto es 17,0% entre las gestiones 2005 y 2007.

Otro gasto importante en el Estado de Resultados, es el de los Gastos Financieros que el 2005 eran de Bs 18,798 MM y el 2007 fueron de Bs 24,260 MM, este incremento se debe principalmente a un mayor pago de intereses por deuda contraída en julio de 2005 mediante la emisión de Bonos por US\$ 30,0MM equivalentes a Bs 243 MM a la fecha de emisión.

### 3.7.6. Utilidades

En el periodo de análisis, todos los años han registrado utilidades, como se muestra en el cuadro siguiente:

**Cuadro No. 5: Evolución de Utilidades**

| En millones de Bs                   | 2005<br>(reexpresado) | 2006   | 2007   | Jun-08 |
|-------------------------------------|-----------------------|--------|--------|--------|
| Utilidad neta después de impuestos  | 49,472                | 82,452 | 48,361 | 24,826 |
| Variación respecto gestión anterior |                       | 66,7%  | -41,3% |        |

Las utilidades de COBEE se incrementaron en Bs 32,980 MM entre el 2005 y 2006 principalmente por el ingreso extraordinario (no recurrente) de Bs 57,400 MM el 2006, relacionado con la ganancia de capital por los reembolsos del seguro para la reconstrucción de la Planta Santa Rosa.

Para los resultados a diciembre 2007 y junio 2008 se observa que las utilidades operativas disminuyeron debido a la reducción de tarifas, sin embargo las utilidades netas alcanzaron un nivel de Bs 48,361 MM en el 2007 y Bs 24,826 MM a junio de 2008, debido principalmente a las ganancias registradas en la cuenta ajuste por inflación (línea otros ingresos), por los cambios en las normas contables N° 3 y N° 6.

### 3.7.7. Índices de Liquidez

**Cuadro No. 6: Razones de Liquidez**

|                                                          | 2005    | 2006   | 2007    | Jun-08  |
|----------------------------------------------------------|---------|--------|---------|---------|
| Razon Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)    | 3,36    | 1,49   | 0,71    | 0,71    |
| Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente) | 169,369 | 41,081 | -53,212 | -42,513 |

La Razón Corriente muestra que COBEE, entre las gestiones 2005 y 2006, cubre sus obligaciones de corto plazo con sus activos de corto plazo en más del 100%. Esto se explica por las inversiones realizadas en operaciones de reporto con los recursos obtenidos de la colocación de los BONOS COBEE hasta hacer uso de los fondos. Sin embargo, para la gestión 2007, la razón corriente baja hasta un 71% debido a la disminución en las inversiones temporarias y principalmente al incremento en la Porción corriente de deudas a largo plazo.

El Capital de Trabajo de COBEE, tiene la misma tendencia que la razón corriente, donde se muestra una significativa disminución entre las gestiones 2006 y 2007 por razones explicadas en el párrafo anterior.

A junio de 2008, la Razón Corriente es de 0,71 y el Capital de Trabajo es de -Bs 42,513 MM.

### 3.7.8. Índice de Endeudamiento

Este indicador muestra la estructura financiera de COBEE, es decir, qué proporción de los activos se financia con endeudamiento con terceros.

**Cuadro No. 7: Razones de Endeudamiento**

|                                                                     | 2005 | 2006 | 2007 | Jun-08 |
|---------------------------------------------------------------------|------|------|------|--------|
| Razon de Endeudamiento (Total Pasivo / Total Activo)                | 0,51 | 0,46 | 0,41 | 0,37   |
| Razon Deuda Capital (Total Pasivo / Total Patrimonio)               | 1,04 | 0,84 | 0,70 | 0,58   |
| Proporcion Deuda a Corto Plazo (Pasivo Corriente / Total Pasivo)    | 0,12 | 0,15 | 0,35 | 0,30   |
| Proporcion Deuda a Largo Plazo (Pasivo No Corriente / Total Pasivo) | 0,88 | 0,85 | 0,65 | 0,70   |

El comportamiento de disminución que tienen en su mayoría las razones de endeudamiento, se debe a la amortización de las deudas bancarias contraídas a diciembre de 2005. El incremento en la proporción de la deuda a corto plazo y el decremento en la proporción de la deuda a largo plazo para el 2007 se explican por el vencimiento al 30 de junio de 2008 de la serie "A" de la emisión de Bonos.

Por otro lado, en el periodo analizado, se muestra que el pasivo de COBEE disminuye porcentualmente de 51% el 2005 a 41% el 2007, de la misma manera la Razón Deuda Capital desciende de 104% el 2005 a 84% el 2006 y de 70% el 2007 a 58% al 30 de junio de 2008, lo que significa que del total del Patrimonio, está comprometido el 58% con financiamiento de terceros.

A junio de 2008, la proporción de la deuda a corto plazo y la proporción de la deuda de largo plazo no muestran cambios significativos.

### 3.7.9. Índices de Rentabilidad

Estos índices miden el rendimiento del capital invertido de COBEE.

**Cuadro No. 8: Índices de Rentabilidad**

|                                                               | 2005  | 2006  | 2007  |
|---------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|
| Rendimiento del Patrimonio (ROE) (Utilidad Neta / Patrimonio) | 8,3%  | 12,6% | 6,4%  |
| Rendimiento del Activo (ROA) (Utilidad Neta / Total Activo)   | 4,1%  | 6,8%  | 3,8%  |
| Margen Bruto (Utilidad Bruta / Ventas Netas)                  | 53,0% | 46,8% | 38,3% |
| Margen Neto (Utilidad Neta / Ventas Netas)                    | 20,7% | 32,6% | 21,0% |

El cuadro muestra un decremento en el Margen Bruto, explicado por una disminución en la cuenta de ventas y un incremento en la cuenta Costo de Ventas y se ve un incremento en el Margen Neto sobre las ventas el 2006 respecto al 2005 debido principalmente a un incremento en las ventas netas. Para la gestión 2007 el Margen Neto alcanza al 21,0%.

### 3.8. Factores de Riesgo

Una vez analizada COBEE, su industria y las condiciones políticas y sociales actuales del medio, el riesgo del mercado de COBEE puede verse afectado por la variación inesperada en los factores de tipo político, factores relacionados al sector, factores relacionados al tipo cambiario y factores naturales.

#### 3.8.1. Factores Políticos

La inestabilidad política y las presiones o demandas de grupos radicalizados podrían afectar, en un extremo, negativamente las expectativas de continuidad de las operaciones de COBEE en el mercado. COBEE cuenta con toda la documentación legal de respaldo que garantiza la continuidad de sus operaciones en el país. Es necesario mencionar que en 2005 COBEE cumple 80 años de actividad en el mercado eléctrico boliviano.

#### 3.8.2. Factores Relacionados al Sector

COBEE mantiene contratos con ELECTROPAZ y ELFEO que concluyen el 21 de diciembre de 2008. A partir del 22 de diciembre de 2008 COBEE entregará aproximadamente el 30% de su producción anual a Compañía Minera San Cristóbal SA, un consumidor no regulado, en base a un contrato firmado a principios del año 2008. Las tarifas de COBEE para alrededor del 70% restante de su producción estarán definidas por las condiciones del mercado spot o por los de futuros contratos.

#### 3.8.3. Factores de Tipo Cambiario

Las obligaciones financieras, están en US\$ y las proyecciones de los flujos de ingresos están expresadas en la misma moneda, si en el extremo cambian las condiciones actuales de fijación de precios, puede impactar en la capacidad de pago de COBEE.

#### 3.8.4. Factores Naturales

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

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



## 4. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS

### 4.1. La Emisión

#### 4.1.1. Antecedentes Legales de la Oferta Pública

La reunión de Directorio de COBEE celebrada en la ciudad de La Paz, en fecha 28 de agosto de 2008, aprobó la presente Emisión, de acuerdo a lo establecido por el Código de Comercio, por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública No 55 de esta ciudad, a cargo de la Dra. Mabel H. Fernández Rodríguez, mediante Testimonio N° 931/2008, de fecha 3 de septiembre de 2008, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 5 de septiembre de 2008 bajo el No 00126800 del libro No 10.

COBEE procedió a efectuar la Declaración Unilateral de Voluntad para la Emisión de Bonos, la redención de los mismos y el pago de intereses en favor de los Tenedores de Bonos en cumplimiento al Artículo 650 del Código de Comercio, según consta en el Testimonio No 932/2008 de fecha 3 de Septiembre de 2008 protocolizado por ante la Notaría de Fe Pública No 55 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Mabel H. Fernández Rodríguez, e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA, bajo el No 00126801 del libro No 10 en fecha 5 de septiembre de 2008.

En fecha 15 de septiembre de 2008, mediante Testimonio 981/2008 de fecha 15 de septiembre de 2008, protocolizado por ante la Notaría de Fe Pública No 55 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Mabel H. Fernández Rodríguez, e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA, bajo el No 00126863 del libro No 10 en fecha 19 de septiembre de 2008, se realizaron modificaciones al Testimonio 932/2008 de fecha 3 de septiembre de 2008,

La presente Emisión, así como este Prospecto, se sujetan a las disposiciones legales y reglamentarias vigentes de la República de Bolivia a la fecha o, en su caso, aquellas disposiciones que estuvieren vigentes al momento de su aplicación.

#### 4.1.2. Características de los Bonos

##### 4.1.2.1. Denominación

La presente Emisión se denomina "Bonos COBEE II".

##### 4.1.2.2. Monto y Plazo de la Emisión

El monto total de la presente Emisión es de US\$ 25.000.000,00 (Veinticinco millones 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América), estructurada de la siguiente manera:

Cuadro No. 9: Características de la Oferta

| Serie | Monto<br>(en US\$) | Plazo<br>(en días) | Tasa de<br>Interés | Valor nominal<br>(en US\$) |
|-------|--------------------|--------------------|--------------------|----------------------------|
| Única | 25.000.000         | 2520 días          | 9,40%              | 1,000                      |

**4.1.2.3. Forma de Circulación de los Valores, Serie en que se divide, Número de Valores que comprende, Valor nominal, Tipo de Interés y Número Total de Bonos**

COBEE expedirá Bonos a la orden, sujetos a las disposiciones que para este tipo de Valores establece el Código de Comercio en los artículos 520 y siguientes. Cada uno de los Bonos especificará el número correlativo y la Serie a la que pertenece.

El número total de Bonos a emitirse será de veinticinco mil (25.000), con un valor nominal de US\$ 1.000,00 (Mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) cada uno, de acuerdo al siguiente detalle:

Cuadro No. 10: Características de los Bonos

| Serie        | Número de Valores | Valor nominal<br>(en US\$) | Tipo de Interés       | Monto<br>(en US\$)     |
|--------------|-------------------|----------------------------|-----------------------|------------------------|
| Serie Única  | 25,000            | US\$ 1.000                 | Nominal, anual y fijo | US\$ 25.000.000        |
| <b>TOTAL</b> | <b>25,000</b>     |                            |                       | <b>US\$ 25.000.000</b> |

Los Bonos llevarán Cupones para el pago de intereses.

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

**4.1.2.4. Fecha de Emisión**

La Fecha de Emisión es el día 14 de octubre de 2008, conforme a lo establecido por la Resolución Administrativa SPVS/IV/No. 782 de fecha 8 de octubre de 2008 de Autorización de la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de los Bonos COBEE II.

**4.1.2.5. Número de Registro y Fecha de Inscripción de la Emisión en el RMV**

Mediante Resolución Administrativa de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros No SPVS/IV/No. N782 de fecha 8 de octubre de 2008 se autorizó la Oferta Pública y la inscripción en el RMV de los Bonos COBEE II en el Registro de Mercado de Valores, bajo el Número de Registro SPVS-IV-ED-BPC-122/2008.

#### 4.1.2.6. Plazo de Colocación

El plazo máximo para la colocación primaria de la Emisión será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión establecida por la Resolución Administrativa de la SPVS de Autorización de la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de la SPVS de los Bonos COBEE II, y en su caso la ampliación por noventa (90) días adicionales, en aplicación a lo dispuesto por normativa vigente.

#### 4.1.2.7. Precio de Colocación

Los Bonos COBEE II se colocarán mínimamente a la par de su valor nominal el día de la EMISIÓN. Para posteriores colocaciones, dentro del plazo de colocación primaria, el precio de los Bonos COBEE II será aquel resultante de aplicar la tasa nominal de emisión, de acuerdo a la normativa de la SPVS, para el cálculo de este tipo de instrumento.

#### 4.1.2.8. Forma de Representación de los Valores

Los Bonos serán representados mediante anotaciones en cuenta, registrados en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV") ubicada en la Avenida 16 de Julio No. 1642, Piso 1.

Los Valores se encontrarán registrados inicialmente en la Cuenta Matriz de la Agencia de Bolsa colocadora de la Emisión.

### 4.2. Derechos y Obligaciones de los Titulares

#### 4.2.1. Determinación de la Tasa de Interés

##### 4.2.1.1. Tasa de Interés

La tasa de interés fijada para la Serie Única de la Emisión se detalla en el cuadro a continuación:

Cuadro No. 11: Tasa de Interés

| Serie | Tasa de Interés |
|-------|-----------------|
| Única | 9,40%           |

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

##### 4.2.1.2. Fórmula de Cálculo de los Intereses

El cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo es la siguiente:

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

Donde:

$VC_i$  = Valor del Cupón

$VN$  = Valor nominal o saldo de capital

$T_i$  = Tasa de interés nominal

$Pl$  = Plazo del Cupón

#### 4.2.2. Forma y Plazo para la amortización del capital y el pago de los intereses

Los Bonos Cobee II serán amortizados, a partir de la fecha de emisión, según los plazos y porcentajes que se detallan a continuación:

**Cuadro No. 12: Amortización de Capital**

| %      | Días a partir de la Fecha de Emisión |
|--------|--------------------------------------|
| 33,33% | 1800 días                            |
| 33,33% | 2160 días                            |
| 33,34% | 2520 días                            |

Los Bonos COBEE II devengarán un interés nominal, anual fijo y serán pagados mediante cupones semestrales (cada 180 días).

El cronograma de pago de cupones por intereses se encuentra detallado en el punto 4.2.4. de este Prospecto. El cronograma de amortización de capital se encuentra detallado en el punto 4.2.5. de este Prospecto.

#### 4.2.3. Pago de Intereses y Amortización de Capital

El Agente Pagador realizará el pago de los cupones tanto por Intereses como de Capital en su domicilio, procediendo de la siguiente forma:

- En la Fecha de Vencimiento de los Cupones: El Capital e Intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva, en el caso de personas naturales, y la carta de autorización de pago, poderes notariales (originales o copias legalizadas) de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio, en el caso de personas jurídicas, sin ser necesaria la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT).

- b) A partir del día siguiente de la fecha de vencimiento de los cupones: El Capital e Intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT), emitido por la EDV, además de la identificación respectiva para personas naturales, y la carta de autorización de pago, poderes notariales (originales o copias legalizadas) de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio, en el caso de personas jurídicas.

COBEE es el responsable exclusivo del pago de las obligaciones originadas en los Bonos y Cupones, mediante la provisión oportuna de fondos al Agente Pagador. El Agente Pagador no estará obligado a realizar pago alguno si COBEE no le hubiese provisto oportunamente los recursos necesarios, quedando en ese caso obligado a comunicar tal falta de provisión a la SPVS, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

#### 4.2.4. Cronograma de Pago de Intereses

Cuadro No. 13: Cronograma de Pago de Intereses - Serie Única

| Cupón | Fecha de pago            | Monto      |
|-------|--------------------------|------------|
| 1     | 12 de Abril de 2009      | US\$ 47,00 |
| 2     | 9 de Octubre de 2009     | US\$ 47,00 |
| 3     | 7 de Abril de 2010       | US\$ 47,00 |
| 4     | 4 de Octubre de 2010     | US\$ 47,00 |
| 5     | 2 de Abril de 2011       | US\$ 47,00 |
| 6     | 29 de Septiembre de 2011 | US\$ 47,00 |
| 7     | 27 de Marzo de 2012      | US\$ 47,00 |
| 8     | 23 de Septiembre de 2012 | US\$ 47,00 |
| 9     | 22 de Marzo de 2013      | US\$ 47,00 |
| 10    | 18 de Septiembre de 2013 | US\$ 47,00 |
| 11    | 17 de Marzo de 2014      | US\$ 31,33 |
| 12    | 13 de Septiembre de 2014 | US\$ 31,33 |
| 13    | 12 de Marzo de 2015      | US\$ 15,67 |
| 14    | 8 de Septiembre de 2015  | US\$ 15,67 |

#### 4.2.5. Cronograma de Amortizaciones de Capital

Los Bonos serán amortizados en los años cinco, seis y siete con un 33,33%, 33,33% y 33,34% respectivamente del valor nominal.

Las amortizaciones de capital se realizarán de acuerdo al siguiente cronograma:

Cuadro No. 14: Cronograma de Amortización de Capital de la Serie Única

| %      | Plazo                 | Fecha de Vencimiento     |
|--------|-----------------------|--------------------------|
| 33,33% | 1800 días calendarios | 18 de Septiembre de 2013 |
| 33,33% | 2160 días calendarios | 13 de Septiembre de 2014 |
| 33,34% | 2520 días calendarios | 8 de Septiembre de 2015  |

#### 4.2.6. Provisión para el Pago de Intereses y Capital

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

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

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 los Bonos prescribirán en cinco (5) y diez (10) años, respectivamente.

#### 4.2.7. Mecanismo Adicional de Respaldo para el pago de intereses

Como mecanismo adicional de respaldo para el pago de intereses, COBEE ha constituido un contrato de Fideicomiso con el Banco de Crédito de Bolivia S.A., el cual ha sido protocolizado mediante Testimonio 208/2005 de fecha 26 de julio de 2005 y modificado mediante el Addendum al Contrato de Fideicomiso protocolizado mediante Testimonio 2975/2008, de fecha 3 de julio de 2008. El Fideicomiso tiene por objeto constituir en forma irrevocable un fideicomiso con parte de los fondos generados por COBEE ("Fideicomitente"), por los flujos futuros originados por venta de energía eléctrica, con el propósito de crear un mecanismo de recepción de fondos, depósito, conversión de divisas, administración, remisión de fondos al exterior y pago de obligaciones de COBEE, generadas por la emisión de Bonos.

Para este propósito, el Banco de Crédito de Bolivia S.A. ("Fiduciario") administra órdenes de pago, cheques y otros instrumentos financieros del patrimonio autónomo denominado "Fideicomiso Bonos COBEE".

Los Bonos COBEE II compartirán la cobertura de pago otorgada a los Acreedores Banco de Crédito de Bolivia S.A. y a los Tenedores de Bonos COBEE, en adelante Acreedores Garantizados.

A la fecha, la Compañía tiene comprometido mediante una cesión irrevocable, el cumplimiento de sus obligaciones con los Acreedores Garantizados, con la cesión de parte de sus ingresos por servicios de venta de energía eléctrica (ingresos por potencia y despacho de energía eléctrica) a dos fideicomisos administrados por los fiduciarios Banco Nacional de Bolivia S.A. y

Banco de Crédito de Bolivia S.A., quienes deben 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.

Del flujo mensual por la venta de energía y potencia, los clientes de la Compañía le entregan a COBEE US\$ 1.200.000 (Un millón doscientos mil 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América), del excedente un 64,71% se deposita en el fideicomiso administrado por el Banco Nacional de Bolivia S.A. y el 35,29% se deposita en el fideicomiso administrado por el Banco de Crédito de Bolivia S.A. Posteriormente los fideicomisos descuentan la porción necesaria para cubrir el pago del Capital y/o Intereses, según corresponda, y el remanente (si existe) es transferido a la Compañía para su libre disponibilidad.

La Compañía mantendrá los Bonos COBEE II con las mismas características que el fideicomiso administrado por el Banco de Crédito de Bolivia S.A. donde los beneficiarios son los Tenedores de Bonos COBEE. Para ello se ha incluido a los Tenedores de Bonos COBEE II para que éstos participen del flujo de ingresos por potencia y por despacho de energía eléctrica.

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

- Que los Bonos COBEE II mantengan la misma prioridad de pago (“pari passu”) 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 Bonos COBEE II.
- Desde el momento de tener el Fideicomiso funcionando, que los clientes nuevos de la Compañía por venta de energía, se incorporen a los Fideicomisos mediante instrucciones irrevocables de pago de COBEE.
- Que el Fideicomiso que se utilice como Respaldo Adicional de los Bonos COBEE II tenga una duración igual o mayor a las Emisiones dentro del Programa.
- Que al adquirir un Bono COBEE II, 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 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 COBEE, producto de la venta de energía eléctrica, fondos que serán empleados para los fines expresamente señalados en el contrato de fideicomiso.
- (ii) Para la administración del Fideicomiso, el Fiduciario abrirá, a nombre del patrimonio autónomo fideicomitado, cuatro (4) cuentas fiduciarias en el Banco de Crédito de Bolivia S.A. denominadas:
  - a) Cuenta Receptora Dólares;
  - b) Cuenta Receptora Bolivianos;
  - c) Cuenta Pagos Varios; y
  - d) Cuenta Pagadora Bonos
- (iii) A las cuentas fiduciarias ingresarán los siguientes fondos:

- a) De los flujos mensuales generados por la venta de energía eléctrica, se descontará el monto mensual destinado a cubrir los costos operativos que ascienden a US\$ 1.200.000 (Un millón doscientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América). Del saldo resultante, 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 clientes de COBEE ("Contratantes").
- b) El cien por ciento (100%) de los fondos obtenidos por la colocación de los Bonos COBEE y de los Bonos COBEE II, destinados a cubrir pasivos y otras necesidades financieras de COBEE. Serán depositados en la cuenta Fiduciaria Pagos Varios.
- c) Los Fondos depositados por COBEE en la cuenta Pagadora Bonos.
- d) Los rendimientos de las inversiones realizadas, los cuales ingresarán a la cuenta Pagos Varios.
- e) Cualquier otro fondo independientemente del origen, destinado a cubrir los intereses y Capital de los Bonos COBEE y de los Bonos COBEE II, los que serán depositados en las cuenta Pagadora Bonos.

Para el cumplimiento del objeto del Fideicomiso, COBEE ha transmitido de manera irrevocable para la constitución de un patrimonio autónomo representado por el Fiduciario, los flujos y los derechos de cobro, sobre parte de flujos futuros generados por la venta de energía eléctrica a los Contratantes, actuales y futuros, y todos los fondos detallados anteriormente.

Las sumas de dinero que el Fiduciario reciba en el desarrollo del Fideicomiso, se mantendrán separadas de los activos propios del Fiduciario, así como de otros activos que el Fiduciario haya recibido o reciba por la celebración de otros contratos de fiducia.

El Fideicomiso estará hasta el plazo previsto en la Emisión de Bonos COBEE II o mientras exista deuda pendiente por intereses de la Emisión. El plazo podrá prorrogarse, si es necesario, previo acuerdo de partes, no pudiendo exceder el plazo establecido por Ley.

La forma de operar el mecanismo adicional de respaldo para el pago de intereses, mediante el Fideicomiso se resume en:

A la Cuenta Receptora Dólares, ingresarán los fondos provenientes de los derechos fideicomitados y cualesquier otros dineros comprometidos al Fideicomiso para cumplir el objeto del mismo. Estos fondos serán depositados directamente por los Contratantes cada mes, durante la vigencia del Fideicomiso.

Los recursos que ingresen a la Cuenta Receptora Dólares cada mes, deberán utilizarse de conformidad con las siguientes reglas:

- Dentro de los dos (2) días hábiles siguientes de depositados los fondos, el Fiduciario deberá transferir los mismos a la Cuenta Pagadora Bonos, hasta completar el monto mensual para pago de intereses de los Bonos COBEE y de los Bonos COBEE II ("Monto Mínimo para Bonos"), que es 1/6 de los intereses fijados en el Cronograma de Pago de Intereses del Prospecto. Todo flujo sobrante, se transferirá a una Cuenta Corriente de propiedad de COBEE, pudiendo COBEE disponer libremente de los mismos.
- En caso que los flujos de algún mes no cubran el Monto Mínimo para Bonos, determinado para ese mes y exista faltante, estos serán cubiertos, en primer término, con los ingresos del próximo mes; luego se completará la Cuenta Pagadora Bonos del mes que corresponda y finalmente los excedentes serán depositados en la cuenta establecida en el párrafo anterior.



Este procedimiento de distribución de fondos se repetirá cada mes hasta la extinción del fideicomiso.

A la Cuenta Pagos Varios, ingresarán en cualquier momento, los fondos provenientes de la Colocación de los Bonos COBEE y de los Bonos COBEE II, los que serán depositados directamente por las Agencias de Bolsa Colocadoras y serán utilizados para cubrir los pasivos y otras necesidades de COBEE, establecidos en el numeral 5 del Prospecto.

El Fiduciario podrá invertir los fondos depositados en la Cuenta Pagos Varios y Cuenta Pagadora Bonos de conformidad con las siguientes reglas:

- Los Recursos Fideicomitados serán invertidos por el Fiduciario de acuerdo a Políticas de Inversiones que se detallan en el contrato del Fideicomiso. La forma de administrar el portafolio de inversiones será discriminada, lo que significa que la responsabilidad sobre las instrucciones de inversión es de COBEE.
- Las instrucciones de inversión que suministre COBEE al Fiduciario, se realizarán hasta el día hábil siguiente de recibida la instrucción y se sujetarán a la disponibilidad de los Valores en el mercado.
- Las instrucciones de inversión de los fondos de la Cuenta Pagadora Bonos, deberán estar ajustadas al Cronograma de Pago de Intereses en lo que respecta a intereses. En caso que las instrucciones de inversión no se ajusten a los plazos, montos y vencimientos establecidos en el Cronograma de Pago de Intereses del Prospecto o las Políticas de Inversiones, el Fiduciario tomará la instrucción como no válida y no procederá a realizar ninguna inversión.
- El Fiduciario custodiará los Valores de las inversiones efectuadas y realizará todas las gestiones de cobro del capital e intereses provenientes de ellos, consignando en el mismo día tales recursos en la cuenta fiduciaria que corresponda.
- El Fiduciario podrá tomar los servicios de una Agencia de Bolsa para realizar las inversiones en el Mercado de Valores.
- El Fiduciario estará facultado a liquidar anticipadamente las inversiones realizadas, cuando considere que las mismas ponen en riesgo la recuperabilidad de los fondos.

El Fiduciario podrá ser removido en cualquier momento, por acuerdo del Fideicomitente y Beneficiario, previa conformidad de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, con un aviso escrito con noventa (90) días calendario de anticipación.

El Fiduciario podrá renunciar en cualquier momento cuando:

- (i) Se configure causa justificada prevista en el Artículo 1418 del Código de Comercio.
- (ii) Notifique de ello, con noventa (90) días calendario de anticipación, al Fideicomitente y Beneficiario.

En cualquiera de los casos anteriores, el Fiduciario deberá obtener la autorización de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, de acuerdo a lo establecido en el artículo 1418 del Código de Comercio.

Ante la renuncia o remoción del Fiduciario, COBEE con la conformidad del Beneficiario, tendrán el derecho de nombrar un Fiduciario Sustituto, el cual deberá estar autorizado por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras. La renuncia o remoción del Fiduciario se hará efectiva al momento de la aceptación del Fiduciario Sustituto. Para la remoción, renuncia del Fiduciario y nombramiento de un Fiduciario Sustituto se aplican las Cláusulas 1418 y siguientes del Código de Comercio.

Si ningún Fiduciario sustituto ha sido nombrado por el Fideicomitente, ni ha aceptado dicho nombramiento en un período de sesenta (60) días calendario después del aviso del Fiduciario saliente de su renuncia o remoción, el Fiduciario saliente podrá nombrar, dentro de los quince (15) días calendario siguientes, un fiduciario sustituto, el cual deberá ser otra entidad local con la debida autorización.

En el caso que no sea posible para los Beneficiarios y/o el Fiduciario saliente, en los términos de esta cláusula, designar un fiduciario sustituto, y transcurridos los noventa (90) días calendario computados a partir del aviso de renuncia señalados anteriormente, el Fideicomiso se extinguirá de conformidad con lo previsto en el Artículo 1421 del Código de Comercio.

El Fideicomiso se extinguirá por las causales establecidas en el artículo 1421 del Código de Comercio, y en los siguientes casos acordados por las partes:

- Por el cumplimiento de las obligaciones del Fideicomitente frente a los Tenedores de Bonos.
- Por acuerdo expreso entre el Fiduciario, Fideicomitente y Beneficiarios.
- Por falta de nombramiento de Fiduciario sustituto en caso de renuncia o remoción del Fiduciario.

COBEE ha designado al Banco de Crédito de Bolivia S.A., mediante el Fideicomiso Bonos COBEE, como Agente Pagador de los Bonos COBEE y de los Bonos COBEE II, por lo cual en el contrato de Fideicomiso, se ha determinado el mecanismo de funcionamiento de las cuenta fiduciarias como Agente Pagador. Este procedimiento se resume en el punto 4.2.9 del Prospecto.

### 4.2.8. Garantía de la Emisión

La Emisión de Bonos está respaldada por una garantía quirografaria de COBEE, lo que significa que COBEE garantiza la Emisión con todos sus bienes presentes y futuros, en forma indiferenciada sólo hasta el monto total del capital de las obligaciones emergentes de la Emisión de Bonos COBEE II. Según lo establecido por los artículos 10 y 12 de la Resolución Administrativa No. 459/2004 emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros en fecha 31 de agosto de 2004, en caso de que ocurriera un incumplimiento de las obligaciones contraídas mediante la emisión de Bonos COBEE II y la garantía constituida por COBEE a través de su sucursal en Bolivia fuese insuficiente, la matriz garantiza la emisión de Bonos COBEE II con el resto de su patrimonio dentro y fuera de la República de Bolivia. En caso de incumplimiento de la declaración jurada suscrita a nombre de la sociedad por el Sr. José Antonio Ramírez Murillo, los Bonos podrán ser reputados como líquidos, exigibles y de plazo vencido.

Para realizar una sustitución o modificación de la garantía de la Emisión, esta debe estar acordada con los Tenedores de Bonos mediante la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

### 4.2.9. Agente Pagador

El Banco de Crédito de Bolivia S.A., mediante el Fideicomiso Bonos COBEE, actuará como Agente Pagador de las amortizaciones de capital y pago de intereses de la presente Emisión. Dicho pago se realizará en la misma moneda de Emisión, en las oficinas del Banco de Crédito de Bolivia S.A. de las ciudades de La Paz, Santa Cruz y Cochabamba, a partir de

la fecha de vencimiento que se detalla en el Cronograma de Pago de Intereses y Cronograma de Amortización de Capital del Prospecto.

Los pagos respectivos se podrán efectuar en las siguientes direcciones:

Calle Colon esq. Mercado No 1308  
La Paz

Calle 24 de Septiembre No 158  
Santa Cruz

Calle Nataniel Aguirre y Calama No S-0498  
Cochabamba

El Fiduciario, como Agente Pagador no será responsable ni estará obligado a realizar el pago de los Cupones por intereses o amortizar el capital, si los recursos necesarios no han sido proporcionados en su integridad por COBEE y sólo estará obligado a informar del hecho a la SPVS, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

El Agente Pagador podrá realizar los pagos utilizando las siguientes modalidades:

- Abono en cuenta, al Tenedor de Bonos que tenga una cuenta de ahorros o cuenta corriente en el Banco de Crédito de Bolivia S.A. y lo solicite
- Emisión de cheques, podrán emitirse a nombre del Tenedor de Bonos.

La forma de operar como Agente Pagador del Fideicomiso Bonos COBEE, se resume a continuación:

A la Cuenta Pagadora Bonos ingresarán cada mes:

- (i) los fondos transferidos de la Cuenta Receptora Dólares destinados al pago de intereses de los Bonos COBEE, los cuales serán acumulados hasta completar el monto de pago según el Cronograma de Pago de Intereses del presente Prospecto;
- y
- (ii) los fondos depositados por COBEE destinados al pago del capital de los Bonos COBEE, de acuerdo con los montos y plazos establecidos en el Cronograma de Amortización Capital del presente Prospecto

Los recursos que ingresen en esta cuenta deberán utilizarse de conformidad con las siguientes reglas:

- El Fiduciario en la Fecha de Pago de los Bonos, previa verificación de la existencia de los fondos suficientes para cubrir los intereses correspondientes, según el Cronograma de Pago de Intereses, procederá con el pago a los Tenedores de Bonos.
- En el evento que siete (7) días calendario antes de la Fecha pago de los Bonos COBEE II, no existieran los fondos suficientes para cubrir los intereses, el Fiduciario notificará de este hecho a COBEE, para que provea los recursos faltantes para completar el monto de pago de intereses

- Si luego de la notificación del faltante, no existieran los fondos suficientes para cubrir los Cupones de intereses, en la Fecha de Pago de intereses, el Fiduciario procederá a comunicar este hecho a COBEE, con copia al Representante Común de Tenedores de Bonos y a la SPVS. El Fiduciario no procederá con el pago, hasta completar el monto faltante o recibir instrucción expresa de la autoridad competente sobre el destino de los fondos.
- El Fiduciario en la Fecha de Pago de los Bonos, previa verificación de la existencia de los fondos suficientes a ser proporcionados por COBEE, para cubrir las amortizaciones de capital, según el Cronograma de Amortización de Capital, procederá con el pago del capital a los Tenedores de Bonos.
- El Fiduciario no será responsable del incumplimiento del pago de intereses, ni de capital en los plazos establecidos, si no cuenta con los recursos necesarios, ni estará obligado por ninguna circunstancia a cubrir diferencia alguna a favor de los Tenedores de Bonos.

Si luego de noventa (90) días calendario de la fecha de pago de Bonos, el Fiduciario no paga los derechos a uno o varios tenedores de Bonos, transferirá estos recursos a la cuenta que COBEE designe.

Las condiciones de pago establecidas son susceptibles de cambios, por modificaciones establecidas por la SPVS, BBV o EDV.

El Fiduciario y COBEE aclaran que cualquiera de ellos, de forma indistinta podrá dejar sin efecto las atribuciones del Fiduciario como Agente Pagador, con un aviso previo escrito de por lo menos noventa (90) días calendario, la comunicación se debe realizar a la otra parte y al Representante Común de Tenedores de Bonos quien representa a los Tenedores de Bonos, sin que este hecho afecte la vigencia del Fideicomiso y las demás atribuciones del Fiduciario.

### **4.2.10. Rescate Anticipado**

COBEE se reserva el derecho de, una vez transcurridos por lo menos quinientos cuarenta (540) días calendario computables a partir de la fecha de emisión establecida por la Compañía y expuesta en Resolución Administrativa de la SPVS de la autorización de Oferta Pública y la inscripción en el RMV de los Bonos COBEE II, rescatar anticipadamente los Bonos que componen esta EMISIÓN, parcial o totalmente. Delegando en forma expresa al Directorio la decisión de realizar el rescate y la determinación de la cantidad de Bonos a redimirse.

Para los Bonos COBEE II se emplearán dos formas de redención anticipada de Bonos 1) mediante sorteo y 2) mediante compras realizadas por COBEE en el mercado secundario.

#### **4.2.10.1. Sorteo**

El sorteo se celebrará, de conformidad al artículo 662 del Código de Comercio, previa comunicación de la fecha y hora, ante Notario de Fe Pública, quien levantará acta de la diligencia indicando el número y Serie de los Bonos sorteados. El acta labrada por el Notario, será protocolizada en sus registros, y deberá ser publicada dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una sola vez en un periódico de circulación nacional, haciendo conocer la lista de los Bonos sorteados con expresión del número de cada uno de ellos y con indicación de que el respectivo pago será realizado desde los siguientes quince (15) días calendario a la fecha de la publicación.

Los Bonos sorteados, conforme a lo anterior, dejarán de devengar intereses desde la fecha que se hubiere fijado para su pago.

COBEE depositará en un banco local, elegido por éste, el importe de los Bonos sorteados y los intereses generados a más tardar un (1) día antes del señalado para el pago.

En caso de haberse realizado la redención anticipada, y que como resultado de ello el plazo de algún Bono resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC-IVA, COBEE pagará al Servicio de Impuestos Nacionales el total de los impuestos correspondientes por retención del RC-IVA, sin descontar este monto a los Tenedores de Bonos que se vieran afectados por la redención anticipada.

#### **4.2.10.2. Compras en el mercado secundario**

COBEE se reserva el derecho a realizar redenciones anticipadas de Bonos a través de compras en el mercado secundario siempre que éstas se realicen en mercado bursátil. COBEE comunicará el evento a la SPVS, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos, después de realizadas las compras

Cualquier decisión de redimir Valores deberá ser comunicada como Hecho Relevante a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

#### **4.2.11. Materialización de Bonos COBEE II**

Los Valores anotados en cuenta son susceptibles de ser revertidos a Valores físicos, cuando esto sea necesario para la negociación del Valor en alguna Bolsa o mecanismo similar en el exterior y cuando el Valor esté como disponible.

Para ello, el participante en cuya Cuenta Matriz se registren los Valores, deberá contar necesariamente con la autorización del Titular, luego de lo cual solicitarán a la EDV el cambio en la forma de representación. Todos los gastos y trámites que impliquen la materialización deberán ser asumidos por el titular de los Valores.

#### **4.2.12. Posibilidad de que la Emisión sea Afectada o Limitada por otra Clase de Valores**

La Emisión no está afectada por ninguna otra Emisión realizada por COBEE, en caso de que exista una posible Oferta Pública posterior, COBEE comunicará este hecho al Representante Común de Tenedores de Bonos y a las entidades que corresponda.

### **4.3. Obligaciones y Compromisos de COBEE**

Entre tanto se encuentre pendiente la redención total de los Bonos por parte de COBEE y conforme a lo establecido en el Acta de Directorio celebrada en fecha 28 de agosto de 2008, COBEE se sujetará, para efectos del cumplimiento de las obligaciones emergentes de los Valores emitidos, a los compromisos, restricciones y obligaciones previstas en éste numeral.

### 4.3.1. Compromisos Positivos de COBEE

- En caso de fusión o transformación de la Compañía, los Bonos de la Emisión pasarán a formar parte de la nueva empresa conforme lo establece el Código de Comercio. En caso de división de la Compañía, los Bonos de la Emisión pasarán a formar parte de la nueva empresa previa autorización de los Tenedores de Bonos.
- Cancelar los honorarios del Representante de Tenedores durante la vigencia de la presente EMISIÓN, hasta por un monto máximo de US\$ 2.500,00 (Dos mil quinientos 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América) al año.
- En caso que los Tenedores de Bonos designen a un Representante Común de Tenedores de Bonos diferente por un costo superior al mencionado en el párrafo precedente, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos.
- Mantener registros contables, información sobre la administración y sistemas de control, adecuados para el normal desenvolvimiento de sus operaciones.
- Proporcionar al Representante Común de Tenedores de Bonos, copias de:
  - documentos con implicaciones patrimoniales directas mayores a US\$ 1.000.000,00 (Un millón 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América) por los entes reguladores de la Compañía; e
  - información sobre cualquier ley, hecho o reglamentación que pueda afectar al sector eléctrico, en un plazo de cinco días hábiles administrativos desde que la Compañía tenga conocimiento de éstos, que tengan efectos adversos sobre las operaciones de la Compañía en más de US\$ 1.000.000,00 (Un millón 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América).
- Mantener niveles de seguros sujetos a las prácticas comerciales generalmente aceptadas en la industria eléctrica, con compañías aseguradoras reconocidas y proporcionar al Representante Común de Tenedores de Bonos, una copia de la póliza respectiva que evidencie los seguros de la Compañía.
- Utilizar los fondos obtenidos de la presente EMISIÓN de Bonos de acuerdo a la forma establecida en el numeral 5 del presente documento.
- Efectuar una auditoría externa anual de acuerdo con las normas aplicables vigentes, por un auditor independiente debidamente inscrito en el R.M.V.
- Permitir al Representante de Tenedores acceso directo a los auditores externos designados por la Compañía solamente en los siguientes casos:
  - cuando el Representante de Tenedores requiera realizar consultas específicas y puntuales sobre temas relacionados a Hechos Potenciales de Incumplimiento; y
  - cuando existiera una controversia o un Hecho Potencial de Incumplimiento relacionados con los Compromisos Financieros.

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

- Incluir en el contrato respectivo de servicios de auditoría, la obligación del auditor de atender los requerimientos del Representante de Tenedores, o a instruir y autorizar al auditor al inicio de los trabajos de auditoría, proporcionar toda la

información y asistencia requerida por el Representante de Tenedores, en estricto cumplimiento a lo mencionado en los puntos de este acápite.

- Administrar las operaciones de la Compañía de manera eficiente de acuerdo con los estándares de la industria y en estricto cumplimiento de la normativa nacional vigente que fuera aplicable.
- Obtener, mantener y, si fuese necesario, renovar todos los registros y autorizaciones requeridos para el normal funcionamiento de la Compañía y para permitir el desarrollo de sus operaciones, así como mantener y renovar todos los derechos y beneficios impositivos que posee la Compañía, con sujeción a las leyes bolivianas aplicables.
- Someter a la aprobación de los Tenedores de Bonos, a través del Representante de Tenedores, cualquier modificación de la estructura accionarial que implique una transferencia de más del 50% de las acciones de la Compañía, salvo que la transferencia fuera efectuada a favor de una Empresa Vinculada. Los Tenedores de Bonos no podrán negar, retrasar, ni condicionar dicha aprobación de manera no razonable.
- Notificar a los Tenedores de Bonos a través del Representante de Tenedores, cualquier incumplimiento de pago de cualquier deuda de la Compañía mayor de US\$ 500.000,00 (Quinientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
- Notificar a los Tenedores de Bonos a través del Representante de Tenedores, cualquier negociación con respecto a la reestructuración, reprogramación o refinanciamiento de cualquiera de las deudas de la Compañía superior de US\$ 500.000,00 (Quinientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
- Cumplir en todo aspecto fundamental con las leyes y licencias ambientales bolivianas vigentes. La Compañía realizará los esfuerzos razonables para controlar cualquier contaminación o mitigar el impacto ambiental de cualquier sustancia que afecte adversa o negativamente al medio ambiente, conforme a las leyes bolivianas aplicables.
- Mantener todas las instalaciones, plantas, propiedades y maquinaria que son fundamentales y/o necesarias para su operación en buenas condiciones de funcionamiento, cumplir con todas las especificaciones técnicas aplicables a los mismos, y efectuar todas las reparaciones y reemplazos razonables necesarios en dichas propiedades y maquinaria de acuerdo con los estándares de la industria.
- Defender e interponer razonablemente cualquier acción legal, demanda u otros procesos que pudieran ser instituidos por cualquier persona ante cualquier corte o tribunal competente que pudieran afectar la normal operación de la Compañía.
- Correr con todos los gastos de publicación de la convocatoria cuando la Compañía convoque a la Asamblea de Tenedores de Bonos anual.
- Proporcionar a los Tenedores de Bonos a través del Representante de Tenedores, la misma información que se encuentra obligada a presentar a la SPVS y a la BBV u otras bolsas, en los tiempos y plazos establecidos en la norma vigente.
- Comunicar diariamente a la SPVS y al Representante de Tenedores el estado de colocación de los Bonos COBEE II emitidos durante el plazo de Colocación, siempre que exista variación respecto al cierre del día anterior. Concluido este plazo, la Compañía se compromete a remitir a la SPVS y al Representante de Tenedores el estado final de colocación dentro del siguiente día hábil administrativo de concluido el mismo.
- Mientras los Bonos COBEE II se encuentren en circulación, la emisión de nuevos bonos no podrá ser garantizada bajo mejores condiciones ni parámetros que la presente EMISIÓN. Sin embargo, la Compañía podrá contraer préstamos con la banca local o internacional con garantía específica en los plazos que sean necesarios para el desarrollo normal de sus actividades y proyectos, siempre y cuando las garantías que se establezcan, sobre los activos de la Sucursal, no vayan en detrimento de los Tenedores de Bonos.

- Ello también significa, que la Compañía queda autorizada a efectuar otras Emisiones de Valores representativos de deuda o de participación bajo Oferta Pública o privada, sean estos Bonos, acciones, Bonos convertibles en acciones, pagarés, letras o cualquier otro Valor que conforme a la legislación boliviana sea permitido.
- La Compañía administrará sus recursos de manejo de efectivo y corto plazo a través de su Gerencia Administrativa y Financiera en valores de deuda de renta fija, cuya calificación de riesgo local sea mayor o igual a N-1 para Valores de Corto Plazo y A3 o mejores para Largo Plazo o en Fondos de Inversión administrados por Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión nacionales o bancos del Sistema Financiero Nacional.
- Mantener vigentes sus registros en el RMV, en las Bolsas correspondientes y en la EDV.
- Publicar anualmente sus Estados Financieros de acuerdo al artículo 649 del Código de Comercio.
- Estos Compromisos Positivos asumidos en este apartado podrán ser modificados por la Compañía previo consentimiento de la Asamblea de Tenedores de Bonos, la cual a los fines señalados precedentemente, no podrá negar, retrasar, ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dichas modificaciones:
  - sean necesarias para el desarrollo de la Compañía;
  - pudiera resultar en un incremento en los ingresos de la Compañía; o
  - pudiera resultar en una disminución de los costos de la Compañía.

Tales modificaciones deben encontrarse dentro de un marco de las prácticas comerciales razonablemente aceptables de la industria.

### 4.3.2. Compromisos Financieros

COBEE se obliga a mantener las siguientes relaciones financieras:

- Relación Cobertura de Servicio de Deuda ("RCD"), no inferior a uno (1,0), calculado sobre los cuatro trimestres previos y de acuerdo al cumplimiento de las demás obligaciones y covenants asumidos en mérito a la Emisión; y
- Relación de Endeudamiento o Relación Deuda/Patrimonio ("RDP") menor o igual a uno coma dos (1,2).

Estas relaciones podrán ser modificadas por COBEE y por solicitud de ella, previo consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, la misma que no podrá negar, retrasar, ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dicha modificación:

- sea necesaria para el desarrollo de COBEE;
- pudiera resultar en un incremento en los ingresos de COBEE; o
- pudiera resultar en una disminución de los costos de COBEE;

y dichas modificaciones se encuentren dentro de un marco de las prácticas comerciales sólidas de la industria eléctrica boliviana.

COBEE remitirá al Representante Común de Tenedores de Bonos, a la SPVS y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. dentro de un período de treinta (30) días calendario con posterioridad a la finalización de cada trimestre lo siguiente:



- un cálculo de la RCD y sus correspondientes respaldos; y
- un cálculo de la RDP y sus correspondientes respaldos.

Todas las variables de las Relaciones Financieras deberán estar claramente establecidas en los Estados Financieros generados por COBEE.

#### 4.3.2.1. Metodología de Cálculo de las Relaciones Financieras

RCD: La RCD será calculada de la siguiente manera:

$$RCD^* = \frac{\text{Activo Corriente} + \text{Inventarios} + \text{EBITDA}}{\text{Amortización de Capital} + \text{Intereses}}$$

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

RDP: La RDP será calculada de la siguiente manera:

$$RDP = \frac{\text{Deuda Financiera}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

#### Definiciones

**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.

**Inventarios** = Inventarios de la Compañía, los cuales se encuentran en los estados financieros de COBEE.

**Amortizaciones de Capital** = Amortizaciones de capital de la Deuda Financiera Neta que vencen durante el periodo relevante de doce (12) meses siguientes.

**Intereses** = Intereses por pagar durante el periodo relevante de doce (12) meses.

**Deuda Financiera Neta** = Suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las deudas bancarias y financieras que generan intereses de corto y largo plazo de la Compañía, ya sea con respecto al pago de amortización de dineros incluyendo sin que sea limitativo lo siguiente:

- cualquier monto pagadero de capital bajo la presente EMISIÓN de Bonos y bajo cualquier otro contrato de endeudamiento que genera intereses, incluyendo deudas bancarias y financieras a corto y largo plazo cuando sea aplicable;
- cualquier monto pagadero bajo contratos de arrendamiento financiero o convenios similares (como quiera que se denominen) que generan intereses durante los períodos de duración de dichos arrendamientos o convenios similares.

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

### 4.3.3. Compromisos Negativos de COBEE

Asimismo, COBEE se compromete a:

- no realizar distribuciones de dividendos o pagos de réditos o ingresos a favor de sus accionistas mientras COBEE: i) se encuentre ante un Hecho Potencial de Incumplimiento que pueda causar que COBEE incumpla con las obligaciones asumidas en la Emisión; o ii) cuando exista un Hecho de Incumplimiento, que cause que COBEE no cumpla con las obligaciones asumidas en la Emisión;
- no modificar sus estatutos, objeto, domicilio o su denominación sin el consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, que no podrá negar, retrasar, ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable. Asimismo, de acuerdo a lo establecido por el Artículo 648 del Código de Comercio, COBEE no reducirá su capital sino en proporción al reembolso que haga de la Emisión de Bonos en circulación; y
- no aplicar los fondos obtenidos de la presente Emisión de Bonos a un uso distinto del comprometido en el numeral 5.

Estos Compromisos Negativos asumidos en este apartado podrán ser modificados por COBEE previo consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, la cual a los fines señalados precedentemente, no podrá negar, retrasar, ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dichas modificaciones:

- sean necesarias para el desarrollo de COBEE;
- pudiera resultar en un incremento en los ingresos de COBEE; o
- pudiera resultar en una disminución de los costos de COBEE.

Tales modificaciones deben encontrarse dentro de un marco de las prácticas comerciales razonablemente aceptables de la industria.

### 4.3.4. Definiciones

Con carácter previo a la consideración del punto relativo a los Hechos Potenciales de Incumplimiento, se definen los significados específicos a cada una de las palabras y frases siguientes:

**Hechos Potenciales de Incumplimiento:** Significarán todos los hechos que constituyen tales conforme al presente documento e infringen los compromisos a los que COBEE queda obligada y que de no ser corregidos durante el Período de Corrección se convierten en Hechos de Incumplimiento conforme a lo previsto más adelante.

**Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento:** Significará la notificación que el Representante Común de Tenedores de Bonos COBEE II, efectúe a COBEE por escrito, dando cuenta de la existencia de un Hecho Potencial de Incumplimiento, momento a partir del cual correrá el Período de Corrección.

**Notificación del Hecho de Incumplimiento:** Significará la notificación que el Representante Común de Tenedores de Bonos COBEE II, efectúe a COBEE por escrito dando cuenta de la existencia de un Hecho de Incumplimiento.

**Período de Corrección:** Significará el período que COBEE cuenta a partir de la Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento para subsanar el Hecho Potencial de Incumplimiento. El Período de Corrección para cada Hecho Potencial de Incumplimiento será de noventa (90) días hábiles, siempre y cuando no exista ningún incumplimiento de pago, por ningún Cupón de intereses o de capital. Sin embargo, si COBEE ha comenzado a desarrollar esfuerzos significativos para corregir el Hecho Potencial de Incumplimiento dentro del Período de Corrección aplicable y posteriormente prosigue en forma diligente y continúa con la corrección del Hecho Potencial de Incumplimiento, entonces dicho Período de Corrección será ampliado por un período razonable y proporcional que permita que COBEE concluya la corrección de dicho Hecho Potencial de Incumplimiento y dicha situación no se convertirá en un Hecho de Incumplimiento ni la Asamblea General de Tenedores de Bonos ni el Representante Común de Tenedores de Bonos tendrán derecho a proseguir ningún recurso por tal motivo durante dicho Período de Corrección ampliado. El Período de Corrección Ampliado deberá ser aprobado por la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

**Hechos de Incumplimiento:** Son todos los compromisos a los que se obliga COBEE y que no están sujetos a un período de corrección. Adicionalmente significarán todos los Hechos Potenciales de Incumplimiento que no fueron corregidos por COBEE durante el Período de Corrección o de sus prórrogas. Para que un Hecho de Incumplimiento sea considerado como tal, el Representante Común de Tenedores de Bonos notificará a COBEE que uno o varios Hechos Potenciales de Incumplimiento se han constituido en uno o más Hechos de Incumplimiento.

#### 4.3.5. Hechos Potenciales de Incumplimiento

En consecuencia, constituirán Hechos Potenciales de Incumplimiento:

- si COBEE no cumpliera con los Compromisos Positivos, Compromisos Negativos o Compromisos Financieros de la presente Emisión de Bonos; y
- si COBEE no pagara cualquiera de sus deudas significativas con cualquier acreedor en la medida que éstas se encuentren vencidas y sean exigibles o si COBEE no cumpliera con cualquier contrato crediticio distinto de la presente Emisión de Bonos y dicha deuda y/o incumplimiento suscitase una sentencia final de cumplimiento obligatorio e inapelable emitida por un tribunal competente en favor de dicho acreedor, y ésta no fuese cumplida en un plazo de treinta (30) días contados a partir de que la sentencia adquiriese calidad de cosa juzgada.

En cuanto se tome conocimiento que se ha producido un Hecho Potencial de Incumplimiento, el Representante de Tenedores de Bonos deberá enviar una notificación a la Compañía (por escrito) indicando que se ha producido el hecho y describiéndolo (Notificación de Hecho Potencial de Incumplimiento). A partir de esta notificación, correrá el Período de Corrección.

Estos Hechos Potenciales de Incumplimiento pueden ser subsanados durante el Período de Corrección de lo contrario, se convierten en Hechos de Incumplimiento conforme a lo previsto más adelante.

### 4.3.6. Hechos de Incumplimiento

Sin perjuicio de lo 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, no pudiendo ser motivo de controversia, judicial o arbitral alguna por COBEE:

- si COBEE presentara información falsa, declarada legalmente como tal, de acuerdo a los documentos que respaldan la Emisión de Bonos;
- si COBEE no pudiera cumplir con sus obligaciones contraídas con Bancos y/u otras de carácter financiero;
- si COBEE no efectuara cualquier pago correspondiente al capital o intereses de los Bonos en las fechas de sus vencimientos;
- si un juzgado competente emitiera contra COBEE, una declaración de quiebra, o la designación de un liquidador o cualquier otro cargo similar para la liquidación de la totalidad o una parte de los activos que superen los US\$ 500.000 (quinientos mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de América) de COBEE que hiciera necesaria la interrupción, disolución o cesión de las operaciones comerciales de ésta; o
- si el Representante Legal de COBEE o cualquier accionista instituyera una acción de quiebra contra ésta o un concurso preventivo de acreedores ante juez o tribunal competente o si COBEE 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 de los activos de COBEE que superen los US\$ 500.000 (quinientos mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de América).

En caso de que ocurra un Hecho de Incumplimiento, el Representante Común de Tenedores de Bonos deberá enviar una notificación escrita a COBEE indicando que se ha producido un Hecho de Incumplimiento y describiendo el hecho y su incumplimiento ("Notificación de Incumplimiento").

### 4.3.7. Aceleración de Plazos

Si ocurriera un Hecho de Incumplimiento, con excepción de lo señalado en los párrafos siguientes, la Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá declarar, mediante resolución expresa, la aceleración de los plazos de todos los Cupones correspondientes a los intereses pendientes de pago y al capital bajo esta Emisión de Bonos (conjuntamente con cualquier otro monto devengado e impago adeudado bajo esta Emisión de Bonos), en cuyo caso, todos los Cupones de la Emisión de Bonos y el capital se reputarán vencidos de manera inmediata y serán exigibles sin necesidad de notificación, demanda o protesto alguno, a no ser que dicha notificación, demanda o protesto fuese requerida por ley.

No obstante lo anterior, en caso que COBEE no cumpla con el pago de un Cupón de intereses de cualquier Bono en el plazo establecido de su vencimiento, ésta tendrá diez (10) días hábiles para efectuar el pago, caso contrario cualquier Tenedor de Bonos podrá reputar como líquida, exigible y de plazo vencido con suficiente fuerza ejecutiva, la totalidad de capital más los intereses correspondientes a los Bonos de su propiedad.

El plazo señalado en el párrafo anterior será computable a partir del día siguiente de la fecha de vencimiento del pago de Cupón por intereses. Dicho plazo de diez (10) días hábiles consiste simplemente en un período de tolerancia que, de ninguna manera, implica ampliación o modificación de la fecha de vencimiento señalada en el Cupón o en el Bono, según corresponda.

#### **4.3.8. Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida**

COBEE no será considerada responsable, ni estará sujeta a la aplicación de los Hechos de Incumplimiento ni a los Hechos Potenciales de Incumplimiento, cuando dicho incumplimiento o hecho potencial sea motivado por caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.

Se entiende como caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida: i) cualquier evento de la naturaleza, tales como, y sin que se limiten a: catástrofes, inundaciones, derrumbes, epidemias; ii) hechos provocados por los hombres, tales como, y sin que se limiten a: ataques físicos, conmociones civiles, rebelión, huelgas (excepto la de su propio personal); iii) actos del gobierno como entidad soberana que impidan a COBEE llevar a cabo sus operaciones y; iv) en general todo acto, hecho o condición que produce eventos no previstos o imposibles de prever por COBEE, o que previstos son razonablemente posibles de controlar, no imputables a COBEE y que impidan el cumplimiento de las obligaciones contraídas en la presente Emisión.

En tal caso, COBEE deberá comunicar al Representante Común de Tenedores de Bonos dentro de los diez (10) días hábiles siguientes de conocido el hecho, proporcionando la información disponible que permita corroborar el mismo.

Comprobado el caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida y en caso de que la imposibilidad sea temporal se establecerá un plazo de corrección del Hecho de Incumplimiento que será acordado entre COBEE y la Asamblea General de Tenedores de Bonos, de conformidad a las mayorías establecidas para tal efecto.

#### **4.3.9. Arbitraje**

En caso de discrepancia entre COBEE y el Representante Común de Tenedores de Bonos y/o los Tenedores de Bonos respecto de la interpretación de cualesquiera términos y condiciones, que no pudieran haber sido resueltas amigablemente, serán resueltas en forma definitiva mediante arbitraje con sede en la ciudad de La Paz, administrado por el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara Nacional de Comercio de conformidad con su Reglamento. No obstante lo anterior, se aclara que no serán objeto de arbitraje los Hechos de Incumplimiento descritos en el punto 4.3.6. del presente Prospecto.

#### **4.3.10. Protección de Derechos**

La omisión o demora en el ejercicio de cualquier derecho, facultad o recurso reconocido al Representante de Tenedores o a la Asamblea de Tenedores respecto a cualquier característica, condición o derecho que emane de la EMISIÓN (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, ni las acciones o aceptación tácita del Representante de Tenedores.

#### 4.4. Tratamiento Tributario

De acuerdo a lo dispuesto por el Artículo 29 y el Artículo 35 de la Ley 2064 del 3 de abril de 2000, el tratamiento tributario de los Bonos COBEE II 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; y
- El pago de intereses de la Serie Única de la presente Emisión está exento del pago del RC-IVA.

Todos los demás impuestos se aplican conforme a las disposiciones legales que los regulan. Para fines ilustrativos e informativos se incluye el siguiente cuadro relativo al tratamiento tributario:

**Cuadro No. 15: Tratamiento Tributario**

|                                              | Ingresos Personas Naturales | Ingresos Personas Jurídicas | Beneficiarios Exterior |
|----------------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|------------------------|
|                                              | RC-IVA 13%                  | IUE 25%                     | IUE-Be 12,5%           |
| Rendimiento Valores menores a 3 años         | no exento                   | no exento                   | no exento              |
| Rendimiento Valores igual o mayores a 3 años | exento                      | no exento                   | no exento              |
| Ganancias de Capital                         | exento                      | exento                      | exento                 |

#### 4.5. Representante Común de los Tenedores de Bonos

COBEE ha designado de manera provisional como Representante Común de los Tenedores de Bonos a Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa, con los siguientes antecedentes:

|                                                                         |                                                                                     |
|-------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Domicilio Legal:</b>                                                 | Av. Sánchez Bustamante Esq. Calle 15, Calacoto, Edificio Torre Ketal Piso 4 Of. 404 |
| <b>Número de Identificación Tributaria:</b>                             | 1006783024                                                                          |
| <b>Lugar y fecha de constitución:</b>                                   | La Paz, 17 de enero de 1994                                                         |
| <b>Notaría de Fe Pública:</b>                                           | Martha Alipaz Monje                                                                 |
| <b>Testimonio de Constitución:</b>                                      | 5/94 de fecha 17 de enero de 1994                                                   |
| <b>Matrícula del registro de Comercio administrado por Fundempresa:</b> | Nº 00013177                                                                         |

Registro en la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros: SPVS-IV-AB-PAN-006/2002

Representante Legal: Carola Blanco Morales y Gustavo Alejandro Quintanilla Gutierrez

Testimonio de Poder: Poder N° 500/2006 de fecha 3 de abril de 2006

Notaría de Fe Pública: Roberto Pary Olivera

Conforme a lo previsto por el Artículo 654 del Código de Comercio, una vez finalizada la colocación total de los Bonos, los tenedores podrán nombrar un nuevo representante que sustituya al provisional.

Se entenderá que el representante provisional ha sido ratificado como definitivo si transcurridos treinta (30) días calendario de finalizada la Colocación, no existiera pronunciamiento al respecto por parte de la Asamblea de Tenedores de Bonos. El Representante Común actuará como mandatario del conjunto de Tenedores de Bonos y representará a éstos frente a la Compañía y, cuando corresponda, frente a terceros.

#### 4.5.1. Deberes y Facultades del Representante Común de los Tenedores de Bonos

De acuerdo con los Artículos 654 y siguientes del Código de Comercio, el Representante Común de Tenedores de Bonos deberá comprobar los datos contables manifestados por COBEE; a cuyo efecto éste le proporcionará la información que resulte necesaria para llevar a cabo estas funciones.

El Representante Común actuará como mandatario del conjunto de Tenedores de Bonos y representará a éstos frente a COBEE y, cuando corresponda, frente a terceros.

Cada Tenedor de Bono puede ejercer individualmente las acciones que le corresponda, pero el juicio colectivo que el Representante Común de Tenedores de Bonos pudiera iniciar, atraerá a todos los juicios iniciados por separado.

El Representante Común de Tenedores de Bonos es responsable de la revisión de los compromisos asumidos por COBEE y de brindar en forma oportuna toda la información a los Tenedores de Bonos.

El Representante Común de Tenedores de Bonos tendrá derecho de asistir con voz a las reuniones de Directorio de COBEE y deberá ser convocado a ellas cuando se traten los temas comprendidos en los artículos 285 y 286 del Código de Comercio.

#### 4.6. Asambleas Generales de los Tenedores de Bonos

Conforme a lo dispuesto por el artículo 657 del Código de Comercio, los Tenedores de Bonos COBEE II ("Tenedores de Bonos") podrán reunirse en Asamblea General de Tenedores de Bonos ("Asamblea de Tenedores de Bonos") cuando sean legalmente convocados por COBEE o a través de su Sucursal establecida en Bolivia, por el Representante Común de los Tenedores de Bonos COBEE II ("Representante Común de Tenedores de Bonos") o a solicitud de un grupo no menor al 25%

del conjunto de Tenedores de Bonos, computados por capitales a la fecha de realización de la Asamblea, estableciéndose las siguientes reglas para las Asambleas.

Estas Asambleas de Tenedores de Bonos quedarán instaladas, previa convocatoria con la indicación de los temas a tratar. El orden del día en la convocatoria deberá consignar los asuntos concretos a considerarse y no podrá contener expresiones en términos generales, implícitos o que induzca a confusión a COBEE, al Representante Común de Tenedores de Bonos y a los Tenedores de Bonos.

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

El quórum requerido para las Asambleas de Tenedores de Bonos será el que represente cincuenta por ciento más uno (50% + 1) computado por el monto de capitales de los Bonos en circulación.

En caso de no existir quórum suficiente para instaurar la Asamblea, se convocará por segunda vez y el quórum suficiente será el número de votos presentes en la Asamblea, cualquiera que fuese. Si ningún Tenedor de Bonos asiste a la segunda convocatoria, se realizarán posteriores convocatorias con la misma exigencia de quórum que para las Asambleas convocadas por segunda convocatoria.

La Asamblea de Tenedores podrá reunirse válidamente, sin el cumplimiento de los requisitos previstos para la convocatoria, y resolver cualquier asunto de su competencia siempre que concurran el ciento por ciento (100%) de los Valores en circulación.

Las decisiones serán tomadas por el voto de Tenedores de Bonos que representen dos tercios (2/3) del capital presente en la Asamblea de Tenedores de Bonos. Corresponderá a todo tenedor un voto por cada bono que el emisor haya emitido. Los Bonos que no hayan sido puestos en circulación no podrán ser representados en la Asamblea de Tenedores. Podrán formar parte de las Asambleas de Tenedores únicamente los Tenedores de Bonos que figuren inscritos en el registro especial de la Compañía, con anticipación de 24 horas del día y hora en que haya de celebrarse la Asamblea respectiva.

COBEE o a través de su Sucursal establecida en Bolivia, se compromete a convocar, a su costo, anualmente a una Asamblea de Tenedores de Bonos. En la eventualidad que los Tenedores de Bonos vieran por conveniente realizar alguna Asamblea de Tenedores de Bonos adicional, lo harán corriendo con todos los gastos pertinentes.

Las asambleas convocadas por la Compañía, se llevarán a cabo en la ciudad de La Paz, en las oficinas de la Compañía, ubicadas en la Av. Hernando Siles No 5635, calle 11 Obrajes de la ciudad de La Paz u otro lugar que la Compañía designe.

#### **4.7. Modificación a las condiciones y características de la Emisión de Valores**

En cumplimiento a las normas legales aplicables COBEE, previa aprobación de dos tercios (2/3) de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, se encuentra facultada a modificar las condiciones y características de la Emisión de Valores representativos de deuda.



#### 4.8. Normas de Seguridad

La forma de representación de Bonos COBEE II es mediante anotaciones en cuenta registradas en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. En cuanto a las medidas de seguridad la EDV, cumple con los requisitos de seguridad de la información establecido por el artículo 16 del Reglamento de Entidades de Depósito de Valores y Compensación y Liquidación de Valores emitido por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

Los trasposos, transferencias, cambios de titularidad, sucesiones, donaciones y otros similares sobre los Bonos se hará según los procedimientos establecidos en el Reglamento Interno de la Entidad de Depósito de Valores S.A., aprobados por la SPVS.

#### 4.9. Calificación de Riesgo

La empresa Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. ("PCR"), fue la contratada para realizar la calificación de riesgo de la Emisión, misma que fue otorgada por su Comité de Calificación del 10 de octubre de 2008. La calificación de riesgo de los Bonos COBEE II, se encuentra inextenso en el Anexo 3 del presente Prospecto. La información contenida en dicho informe es de entera responsabilidad de Pacific Credit Rating S.A..

Las variaciones que pudiesen existir entre la información financiera presentada en este Prospecto y la información financiera presentada en el informe de calificación de riesgo elaborado por PCR se deben a la utilización de estados financieros preparados en base a distintas normas contables. PCR ha utilizado los estados financieros preparados en base a normas IFRS, mientras que la información presentada en este prospecto ha sido elaborada en base a normas contables bolivianas. La principal diferencia entre estas dos normas es la reexpresión de algunas cuentas del activo fijo y del patrimonio en función a la variación del índice de la UFV, según lo requerido por los cambios en las normas N° 3 y N° 6 de Bolivia. Esta reexpresión también afecta al Estado de Resultados, de manera que existen diferencias en el resultado neto presentado en los estados financieros preparados según las normas contables bolivianas y en el resultado neto presentado en los estados financieros elaborados según las normas IFRS.

La calificación de riesgo otorgada a la Emisión de Bonos COBEE II es:

Serie Única: Calificación AA3

El Significado de la Calificación, según la normativa de la SPVS es:

AA: Alta capacidad de pago, 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 clasificación 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 otorgada estará sujeta a revisión trimestral, la misma que será comunicada a la SPVS y a la BBV y puede ser susceptible de modificaciones en el tiempo.

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.

## 5. RAZONES DE LA EMISIÓN Y DESTINO DE LOS FONDOS

De acuerdo a la reunión de Directorio celebrada en fecha 28 de agosto de 2008, los fondos obtenidos de la presente Emisión serán destinados a atender las necesidades financieras de COBEE, que consisten en los puntos siguientes: 1) inversiones de capital y capital de trabajo; 2) pago del pasivo subordinado con INKIA y 3) pago o prepago del (los) préstamos puente solicitados para el pago de los Bonos COBEE Serie A; y 4) pago de capital e intereses de préstamos bancarios y/o pasivo subordinado con INKIA. Los detalles del uso de los fondos obtenidos de la presente Emisión de Bonos COBEE se encuentran en el siguiente cuadro:

**Cuadro No. 16: Uso de los Fondos**

| Prioridad    | Descripción                                                                                      | Monto (US\$)            | Plazo de utilización de los recursos |
|--------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|--------------------------------------|
| 1)           | Inversiones de Capital y Capital de Trabajo                                                      | Hasta 5.000.000         | Hasta agosto 2011                    |
| 2)           | Pago del pasivo Subordinado con INKIA                                                            | Hasta 5.000.000         | Hasta agosto 2011                    |
| 3)           | Pago o prepago del (los) préstamos(s) puente solicitados para el pago de los Bonos COBEE serie A | Hasta 10.000.000        | Hasta agosto 2011                    |
| 4)           | Pago de capital e intereses de préstamos bancarios y/o pasivo subordinado con INKIA              | Hasta 5.000.000         | Hasta agosto 2011                    |
| <b>TOTAL</b> |                                                                                                  | <b>Hasta 25.000.000</b> |                                      |

Asimismo, COBEE enviará un detalle del uso de los fondos provenientes de la presente EMISIÓN en un plazo no mayor a los quince (15) días calendario de su utilización a la SPVS, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

## 6. FACTORES DE RIESGO

Una vez analizada COBEE, su industria y las condiciones políticas y sociales actuales del medio, el riesgo del mercado de COBEE puede verse afectado por la variación inesperada en los factores de tipo políticos, factores relacionados al sector, factores relacionados al tipo cambiario y factores naturales.

### 6.1. Factores Políticos

La inestabilidad política y las presiones o demandas de grupos radicalizados podrían afectar, en un extremo, negativamente las expectativas de continuidad de las operaciones de COBEE en el mercado, esto implicaría que COBEE no podría generar los recursos necesarios para poder hacer frente a la obligación contraída con la Emisión de Bonos. Sin embargo es necesario aclarar que COBEE cuenta con toda la documentación legal de respaldo que garantiza la continuidad de sus operaciones en el país y que COBEE en 2008 cumplió 83 años de actividad en el mercado eléctrico boliviano de forma continua.

### 6.2. Factores Relacionados al Sector

COBEE mantiene contratos con ELECTROPAZ y ELFEO que concluyen el 21 de diciembre de 2008. Apartir del 22 de diciembre de 2008 alrededor del 30% de la producción será vendida a Empresa Minera San Cristóbal SA, consumidor no regulado, para el restante 70% de la producción las tarifas de COBEE estarán definidas por las condiciones del mercado spot o por los de futuros contratos.

### 6.3. Factores de Tipo Cambiario

Las obligaciones financieras y las proyecciones de los flujos de ingresos están expresadas en US\$, si en el extremo cambian las condiciones actuales de fijación de precios puede impactar en la capacidad de pago de COBEE.

### 6.4. Factores Naturales

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

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

## **7. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN**

### **7.1. Inversionistas a los que va Dirigida la Oferta**

La presente Oferta Pública Primaria de Bonos COBEE II está dirigida tanto a inversionistas institucionales como a inversionistas particulares.

### **7.2. Medios de Difusión sobre las Principales Condiciones de la Oferta**

Se darán a conocer las principales condiciones de la Oferta Pública Primaria a través de avisos en un periódico de circulación nacional.

### **7.3. Tipo de Oferta**

La Oferta Pública Primaria de Bonos COBEE II será bursátil, en el Ruedo de la Bolsa Boliviana de Valores S.A..

### **7.4. Diseño y Estructuración**

El diseño y la estructuración de la presente Emisión fue realizado por CREDIBOLSA S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A., inscrito en la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros bajo el Registro SPVS-IV-AB-CBA-003/2002, y por COBEE.

### **7.5. Agente Colocador**

La colocación de los Bonos estará a cargo de Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A.

### **7.6. Descripción de la Forma de Colocación**

Los Bonos COBEE II serán colocados por la Agencia de Bolsa colocadora, bajo la modalidad "a mejor esfuerzo", en el mercado primario bursátil.

El plazo de colocación primaria de la presente Emisión es de ciento ochenta (180) días calendario. En caso que la totalidad de los Bonos COBEE II no fuera suscrita dentro del plazo de colocación primaria, los Bonos no colocados quedarán automáticamente inhabilitados perdiendo toda validez legal y se comunicará a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros para su correspondiente anulación.

La colocación primaria de los Bonos no podrá ser realizada bajo la par.

### **7.7. Relación entre el Emisor y el Agente Colocador**

COBEE como Emisor y Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa, el agente de bolsa colocador, sólo tienen relación contractual para efectos de la colocación de la presente Emisión.

**7.8. Bolsa de Valores donde se transarán los Valores**

Los Bonos COBEE II serán transados en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

## 8. EL EMISOR

### 8.1. Identificación del Emisor

|                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-----------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Nombre o Razón Social:                                                | Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.<br>Bolivian Power Company Limited mediante su<br>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:                                          | <b>Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.<br/>Bolivian Power Company Limited</b><br><br>Purdy's Wharf Tower One<br>1959 Upper Water Street<br>P.O. Box 997<br>Halifax, Nova Scotia<br><br><b>Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.<br/>Bolivian Power Company Limited<br/>Sucursal Bolivia</b><br><br>Av. Hernando Siles No. 5635<br>Zona Obrajes<br>La Paz Bolivia. |
| Representante Legal Principal:                                        | José Antonio Ramírez Murillo                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Representantes Legales Alternos:                                      | Rolando Gibson Davies<br>Marco Lazo de la Vega Durán                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Clasificación Internacional Industrial Uniforme ("CIU"):              | 4010                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Registro del emisor en el Registro del Mercado de Valores de la SPVS: | 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:                                           | <a href="mailto:cobee@cobee.com">cobee@cobee.com</a> |
| Capital Pagado:                                     | US\$ 54.661(000)                                     |
| Número de acciones que conforman el Capital Pagado: | 189 (contenidas en un certificado único)             |
| No del certificado accionario:                      | CB7505                                               |
| Valor nominal de cada acción:                       | US\$ 289(000)                                        |
| Tipo de Acción:                                     | Común                                                |

### 8.2. 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.

### 8.3. Accionista

La nómina de accionistas de COBEE, al 30 de junio fr 2008, es la siguiente:

Cuadro No. 17: Accionista de COBEE S.A.

| Accionista                        | Domicilio                                                         | Acciones   | Porcentaje  |
|-----------------------------------|-------------------------------------------------------------------|------------|-------------|
| INKIA Holdings<br>(Cobee) Limited | Corte Canon's, calle Victoria No.<br>22, Hamilton HM 12, Bermuda. | 189        | 100%        |
| <b>TOTALES</b>                    |                                                                   | <b>189</b> | <b>100%</b> |

### 8.4. Empresas Vinculadas

Las siguientes empresas están vinculadas a COBEE:



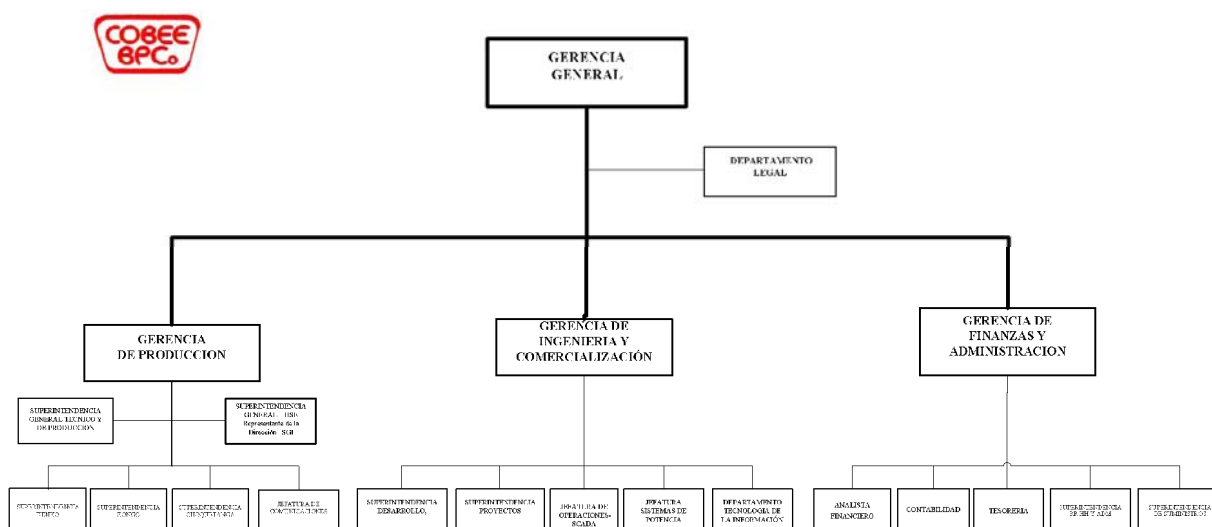
Cuadro No. 18: Entidades Vinculadas

| Nombre                     | Actividades                                    | Vínculo    | Acciones | Valor Total En bolivianos | Porcentaje |
|----------------------------|------------------------------------------------|------------|----------|---------------------------|------------|
| Servicios Energéticos S.A. | Servicios Industria eléctrica y Medio Ambiente | Accionista | 31,646   | 3.164.600.--              | 99,993%    |

### 8.5. Organigrama

A continuación se muestra el Organigrama de COBEE Sucursal Bolivia, que 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.

Gráfico No. 1: Organigrama COBEE



### 8.6. Directores, Apoderados y Ejecutivos

La composición del Directorio, Apoderados y Ejecutivos de COBEE es la siguiente:

| Directores      |          |            |  |
|-----------------|----------|------------|--|
| Nombre          | Cargo    | Antigüedad |  |
| Javier García   | Director | 1 año      |  |
| Itzik Mandelman | Director | 1 año      |  |

|                        |                  |       |
|------------------------|------------------|-------|
| Giora Almogy           | Director         | 1 año |
| Juan Carlos Camogliano | Director         | 1 año |
| Roberto Cornejo        | Director         | 1 año |
| José Antonio Ramírez   | Director alterno | 1 año |

#### Oficiales

| Nombre                    | Cargo                    |
|---------------------------|--------------------------|
| Marco Lazo de la Vega     | Secretario de Directorio |
| José Gualberto Villarroel | Asistente del secretario |

#### Apoderados

| Nombre                | Antigüedad en COBEE |
|-----------------------|---------------------|
| José Antonio Ramírez  | 22 años             |
| Rolando Gibson        | 20 años             |
| Marco Lazo de la Vega | 4 años              |

#### Principales Ejecutivos de COBEE

| Nombre                | Cargo                                    | Antigüedad en COBEE |
|-----------------------|------------------------------------------|---------------------|
| José Antonio Ramírez  | Gerente General                          | 22 años             |
| Rolando Gibson        | Gerente de Finanzas y Administración     | 20 años             |
| Victor Rizzo          | Gerente de Operaciones                   | 30 años             |
| Marco Lazo de la Vega | Jefe Departamento Legal                  | 4 años              |
| Oscar Zamora          | Gerente de Ingeniería y Comercialización | 15 años             |

### 8.7. Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos de COBEE

#### José A. Ramírez Murillo:

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

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

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

#### Rolando Gibson:

Profesión: Contador Publico Nacional de la Universidad Nacional La Plata

Experiencia: Ejerció como Auditor y Consultor antes de incorporarse a COBEE, donde ha desempeñado funciones en las áreas de Finanzas, Contabilidad, Presupuestos y Seguros. Ejerció la docencia en la Universidad Católica Boliviana

Desde el año 1991 se desempeña como Gerente de Finanzas y Administración de COBEE S.A.

**Victor Rizzo:**

Profesión: Ingeniero Eléctrico de la Universidad Mayor de San Andrés, Master Ejecutivo de la Universidad Católica Boliviana

Experiencia: Ha desempeñado funciones de supervisor, superintendente de operaciones en varias unidades de COBEE, además ha ejercido cátedra en la Universidad Mayor de San Andrés.

Desde el año 1998 se desempeña como Gerente de Producción de COBEE S.A.

**Marco Lazo de la Vega:**

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

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

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

**Oscar Zamora Arce:**

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

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

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

**8.8. Empleados**

El deseo de COBEE de ser la empresa líder del mercado energético hace que COBEE fomente una relación basada en la confianza y la transparencia, creando una cultura organizacional con sólidos valores éticos y de responsabilidad.

El área de Recursos Humanos trabaja para crear un ambiente en el que las personas desarrollen sus potencialidades y crezcan a nivel personal y profesional, sintiendo el orgullo de pertenecer a una empresa que trabaja con excelencia y aporta al desarrollo del país.

COBEE valora la tarea de mantener un entorno laboral de respeto mutuo y trato justo y promueve prácticas éticas para mantener en un buen nivel el clima organizacional.

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

A continuación se muestra una clasificación del personal que presta sus servicios en COBEE sucursal Bolivia:

Cuadro No. 19: Clasificación de personal de COBEE

|              | 2006       | 2007       | Jun-08     |
|--------------|------------|------------|------------|
| Funcionarios | 39         | 35         | 33         |
| Empleados    | 56         | 70         | 72         |
| Obreros      | 102        | 100        | 94         |
| <b>TOTAL</b> | <b>201</b> | <b>205</b> | <b>199</b> |

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

### 9.1. Antecedentes

COBEE es una empresa eléctrica de capitales privados que opera en Bolivia desde hace 80 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 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. Adicionalmente, COBEE debe recibir hasta diciembre del año 2008 una tasa de retorno sobre su capital (base de tarifas) de 9% establecido bajo el Título V del Código de Electricidad.

COBEE acordó con el Estado Boliviano continuar hasta diciembre de 2008 bajo un régimen tarifario regulado que le permita obtener la rentabilidad objetivo que está determinada por el Código de Electricidad. Sin embargo, 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").

COBEE tiene contratos con las empresas distribuidoras ELECTROPAZ de La Paz y ELFEO de Oruro, los cuales garantizan la venta de la totalidad de su producción hasta el punto en que la demanda de las distribuidoras lo requiera. Debido a que en la época lluviosa y en las horas de demanda mínima la producción de COBEE excede a lo requerido por sus distribuidoras clientes, COBEE vende su energía excedente al Sistema Interconectado Nacional ("SIN") a precios establecidos por el sistema tarifario de costos marginales. Cualquier expansión futura emprendida por COBEE, estará regida por el libre mercado.

### 9.2. Tarifas de Generación en el SIN

#### 9.2.1. 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 250.5 MW para el año 2007. 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.

#### 9.2.2. 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% 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.

#### 9.2.3. 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.

#### 9.2.4. 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 barata disponible. 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.

#### 9.2.5. 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.

### 9.3. Régimen Tarifario Regulado

COBEE acordó con el Estado Boliviano continuar hasta diciembre de 2008 bajo un régimen tarifario regulado que le permita obtener la rentabilidad objetivo que está determinada por el Código de Electricidad. El retorno fijado es del 9% sobre su base de tarifas, como lo indica el Artículo 111 del Título V del Código de Electricidad.

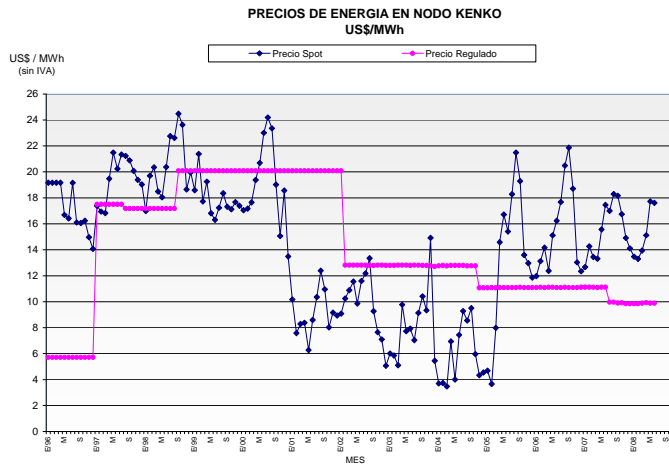
Bajo el Código de Electricidad las tarifas se fijan por períodos de entre tres y cinco años y están sujetas a revisiones ordinarias anuales por parte del organismo regulador, la Superintendencia de Electricidad. Las tarifas de energía y potencia deberán ser suficientes para cubrir los: i) costos de operación y mantenimiento; ii) gastos administrativos; iii) gastos de depreciación y amortización; iv) impuestos; y v) 9% de tasa de retorno después de impuestos sobre la denominada base de tarifas.

La base de tarifas se define como el valor de las inversiones realizadas por COBEE en bienes de operación, destinados al ejercicio eficiente de la concesión, menos el valor de los bienes retirados de servicio, menos el monto acumulado de la depreciación efectuada sobre los activos tangibles y las amortizaciones efectuadas sobre el activo intangible.

Durante las revisiones anuales se verifica que la tasa de retorno está en el rango de 8.5% a 9.5%, de lo contrario se fijan nuevas tarifas para obtener el 9% como objetivo.

A continuación se presentan gráficos con ilustraciones de las tarifas vigentes en el mercado regulado aplicable a COBEE y las tarifas vigentes para los demás generadores del SIN.

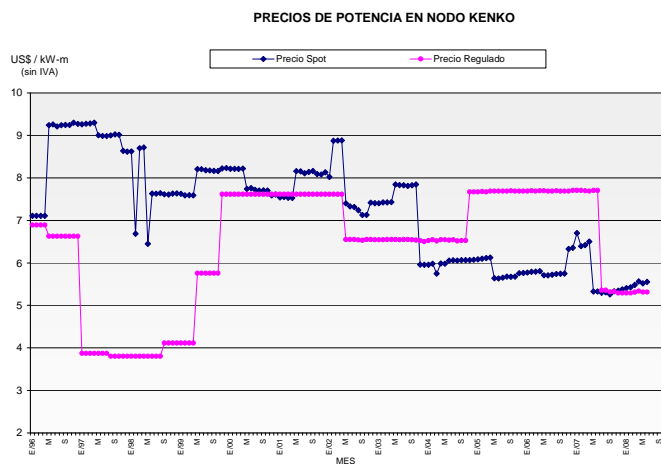
Gráfico No. 2: Precios de Energía



Fuente: COBEE

En el gráfico anterior se muestra que la evolución del precio spot de energía que se determina en el MEM ha estado por encima del precio base de COBEE o tarifa regulada. Considerando que a partir del 21 de diciembre de 2008 los precios de venta de electricidad de COBEE se sujetarán a las disposiciones de Título V de la Ley de Electricidad descritas en el acápite "Tarifas de Generación del SIN" y a las acordadas en futuros contratos se proyectan mayores ingresos por ventas de energía debido al mayor precio de energía del mercado spot con relación a la tarifa regulada y a los ingresos provenientes del contrato con la empresa Minera San Cristobal.SA

Gráfico No. 3: Precios de Potencia



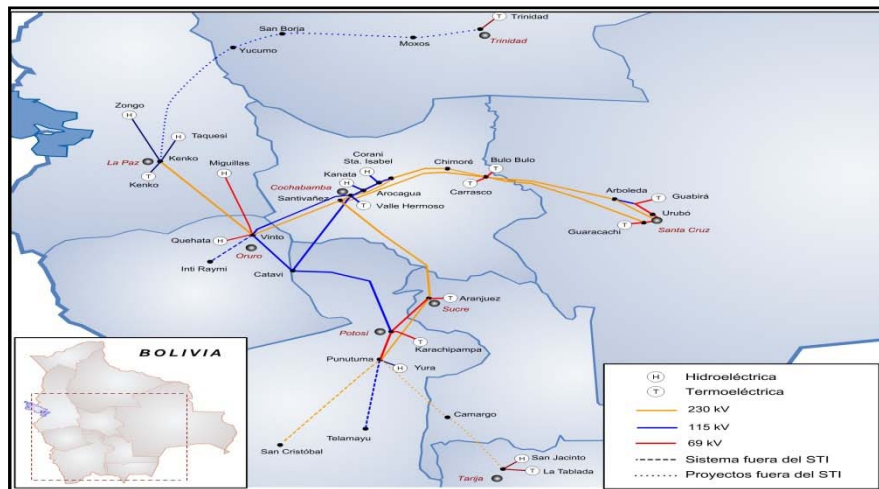
Fuente: COBEE



#### 9.4. Situación Actual del SIN

El SIN tiene conectadas a las siguientes ciudades:

Gráfico No. 4: Diagrama de Interconexión del Mercado



Fuente: COBEE

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

- **Empresas Generadoras:** Corani S.A., Guaracachi S.A., Valle Hermoso S.A., Compañía Eléctrica Central Bullo Bullo S.A., Hidroeléctrica Boliviana S.A., COBEE, Río Eléctrico S.A., Synergia S.A., Guabira Energía S.A., Servicios de Desarrollo de Bolivia S.A.
- **Empresas de Transmisión:** Transportadora de Electricidad S.A., Mercados Eléctricos, Interconexión Eléctrica ISA Bolivia
- **Empresas Distribuidoras:** Cooperativa Rural de Electrificación Ltda., ELECTROPAZ, Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica Cochabamba S.A., 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 - EMSC

El consumo de energía eléctrica en el Mercado Eléctrico Mayorista ("MEM") en el año 2007 fue de 4.686 GWh, con un crecimiento de 8,8% respecto al año 2006. La demanda de los Consumidores no Regulados en el 2007 fue mayor que en el 2006 debido a que la empresa minera San Cristóbal inició a finales del 2006 sus operaciones.

La Potencia de Punta o demanda máxima coincidental de todo el MEM en el año 2007 fue de 895,4 MW, siendo mayor en 10,1% a la demanda registrada el año 2006, este elevado crecimiento se debe al inicio de operaciones de la minera San Cristóbal.

La evolución del consumo de energía eléctrica en el periodo 1996 – 2007 muestra un crecimiento promedio anual de 5,1% en energía y 4,7% en potencia. El crecimiento promedio histórico de los últimos 30 años es de 7% anual.

Cuadro No. 20: Consumo de Energía Eléctrica en el SIN

| Año  | Energía, GWh | Potencia Máxima, MW | Incremento Anual, % |          |
|------|--------------|---------------------|---------------------|----------|
|      |              |                     | Energía             | 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         | 704,8               | 4,6                 | 3        |
| 2005 | 3994         | 759,1               | 5,9                 | 7,7      |
| 2006 | 4305,8       | 813,1               | 7,8                 | 7,1      |
| 2007 | 4685,6       | 895,4               | 8,8                 | 10,1     |

Fuente: Estadísticas de Operación del; SIN – CNDC

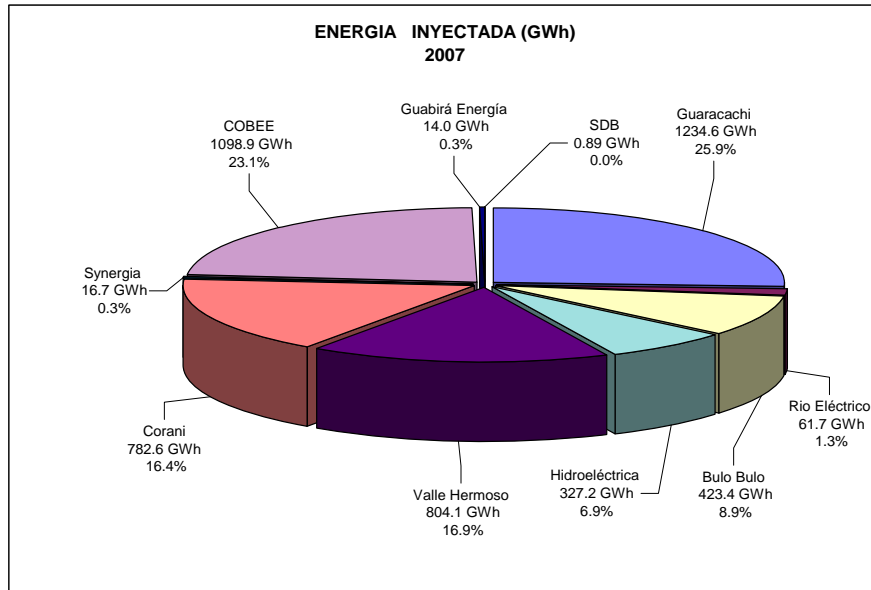
La capacidad de generación en las diferentes centrales del Sistema Interconectado Nacional fue a fines del año 2007, de 1.151,5 MW. De esta potencia 471,4 MW corresponden a plantas hidroeléctricas y 680,1 MW a plantas termoeléctricas. Ésta última cifra corresponde a la potencia efectiva en condiciones de temperatura media anual, en el sitio de ubicación de la central.

#### 9.5. 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 2007 COBEE participó con una generación inyectada de 1.098,9 GWh, que representa el 23% del total inyectado por las empresas generadoras que participan en el SIN, destacándose como el mayor productor de energía en ese año.

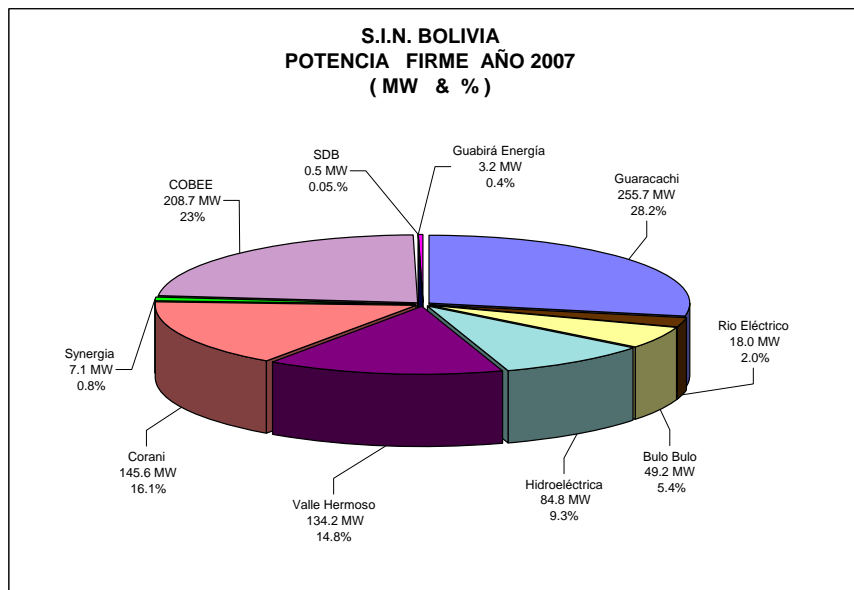
Gráfico No. 5: Energía Inyectada al SIN 2007



Fuente: COBEE

En cuanto a la potencia firme, la participación promedio de COBEE en el SIN durante el año 2007 fue también de 23 %.

Gráfico No. 6: Capacidad Firme en el SIN 2007



Fuente: COBEE

### 9.6. Contratos Comerciales

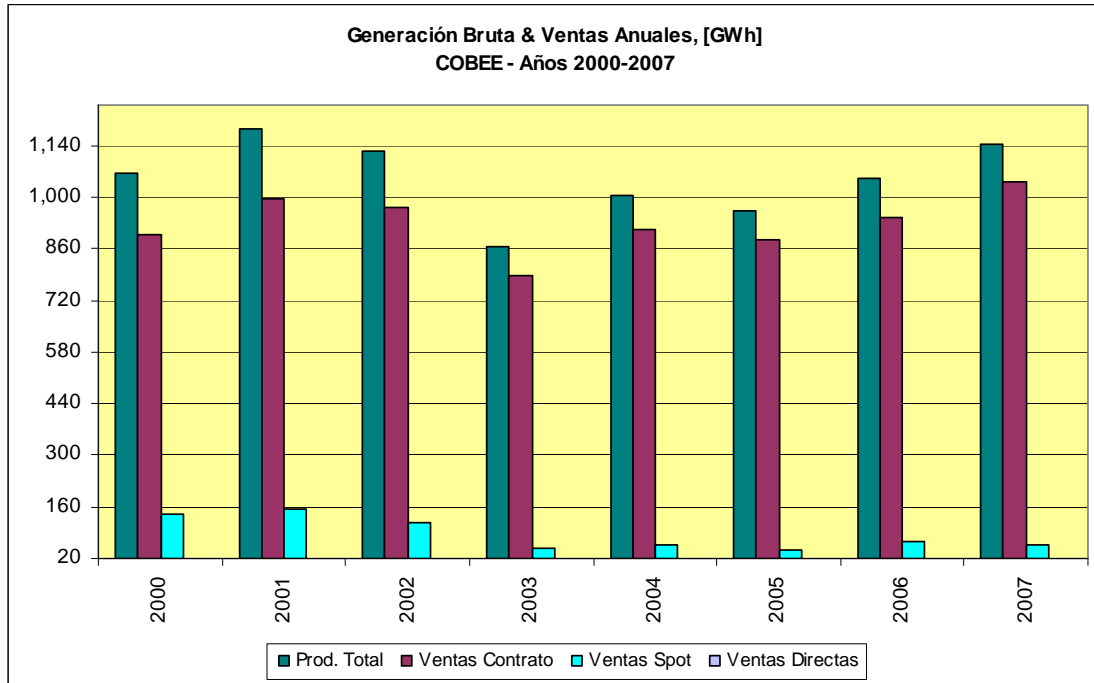
Los principales clientes de COBEE son las empresas de distribución de energía eléctrica ELECTROPAZ, que tiene la concesión de la ciudad de La Paz y ELFEO que tiene la concesión de la ciudad de Oruro.

Los puntos más importantes de los contratos de servicios que tiene COBEE con ELECTROPAZ y ELFEO, se explican a continuación:

- COBEE se obliga a entregar y vender a ELECTROPAZ y a ELFEO (“las distribuidoras”) su producción de energía de sus fuentes de generación y las distribuidoras se obligan a recibir y comprar toda la producción que COBEE pueda suministrarles hasta el límite de lo que requieran para satisfacer el suministro en las zonas de sus concesiones. En caso que la demanda de las distribuidoras sea superior a la que COBEE pueda suministrar, las distribuidoras tienen la libertad de comprar el excedente que requieran de cualquier otro generador. Los excedentes que COBEE pudiera tener después de satisfacer la demanda requerida por las distribuidoras pueden ser libremente vendidos al mercado spot.
- Los precios de la electricidad suministrada se fijan de acuerdo con las disposiciones del Título V del Código de Electricidad explicado en el punto 9.3. del presente Prospecto.
- Las distribuidoras tienen la obligación de instruir a los bancos y entidades financieras a las que encargue el cobro de sus facturas que retengan el 35% de la cantidad que cobren y la depositen diariamente en una cuenta retenida. Igual compromiso de depósito en la cuenta retenida se asume con respecto a las cobranzas que las distribuidoras realicen en sus oficinas principales, sucursales y agencias. El día quince de cada mes, o en su caso el día hábil siguiente, se procede a entregar a COBEE la totalidad del monto acumulado en la cuenta retenida. Este pago se considera como anticipo de las facturas a ser emitidas por COBEE.
- Ambos contratos con las distribuidoras no contienen cláusulas específicas con relación a la disolución contractual de los mismos.
- Dentro de los primeros tres días hábiles del siguiente mes se procede a la lectura de medidores en los Nodos de Kenko y Vinto, donde se determina el monto que adeuda cada distribuidor a COBEE y se emiten las facturas correspondientes.
- Las facturas presentadas por COBEE a los distribuidores, deben ser pagadas, previo descuento de los importes anticipados, mencionados en el párrafo anterior, dentro de los diez días hábiles después de su entrega.

Durante el año 2007, COBEE utilizó un 91% de su energía generada para cumplir con sus contratos con ELECTROPAZ y ELFEO, dejando el porcentaje restante sujeto a las transacciones en el mercado spot, consumo propio, ventas a clientes propios y pérdidas. La variación de la composición entre ventas a contratos y al mercado spot, en los últimos 8 años se refleja en la figura

Gráfico No. 7: Ventas de Energía COBEE



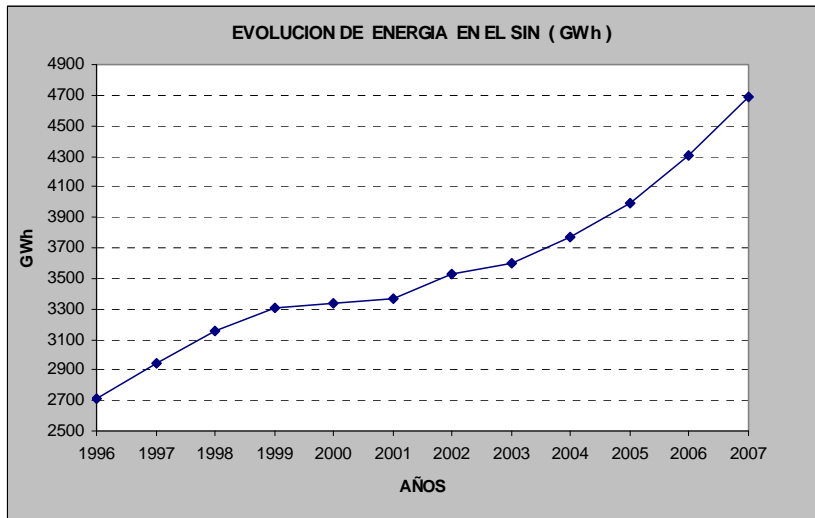
Fuente: COBEE

Respecto a la potencia firme, COBEE tiene comprometida la totalidad de su potencia firme asignada para satisfacer los retiros de potencia de ELECTROPAZ y ELFEO. El año 2007 la potencia firme remunerada promedio de COBEE fue de 182,6 MW para la división La Paz (la cual incluye planta Kenko) y de 15,0 MW para la división Miguillas, tomando como referencia las demandas máximas coincidentales de las distribuidoras con la del SIN, las cuales fueron de 250,5 MW para ELECTROPAZ y 56,02 MW para ELFEO. La potencia firme remunerada promedio de COBEE representa en porcentaje 73,0% y 26,8% con relación a las respectivas demandas de ELECTROPAZ y ELFEO.

### 9.7. Análisis de Mercado

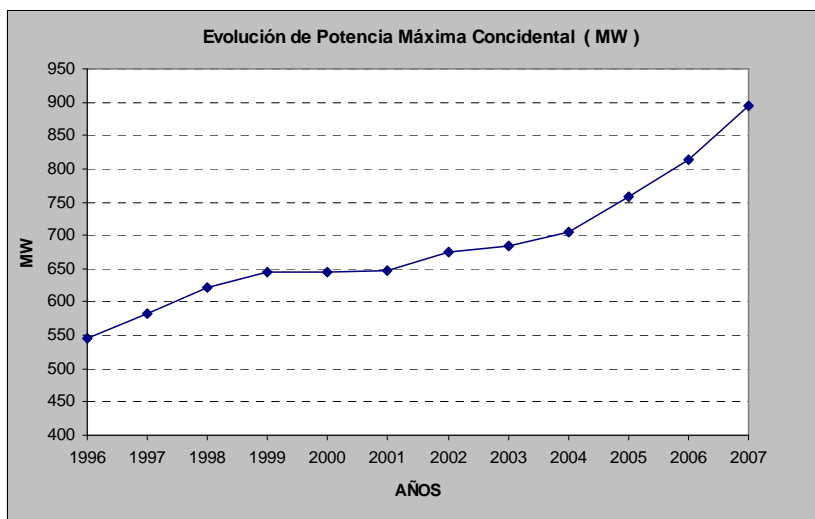
Para todo análisis de mercado, uno de los elementos más importantes es el del comportamiento de la demanda. A continuación se muestra, en los siguientes gráficos, la evolución de la demanda de energía y potencia a partir del año 1996:

Gráfico No. 8: Consumo de Energía en el SIN



Fuente: COBEE

Gráfico No. 9: Demanda Máxima en el SIN



Fuente: COBEE

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. Los últimos años 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%.

La estadística de precios promedios anuales de energía para el período 1998 – 2000 oscila entre US\$ 18/MWh y US\$ 20/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 período 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 aun 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 ausencia de nuevas inversiones en generación, los precios de energía empiezan a incrementarse oscilando entre 13 a 17 US\$ / MWh en el período 2005 a 2007.

## 9.8. Marco Legal

El marco legal de las actividades de la industria eléctrica en la República de 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 Superintendencia 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.

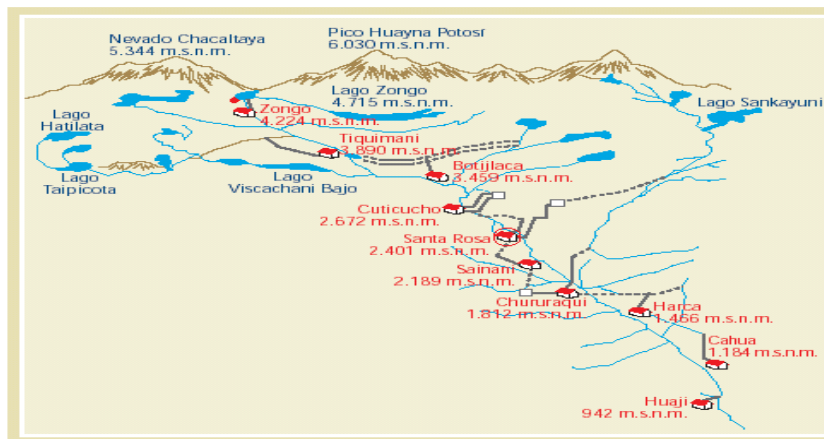
De acuerdo a la Ley de Electricidad y sus reglamentos, todos los generadores en Bolivia deben recibir una Licencia de la Superintendencia de Electricidad. La Licencia brinda el derecho de producir y vender electricidad en el SIN y es otorgada por Resolución Administrativa del Superintendente.

## 9.9. Actividades de COBEE

### 9.9.1. Sistema de Generación del Valle de Zongo

- 187,6 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 almacenaje de 67 GWh.
- 981,8 GWh generados durante el año 2007, factor de planta de 59,7% y con una disponibilidad del 94,2%.

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



Fuente: COBEE

### 9.9.2. Sistema de Generación del Valle de Miguillas

- 18 MW de potencia efectiva.
- Sistema hidroeléctrico del valle de Miguillas ubicado a 250 km al sureste de La Paz.
- Cuatro centrales en cascada con ocho unidades de generación.
- Centrales construidas entre 1931 y 1958.
- Capacidad de almacenaje de 43 GWh.
- 96,2 GWh generado durante el año 2007, con un factor de planta de 61% y una disponibilidad de 87,41 %.



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



Fuente: COBEE

### 9.9.3. Central Generadora Termoeléctrica El Kenko

- 18 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.
- 66,6 GWh generado durante el año 2007, factor de planta de 42,2 % y una disponibilidad de 98,6%.

## 9.9.4. Datos Técnicos de las Plantas Generadoras de COBEE

Cuadro No. 21: Datos Técnicos de las Plantas Generadoras

| Central                | Unidad No. | Inicio de Operaciones | Capacidad Efectiva, MW | Factor de Disponibilidad 2007 |
|------------------------|------------|-----------------------|------------------------|-------------------------------|
| <i>Valle Zongo</i>     |            |                       |                        |                               |
| Kenko                  | 1          | 1995                  | 18,2                   | 98,51%                        |
|                        | 2          | 1995                  |                        | 98,73%                        |
| Zongo                  | 1          | 1997                  | 10,5                   | 99,64%                        |
| Tiquimani              | 1          | 1997                  | 9,5                    | 99,75%                        |
| Botilaca               | 1          | 1938                  | 7,0                    | 99,82%                        |
|                        | 2          | 1941                  |                        | 99,87%                        |
|                        | 3          | 1998                  |                        | 91,81%                        |
| Cuticucho              | 1          | 1942                  | 21,4                   | 91,91%                        |
|                        | 2          | 1943                  |                        | 98,58%                        |
|                        | 3          | 1945                  |                        | 98,38%                        |
|                        | 4          | 1958                  |                        | 97,00%                        |
|                        | 5          | 1998                  |                        | 97,35%                        |
| Sta. Rosa              | 1          | 2006                  | 7                      | 97,09%                        |
|                        | 2          | 2006                  | 10,5                   | 97,91%                        |
| Sainani                | 1          | 1956                  | 10,4                   | 95,96%                        |
| Chururaqui             | 1          | 1966                  | 25,0                   | 97,47%                        |
|                        | 2          | 1967                  |                        | 97,01%                        |
| <b>Sub Total</b>       |            |                       | 185,0                  | 94,57%                        |
| <i>Valle Miguillas</i> |            |                       |                        |                               |
| Miguillas              | 1          | 1931                  | 2,5                    | 99,75%                        |
|                        | 2          | 1931                  |                        | 99,75%                        |
| Angostura              | 1          | 1936                  | 3,6                    | 64,54%                        |
|                        | 2          | 1958                  |                        | 64,66%                        |
| Choquetanga            | 1          | 1939                  | 6,4                    | 96,80%                        |
|                        | 2          | 1944                  |                        | 96,48%                        |
|                        | 3          | 1944                  |                        | 96,70%                        |
| Carabuco               | 1          | 1958                  | 6,0                    | 86,39%                        |
| <b>Sub Total</b>       |            |                       | 18,5                   | 87,41%                        |
| <b>Total</b>           |            |                       | 203,5                  | 94,0%                         |

Fuente: COBEE

## 9.10. Gestión Operativa y Mantenimiento

## 9.10.1. Mantenimiento de las Centrales de Generación

La infraestructura de los sistemas de generación de Zongo, Miguillas y Kenko incluye 33 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, tuneles, cámaras de carga, tuberías de presión, caminos, etc.)
- equipamiento electromecánico (generadores, excitatrices, válvulas esféricas: de cortina y mariposas, turbinas Peltón 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.

#### **9.10.2. 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 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.

#### **9.10.3. Sistema SCADA, Control Remoto, Operación y Automatización**

A partir del año 2001 entró en funcionamiento el sistema SCADA (Supervisory 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, set point 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.

### 9.10.4. 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.

### 9.10.5. 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).

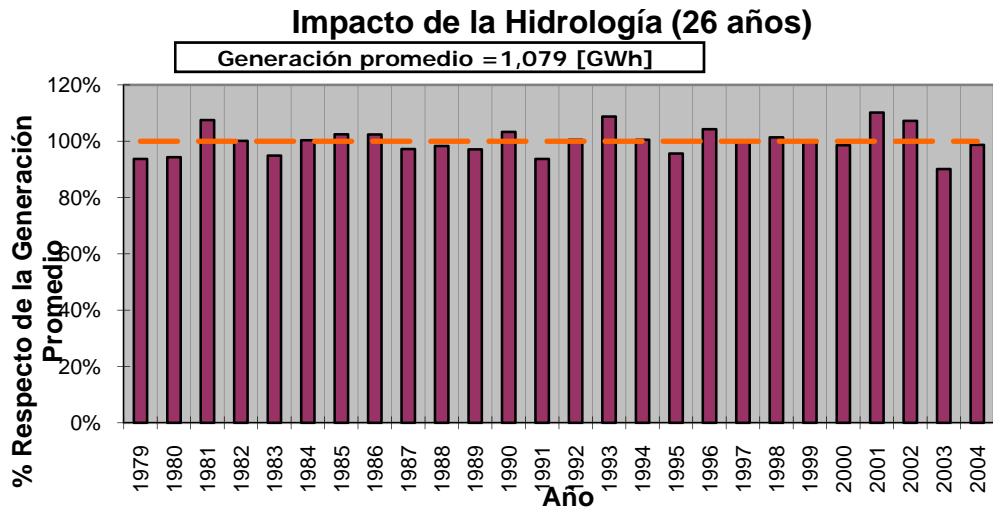
Asimismo, la reconstrucción de la planta Santa Rosa fue concluida a mediados del año 2006, la central se el proyecto contempló la instalación de unidades modernas y completamente automáticas y además consideró un incremento en la capacidad efectiva llegando a un total de 17,5 MW.

### 9.10.6. Estadísticas de Producción e Hidrología

Tomando la estadística hidrológica de los últimos 29 años (1979-2007) 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 solamente en +/- 10 % con respecto al promedio.

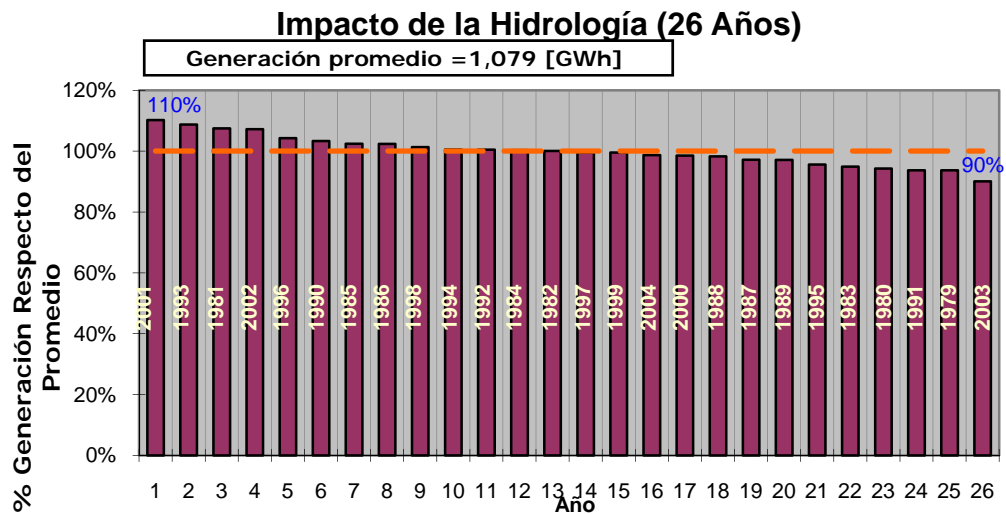
La tendencia obtenida para la variabilidad del potencial de generación en el tiempo, permite concluir que el mínimo de - 10% tiene una cobertura superior a los 29 años considerados, verificando la solidez de la productividad de COBEE.

Gráfico No. 12: Generación anual correlativo



Fuente: COBEE

Gráfico No. 13: Generación anual de mayor a menor



Fuente: COBEE

### 9.11. Obligaciones existentes

COBEE tiene préstamos al 30 de junio de 2008 con las instituciones que se detallan en el Cuadro 21.

**Cuadro No. 22: Información de Pasivos**

| Institución                        | Monto Original (US\$) | Saldo al 30/06/2008 (US\$) | Tasa de Interés | Garantía                    | Fecha inicial | Plazo     | Fecha de Vencimiento |
|------------------------------------|-----------------------|----------------------------|-----------------|-----------------------------|---------------|-----------|----------------------|
| Banco de Crédito de Bolivia S.A.   | 11 MM                 | 3,30 MM                    | TRE+4,5%        | Hipotecaria y Fideicomiso   | 21/12/2004    | 5 años    | 21/12/2009           |
| INKIA*                             | 40 MM                 | 11,25 MM                   | 0               | Quirografaria               | 31/03/2005    | -         | -                    |
| Tenedores de Bonos COBEE – Serie B | 10 MM                 | 10 MM                      | 8,25%           | Quirografaria y Fideicomiso | 15/07/2005    | 5 años    | 30/06/2010           |
| Tenedores de Bonos COBEE – Serie C | 10 MM                 | 10 MM                      | 9,50%           | Quirografaria y Fideicomiso | 15/07/2005    | 7 años    | 30/06/2012           |
| Banco de Crédito de Bolivia S.A.   | 1,89 MM               | 1,76 MM                    | TRE+5%          | Hipotecaria y Fideicomiso   | 10/04/2007    | 8 años    | 05/04/2015           |
| Banco Nacional de Bolivia S.A.     | 1,80 MM               | 1,80 MM                    | 8,35%           | Hipotecaria                 | 24/05/2006    | 12,5 años | 16/12/2016           |
| Banco Nacional de Bolivia S.A.     | 2,00 MM               | 2,00 MM                    | 7,50%           | Hipotecaria                 | 02/05/2008    | 6 años    | 01/04/2014           |
| <b>TOTAL</b>                       | <b>76,69 MM</b>       | <b>40,11 MM</b>            |                 |                             |               |           |                      |

\* Pasivo subordinado originalmente con Globeleq.

Con el objeto de amortizar el capital de la serie A de los Bonos COBEE, la Compañía en julio de 2008 contrajo un financiamiento puente con el Banco Mercantil Santa Cruz por Bs71.500.000 por un plazo de 180 días.”

### 9.12. Procesos Judiciales Existentes

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

- Centro Cívico y Cultural 20 de Octubre.

El proceso se inició el 12 de enero de 1987, se trata de un Recurso de Amparo interpuesto por el demandante quien alega que COBEE habría cobrado tarifas no autorizadas. El Proceso se encuentra en Primera Instancia en el Juzgado Quinto de Partido en lo Civil.

- Nota de Cargo No. 292 del Servicio de Impuestos Nacionales.

El proceso se inició el 9 de junio de 1993, se trata de un Proceso Contencioso Administrativo. El Proceso se encuentra en la Corte Suprema de Justicia en la Sala Social, Administrativa y Tributaria, está pendiente la designación de Vocal Relator.

### 9.13. 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

Mediante Resolución Suprema N° 207640 de 4 de mayo de 1990 fue otorgada a COBEE la concesión para el aprovechamiento de recursos hídricos para las plantas de Zongo y Miguillas, por 40 años a partir del 1° de octubre de 1990, por tanto la licencia tiene vigencia hasta el año 2030.

La Subsecretaría de Medio ambiente otorgó la Declaratoria de Impacto Ambiental (DIA) para el Valle de Zongo mediante documento N° MDSMA-SMA-DEIA-DIA N° 349(a)/96 de 15 de enero de 1997, la cual fue renovada mediante la emisión de la Declaratoria de Impacto Ambiental – Primera Renovación MDSMA – SMA – DEIA – DIA No. 349(a)/2008.

Para la reconstrucción de la Planta Santa Rosa en el Valle de Zongo se realizó la Declaratoria de Impacto Ambiental (DIA) con N° MDS-VRNMA-DGMA-UPCA-020101-05-DIA 2-N° 2297/04 de fecha 27 de agosto de 2004.

Para el Valle de Miguillas la Declaratoria de Adecuación Ambiental es la N° 021002-05-DAA-002-99 de 15 de marzo de 1999. y la Declaratoria de Impacto Ambiental es la N° MDSP-VMARNDF-DGICSA-UEIA-DIA N° 228(e) de 23 de marzo de 2000.

### 9.14. Estrategia Empresarial y Políticas de Inversión de COBEE

#### Misión

Contribuir al desarrollo energético del país, con excelencia, de manera responsable y transparente, promoviendo bienestar para su personal y la sociedad.

#### Visión

Ser líder del sector energético del país y protagonistas de la integración energética latinoamericana.

#### 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

Las 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 mayor o 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.

### 9.15. Hechos Relevantes

Los últimos hechos relevantes reportados por COBEE a la SPVS son:

- |                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2 de octubre de 2008 | Ha comunicado que la reunión de Directorio de fecha 1° de octubre de 2008, determinó autorizar a la Gerencia suscribir Contratos de Línea de Crédito con bancos nacionales y extranjeros, por un monto de hasta \$us4 Millones.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 12 de agosto de 2008 | Ha comunicado que en reunión de Directorio de fecha 8 de agosto de 2008, se han realizado modificaciones al Acta de la reunión de Directorio del 24 de junio de 2008 referida a la emisión de Bonos COBEE II. Asimismo, ha informado que en dicha oportunidad, se ha decidido incluir los Estados Financieros auditados de la Compañía y su Sucursal, al 30 de junio de 2008 y se han corregido ciertos aspectos de forma del Acta de 24 de junio de 2008.                                                                                                                               |
| 31 de julio de 2008  | Complementando la información de fecha 20 de junio de 2008, respecto a las determinaciones adoptadas por Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 20 de junio de 2008, informa que la nomina de sus directorio es la siguiente: - Javier García Presidente del Directorio - Juan Carlos Camogliano Director Titular - Giora Almogy Director Titular - Yitzhak Mandelman Director Titular - Roberto Cornejo Director Titular - José Antonio Ramírez Murillo Director Alterno Asimismo, ha informado que la empresa contratada para realizar la Auditoria Externa es Ernst & Young. |
| 9 de julio de 2008   | Ha comunicado que en fecha 7 de julio de 2008, la Compañía ha recibido un préstamo puente de Bs71.500.000.- del Banco Mercantil Santa Cruz S.A. por un periodo de 180 días con destino al pago de BONOS COBEE Serie A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 25 de junio de 2008  | Ha comunicado que en reunión de Directorio de fecha 24 de junio de 2008, se aprobó la emisión de BONOS COBEE II, por un monto de hasta \$us25.000.000.- para lo cual se                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |



|                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|---------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                     | autorizó a la Gerencia realizar los trámites necesarios para ejecutar y llevar a cabo la referida emisión.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 20 de junio de 2008 | Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 20 de junio de 2008, sin necesidad de convocatoria al estar presentes el 100% de los Accionistas, resolvió: 1. Aprobar el Acta de la Junta Anterior. 2. Aprobar los Estados Financieros 2007. 3. Recepcionar el Informe del Directorio. 4. Aprobar la renuncia y ratificación de Directores. 5. El nombramiento del auditor externo.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 16 de abril de 2008 | Ha comunicado que en Reunión de Directorio de fecha 15 de abril de 2008, se resolvió: 1. Aceptar la renuncia de dos miembros del Directorio: Avisar Paz y Nir Gilad. 2. Incorporar a dos nuevos miembros del Directorio: Juan Carlos Camogliano y Roberto Cornejo. 3. La estructura actual del Directorio es la siguiente: - Javier García (Presidente) - Itzik Mendelman - Giora Almoguy - Juan Carlos Camogliano - Roberto Cornejo - José Antonio Ramírez (Director Alterno) 4. Adoptar las políticas de INKIA en lo relacionado a la estructura corporativa de la empresa, lo cual probablemente requiera en el futuro un cambio de Estatutos. 5. Nombrar al señor Oscar Zamora como Gerente de Ingeniería y Comercialización en sustitución del señor Raúl Leño. |
| 18 de marzo de 2008 | Ha comunicado que en fecha 14 de marzo de 2008, la Sociedad ha suscrito un contrato de suministro de energía eléctrica (PPA según sus siglas en inglés) con una empresa minera, por un porcentaje de su generación, con fecha efectiva a partir del 22 de diciembre de 2008.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 11 de marzo de 2008 | Ha comunicado que en reunión de Directorio de fecha 10 de marzo de 2008 se aceptó la renuncia de los señores Paul Finken y Mario Hurtado al cargo de Directores de la Sociedad, quedando el Directorio conformado de la siguiente manera: - Javier García - Giora Almoguy - Avisar Paz - Nir Gilad - Itzik Mendelman - José Antonio Ramírez                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 18 de enero de 2008 | Ha comunicado que el señor Raúl Leño Román ha sido nombrado y ratificado como Gerente de Ingeniería y Comercialización de la Sociedad.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 15 de enero de 2008 | Ha comunicado que su accionista directo y la empresa propietaria del mismo han cambiado de nombre de acuerdo a lo siguiente: NOMBRE ANTERIOR NOMBRE ACTUAL Globeleq Holdings (Cobee) Limited Inkia Holdings (Cobee) Limited Globeleq Americas Holdings Limited Inkia Americas Holdings Limited Asimismo, comunican que de conformidad a estipulaciones contractuales entre Israel Corporation Limited y D.S. Constructions Limited, esta última ha dejado el consorcio que adquirió las inversiones de su anterior propietario y único accionista Globeleq.                                                                                                                                                                                                          |
| 3 de julio de 2007  | Ha comunicado que realizó la primera reunión de Accionistas y de Directorio, con la participación de los nuevos accionistas de la Sociedad, en dichas reuniones se aprobó: 1.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

Nombrar a los Directores y Ejecutivos de la Sociedad: - Paul Finken, Director - Giora Almogy, Director - Avisar Paz, Director - Nir Gilad, Director - Itzik Mendelman, Director - Mario Hurtado, Director - José Antonio Ramírez, Director Presidente y Gerente General - Marco Lazo de la Vega, Secretario - José G. Villarroel, Secretario Adjunto - Rolando Gibson, Vice-Presidente Financiero 2. Aceptar las siguientes renunciaciones: - Julio Lemaitre como Presidente del Directorio y Gerente General - Roger Rippy como Secretario - Marco Lazo de la Vega, Secretario Adjunto 3. Nombrar al Sr. José Antonio Ramírez como nuevo Presidente del Directorio y Gerente General.

- 14 de junio de 2007 Ha comunicado que en la Segunda Asamblea de Tenedores de BONOS COBEE, realizada en fecha 13 de junio de 2007: 1. Se dieron a conocer los Estados Financieros auditados a diciembre 2006 y el informe de calificación de riesgo realizado por Pacific Credit Rating S.A. 2. Con relación al destino de los fondos, se informó que se ha cumplido con los objetivos trazados. El Representante Común de Tenedores de Bonos dio lectura a su respectivo informe sin haberse presentado ningún tipo de observaciones. 3. Se informó sobre la venta que Globeleq realizó de todas sus inversiones en América, incluyendo COBEE, a un consorcio conformado por D.S. Constructions Limited e Israel Corporation Limited. 4. Se dio a conocer el nombramiento del Ing. José Antonio Ramírez como Gerente General a.i. y del Dr. Marco Lazo de la Vega como nuevo Jefe del Departamento Legal.
- 30 de abril de 2007 Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas de 30 de abril de 2007, determinó: 1. Aprobar el Acta de la anterior Junta de Accionistas celebrada el 4 de abril de 2006, así como cualquier acción de los Funcionarios o Directores adoptada con sujeción a la misma. 2. Aprobar los Estados Financieros de COBEE para la gestión que finalizó el 31 de diciembre de 2006, así como cualquier acción de los Funcionarios o Directores adoptada con sujeción a los mismos. 3. Aprobar el informe del Directorio referido a las actividades de la Gestión 2006. 4. Aprobar y ratificar el nombramiento de la firma Ernst & Young como Auditor Externo de COBEE. 5. Ratificar a los siguientes miembros del Directorio: - John Dolan y como su alterno Rick Woryk - Paul Finken y como su alterno Kirk Michael - Julio Lemaitre - Joseph Lessard - Roger Rippy como Secretario - Marco Lazo de la Vega como Secretario Adjunto. Aceptar la renuncia de los siguientes miembros del Directorio: - Stephen M. Pearlman - DeWayne Roberts
- 27 de abril de 2007 Ha convocado a Junta Ordinaria de Accionistas para el 30 de abril de 2007, con el siguiente Orden del Día: 1. Aprobación de los Estados Financieros 2006. 2. Aprobación del Informe de Directores. 3. Aprobación de la renuncia y ratificación de Directores 4. Nombramiento de Auditores Externos. 5. Otros.
- 6 de abril de 2006 Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.- Bolivian Power Company Limited de 4 de abril de 2006, determinó: 1.

Aprobar los Estados Financieros de las gestiones 2004 y 2005. 2. Designar a la empresa PricewaterhouseCoopers como auditor externo de la empresa. 3. Ratificar a los miembros del Directorio: - Julio Lemaitre S. - DeWayne Roberts - Steve Pearlman - Joseph Lessard

4 de abril de 2006

Ha convocado a Junta General Ordinaria de Accionistas para el 4 de abril de 2006, con el siguiente Orden del Día: 1. Aprobar los Estados Financieros de las gestiones 2004-2005 2. Aprobar la designación de los auditores externos. 3. Ratificar o remover a los miembros del Directorio. 4. Otros.

### 10. ANALISIS FINANCIERO

El presente análisis corresponde a los estados financieros auditados por Price Waterhouse Coopers para la gestión 2005 y por Ernst & Young para las gestiones 2006 y 2007, y los estados financieros hasta el 30 de junio de 2008, auditados por el Auditor Interno de la Sociedad, registrado en el Colegio de Auditores de Bolivia. Todos los montos reflejados en el Prospecto y en particular en el análisis financiero se encuentran expresados en Bolivianos. Las cifras presentadas corresponden a los estados financieros elaborados por la Compañía bajo las normas contables bolivianas. Para reflejar el efecto de la inflación en las gestiones 2005 y 2006 se utilizó el índice de variación de la cotización del Dólar de Estados Unidos de América y para las gestiones 2007 y 2008 se utilizó el índice de variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), según los cambios ocurridos en las normas contables locales N° 3 y N° 6 que fueron de aplicación obligatoria a partir de la gestión 2007.

#### 10.1. Activo

El Activo Total de COBEE muestra estabilidad en el tiempo, teniendo un leve incremento entre diciembre de 2007 al 30 de junio de 2008, que representa un 3,3%.

El Activo Corriente, al 31 de diciembre de 2007, representa el 10,1% del Activo Total y el Activo No Corriente, representa el 89,9% del Activo. La cuenta más importante del Activo es la de Activos Fijos que representa el 87,9% del Activo Total. Estos porcentajes se adecuan a la naturaleza de COBEE, con una fuerte inversión en inmuebles, maquinaria y equipo para la generación de energía eléctrica, bajo nivel de inventarios y bajas cuentas por cobrar ya que todo lo producido se transfiere a los distribuidores de energía eléctrica.

El Activo Corriente, ha decrecido en 46,1% durante el periodo analizado 2005-2007, el principal decremento está en Inversiones Temporarias, montos que fueron utilizados para realizar las amortizaciones de pasivos, pagos de reconstrucción de la Planta Santa Rosa y obras CAPEX. La cuenta Reclamos al Seguro también disminuyó en 88,4%, esto debido a que en esta cuenta contable se registran los cobros que se realizan al seguro por concepto de coberturas de daños físicos y lucro cesante por siniestros.

El Activo No Corriente tuvo un cambio importante entre las gestiones 2005 y 2006 producto de la reposición del siniestro de la Planta Santa Rosa ocurrido en la gestión 2003. Entre las gestiones 2006 y 2007 el Activo No Corriente se ha incrementado en Bs 73,178 MM que representa un 6,8%, que se explica principalmente por el ajuste de este rubro en función de la variación del índice de la UFV.

#### 10.2. Pasivo

El Pasivo Total de COBEE, de 2005 a 2007, decreció en Bs 92,927 MM, que representa el 15,0%. Este decremento se explica por la disminución del Pasivo No Corriente en Bs 204,277 MM aun habiendo crecido el Pasivo Corriente en Bs 111,350 MM. En la gestión 2007, el Pasivo Total representa el 41,1% de COBEE, en la gestión 2005 representaba el 51,1%.

El Pasivo Corriente, en el 2005 era Bs 71,917 MM, en el 2006 de Bs 83,135 MM y en el 2007 cerró en Bs 183,267 MM lo que muestra un incremento de 154,8% entre las gestiones 2005 y 2007. A diciembre de 2007, representa el 14,3% del Total Pasivo

y Patrimonio. Estos movimientos en el Pasivo Corriente se deben a los movimientos de la cuenta Porción Corriente de Deuda a Largo Plazo, la cual se ha incrementado como consecuencia de la reclasificación de la porción corriente de la deuda de largo plazo en cada gestión. Entre los años 2006 y 2007 el incremento se debe principalmente a que en junio de 2008 vencía la serie "A" de los Bonos COBEE por US\$ 10,0 equivalentes a Bs 76,7 MM al 31 de diciembre de 2007.

El Pasivo No Corriente, en el 2005 era de Bs 549,348 MM, en el 2006 de Bs 466,727 MM y en el 2007 cerró en Bs 345,073 MM lo que muestra un descenso de 37,2% entre las gestiones 2005 y 2007. A diciembre de 2007, representa el 26,8% del Total Pasivo y Patrimonio.

En el Pasivo No Corriente, la cuenta Deudas a Largo Plazo, ha decrecido de Bs 516,730 MM el 2005 a Bs 309,392 MM el 2007, esto representa un decremento de Bs 207,338 MM o 40,1%, estos descensos se explican por la utilización de los fondos recaudados de la emisión para la reestructuración de pasivos financieros y para el pago de pasivos financieros. Por otro lado, el descenso también se debe a la reclasificación de los pasivos de largo plazo a la porción de corto plazo, específicamente el vencimiento de la serie "A" de los Bonos COBEE.

A diciembre de 2006, la cuenta Cargas Fiscales y Sociales, muestra un incremento de Bs 12,342 MM respecto a diciembre de 2005, esto se explica porque en la gestión 2006, se contabilizaron ingresos extraordinarios relacionados con la ganancia de capital por la cobertura del seguro para la reconstrucción de la Planta Santa Rosa. Para la gestión 2007, se tiene una disminución de solo Bs 2,634 MM respecto a 2006 debido a los ingresos generados en la cuenta ajuste por inflación por los cambios en la normas contables N° 3 y N° 6.

Cabe aclarar que en diciembre de 2005 la cuenta Deudas a Largo Plazo significaba el 42,5% del total del Pasivo y Patrimonio, esto se explicaba por dos razones: a) Al 31 de marzo de 2005 el Directorio decide convertir las utilidades no distribuidas de COBEE en un pasivo subordinado con el accionista de US\$ 40,0 MM equivalentes a Bs 324 MM y b) el 15 de julio de 2005 se hizo una emisión de valores de oferta pública denominada BONOS COBEE por US\$ 30,0 MM equivalentes a Bs 243 MM. La emisión se efectuó en tres series de US\$ 10,0 MM cada una equivalentes a Bs 81 MM, con vencimientos al 30 de junio de 2008, 2010 y 2012, respectivamente. Las tasas anuales de interés aplicables a cada serie son 7,00%, 8,25% y 9,50%.

### 10.3. Patrimonio

El Capital Pagado de COBEE entre las gestiones 2005 y 2007 no sufrió cambios, manteniéndose en US\$ 54.661(000), dividido en 189 acciones con un valor nominal de US\$ 289(000), cada una. Entre las gestiones 2006 y 2007 y las gestiones 2007 y 2008, se produce la reexpresión del capital a través de ajustes de capital por montos de Bs 35 MM y Bs 62 MM, respectivamente. Estos ajustes son consecuencia de cambios en las normas de contabilidad N°3 y N° 6, que exigen la reexpresión de algunas cuentas en función a la variación del índice de la UFV según los cambios.

Al 30 de junio de 2008, el monto del capital pagado se expresa con un ajuste en función a la UFV, según exigen las normas descritas en el párrafo anterior.

El Patrimonio, al 31 de diciembre de 2007, representa el 58.9% del Total Pasivo y Patrimonio de COBEE teniendo una utilidad de Bs 48,361 MM.

Al 30 de junio de 2008, COBEE tiene utilidades por Bs 24,826 MM.

#### 10.4. Ingresos

El principal concepto de Ingresos que se contabiliza en Ventas Netas, es la venta de energía y potencia de electricidad, este rubro representan el 95% de las ventas. El otro 5% corresponde a los servicios que brinda SESA a otras empresas.

La evolución de ventas de COBEE fue:

Cuadro No. 23: Evolución de Ventas de COBEE

| En millones de Bs                   | 2005<br>(reexpresado) | 2006    | 2007    | Jun-08 |
|-------------------------------------|-----------------------|---------|---------|--------|
| Ventas Netas                        | 239,478               | 252,723 | 230,201 | 96,367 |
| Variación respecto gestión anterior |                       | 5,5%    | -8,9%   |        |

El cuadro muestra que COBEE tiene un incremento en el nivel de ingresos entre las gestiones 2005 y 2006. Sin embargo, para la gestión 2007, los ingresos se ven reducidos respecto al 2006 debido a la reducción tarifaria dispuesta por la Superintendencia de Electricidad a partir del 1° de julio de 2007.

COBEE, tiene Contratos de Suministro con las empresas de distribución ELECTROPAZ (La Paz) y ELFEO (Oruro), suscritos en 1995 y 1996, respectivamente. En esos contratos COBEE se compromete a entregar a estas compañías toda la energía requerida para satisfacer el suministro de sus zonas de concesión y dentro el límite de sus necesidades. Ambos contratos tienen vigencia hasta el 21 de diciembre del 2008, periodo después del cual COBEE venderá aproximadamente un tercio de su producción a la empresa minera San Cristóbal S.A. (Consumidor no regulado) y el resto de la energía generada al mercado Spot y futuros contratos de suministro no regulados.

#### 10.5. Egresos

##### 10.5.1. Costo de Ventas

El Costo de Ventas en COBEE, se refiere principalmente a la operación y mantenimiento de las plantas de generación de energía de Zongo y Miguillas, que va desde mantenimiento de los caminos de acceso, mantenimiento y reparación de las maquinarias, mantenimiento de los campamentos, transporte de equipo y mantenimiento de redes de transmisión.

La evolución del Costo de Ventas se resume en el cuadro siguiente:

Cuadro No. 24: Evolución Costo de Ventas

| En millones de Bs                   | 2005<br>(reexpresado) | 2006    | 2007    | Jun-08 |
|-------------------------------------|-----------------------|---------|---------|--------|
| Costo de Ventas                     | 112,597               | 134,540 | 142,113 | 60,136 |
| Variación respecto gestión anterior |                       | 19,5%   | 5,6%    |        |

La utilidad bruta de COBEE ha ido disminuyendo en el tiempo de 53,0% el 2005 a 38,3% el 2007, este descenso en parte es explicado por el incremento en la cuenta Costo de Ventas en Bs 29,516 MM, esto es 26,2% respecto al decremento de 3,8% de la cuenta Ventas Netas. Asimismo, en el Costo de Ventas existen gastos adicionales principalmente por la contabilización de la porción deducible del reclamo al seguro por el siniestro en la Planta de Cahua y por un mayor consumo de gas de la Planta de Kenko por mayor despacho.

#### 10.5.2. Gastos

Los Gastos Generales y de Administración son otro componente importante del negocio de generación de energía eléctrica, la evolución de estos gastos se muestra en el siguiente cuadro:

Cuadro No. 25: Evolución de Gastos Generales y de Administración

| En millones de Bs                    | 2005<br>(reexpresado) | 2006   | 2007   | Jun-08 |
|--------------------------------------|-----------------------|--------|--------|--------|
| Gastos Generales y de Administración | 50,870                | 53,042 | 59,508 | 21,486 |
| Variación respecto gestión anterior  |                       | 4,3%   | 12,2%  |        |

Esta cuenta se incrementó en Bs 8,638 MM, esto es 17,0% entre las gestiones 2005 y 2007.

Otro gasto importante en el Estado de Resultados, es el de los Gastos Financieros que el 2005 eran de Bs 18,798 MM y el 2007 fueron de Bs 24,260 MM, este incremento se debe principalmente a un mayor pago de intereses por deuda contraída en julio de 2005 mediante la emisión de Bonos por US\$ 30,0MM equivalentes a Bs 243 MM a la fecha de emisión.

#### 10.6. Utilidades

En el periodo de análisis, todos los años han registrado utilidades, como se muestra en el cuadro siguiente:

Cuadro No. 26: Evolución de Utilidades

| En millones de Bs                   | 2005<br>(reexpresado) | 2006   | 2007   | Jun-08 |
|-------------------------------------|-----------------------|--------|--------|--------|
| Utilidad neta después de impuestos  | 49,472                | 82,452 | 48,361 | 24,826 |
| Variación respecto gestión anterior |                       | 66,7%  | -41,3% |        |

Las utilidades de COBEE se incrementaron en Bs 32,980 MM entre el 2005 y 2006 principalmente por el ingreso extraordinario (no recurrente) de Bs 57,400 MM el 2006, relacionado con la ganancia de capital por los reembolsos del seguro para la reconstrucción de la Planta Santa Rosa.

Para los resultados a diciembre 2007 y junio 2008 se observa que las utilidades operativas disminuyeron debido a la reducción de tarifas, sin embargo las utilidades netas alcanzaron un nivel de Bs 48,361 MM en el 2007 y Bs 24,826 MM a junio de 2008, debido principalmente a las ganancias registradas en la cuenta ajuste por inflación (línea otros ingresos), por los cambios en las normas contables N° 3 y N° 6.

### 10.7. Índices de Liquidez

Cuadro No. 27: Razones de Liquidez

|                                                          | 2005    | 2006   | 2007    | Jun-08  |
|----------------------------------------------------------|---------|--------|---------|---------|
| Razon Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)    | 3,36    | 1,49   | 0,71    | 0,71    |
| Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente) | 169,369 | 41,081 | -53,212 | -42,513 |

La Razón Corriente muestra que COBEE, entre las gestiones 2005 y 2006, cubre sus obligaciones de corto plazo con sus activos de corto plazo en más del 100%. Esto se explica por las inversiones realizadas en operaciones de reporto con los recursos obtenidos de la colocación de los BONOS COBEE hasta hacer uso de los fondos. Sin embargo, para la gestión 2007, la razón corriente baja hasta un 71% debido a la disminución en las inversiones temporarias y principalmente al incremento en la Porción corriente de deudas a largo plazo.

El Capital de Trabajo de COBEE, tiene la misma tendencia que la razón corriente, donde se muestra una significativa disminución entre las gestiones 2006 y 2007 por razones explicadas en el párrafo anterior.

A junio de 2008, la Razón Corriente es de 0,71 y el Capital de Trabajo es de -Bs 42,513 MM.

### 10.8. Índice de Endeudamiento

Este indicador muestra la estructura financiera de COBEE, es decir, qué proporción de los activos se financia con endeudamiento con terceros.

Cuadro No. 28: Razones de Endeudamiento

|                                                                     | 2005 | 2006 | 2007 | Jun-08 |
|---------------------------------------------------------------------|------|------|------|--------|
| Razon de Endeudamiento (Total Pasivo / Total Activo)                | 0,51 | 0,46 | 0,41 | 0,37   |
| Razon Deuda Capital (Total Pasivo / Total Patrimonio)               | 1,04 | 0,84 | 0,70 | 0,58   |
| Proporcion Deuda a Corto Plazo (Pasivo Corriente / Total Pasivo)    | 0,12 | 0,15 | 0,35 | 0,30   |
| Proporcion Deuda a Largo Plazo (Pasivo No Corriente / Total Pasivo) | 0,88 | 0,85 | 0,65 | 0,70   |



El comportamiento de disminución que tienen en su mayoría las razones de endeudamiento, se debe a la amortización de las deudas bancarias contraídas a diciembre de 2005. El incremento en la proporción de la deuda a corto plazo y el decremento en la proporción de la deuda a largo plazo para el 2007 se explican por el vencimiento al 30 de junio de 2008 de la serie "A" de la emisión de Bonos.

Por otro lado, en el periodo analizado, se muestra que el pasivo de COBEE disminuye porcentualmente de 51,1% el 2005 a 41,1% el 2007, de la misma manera la Razón Deuda Capital desciende de 104% el 2005 a 84% el 2006 y de 70% el 2007 a 58% al 30 de junio de 2008, lo que significa que del total del Patrimonio, está comprometido el 58% con financiamiento de terceros.

A junio de 2008, la proporción de la deuda a corto plazo y la proporción de la deuda de largo plazo no muestran cambios significativos.

### 10.9. Índices de Rentabilidad

Estos índices miden el rendimiento del capital invertido de COBEE.

**Cuadro No. 29: Índices de Rentabilidad**

|                                                               | 2005  | 2006  | 2007  |
|---------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|
| Rendimiento del Patrimonio (ROE) (Utilidad Neta / Patrimonio) | 8,3%  | 12,6% | 6,4%  |
| Rendimiento del Activo (ROA) (Utilidad Neta / Total Activo)   | 4,1%  | 6,8%  | 3,8%  |
| Margen Bruto (Utilidad Bruta / Ventas Netas)                  | 53,0% | 46,8% | 38,3% |
| Margen Neto (Utilidad Neta / Ventas Netas)                    | 20,7% | 32,6% | 21,0% |

El cuadro muestra un decremento en el Margen Bruto, explicado por una disminución en la cuenta de ventas y un incremento en la cuenta Costo de Ventas y se ve un incremento en el Margen Neto sobre las ventas el 2006 respecto al 2005 debido principalmente a un incremento en las ventas netas. Para la gestión 2007 el Margen Neto alcanza al 21,0%.

### 10.10. Compromisos Financieros

Estos índices miden el cumplimiento de los compromisos financieros asumidos por la Compañía.

**Cuadro No. 30: Compromisos Financieros**

|                                                  | 2005 | 2006 | 2007 |
|--------------------------------------------------|------|------|------|
| Relación Cobertura de Servicio de la Deuda (RCD) | 9,58 | 7,14 | 2,58 |
| Relación de Endeudamiento (RDP)                  | 0,52 | 0,46 | 0,39 |

#### 10.11. Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera

Durante los últimos dos (2) años no se ha producido la renuncia o destitución del principal funcionario contable de COBEE, ni ha ocurrido un cambio de los auditores externos durante ese período. Asimismo, durante los últimos dos (2) años, los auditores externos no han emitido una opinión con salvedad o abstención de opinión acerca de los estados financieros de COBEE.

## 10.12. Estados Financieros

## 10.12.1. Balance

| En millones de Bs                            | 2005<br>(reexpresado) | 2006             | 2007             | Jun-08           |
|----------------------------------------------|-----------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>ACTIVO</b>                                |                       |                  |                  |                  |
| <b>Activo Corriente</b>                      |                       |                  |                  |                  |
| Caja y bancos                                | 12,985                | 15,193           | 14,395           | 3,003            |
| Inversiones temporarias                      | 101,973               | 46,799           | 22,661           | 8,096            |
| Cuentas por cobrar comerciales               | 31,646                | 35,452           | 32,772           | 26,375           |
| Anticipos a accionistas                      | -                     | -                | 30,680           | 37,905           |
| Otras cuentas por cobrar                     | 18,501                | 26,772           | 21,578           | 22,510           |
| Reclamos al seguro                           | 68,753                | -                | 7,969            | 7,337            |
| Credito Fiscal - IVA                         | 7,428                 | -                | -                | -                |
| <b>Total Activo Corriente</b>                | <b>241,286</b>        | <b>124,216</b>   | <b>130,055</b>   | <b>105,226</b>   |
| <b>Activo No Corriente</b>                   |                       |                  |                  |                  |
| Inversiones                                  | 0,377                 | 0,377            | 0,407            | 0,434            |
| Inventarios                                  | 11,627                | 10,158           | 11,164           | 20,432           |
| Activos Fijos                                | 943,485               | 1.055,985        | 1.129,792        | 1.191,332        |
| Cargos diferidos                             | 19,063                | 15,562           | 13,897           | 10,442           |
| <b>Total Activo No Corriente</b>             | <b>974,552</b>        | <b>1.082,082</b> | <b>1.155,260</b> | <b>1.222,639</b> |
| <b>TOTAL DEL ACTIVO</b>                      | <b>1.215,838</b>      | <b>1.206,298</b> | <b>1.285,315</b> | <b>1.327,865</b> |
| <b>PASIVO</b>                                |                       |                  |                  |                  |
| <b>Pasivo Corriente</b>                      |                       |                  |                  |                  |
| Cuentas por pagar comerciales y contratistas | 25,584                | 28,892           | 34,810           | 31,348           |
| Deudas financieras                           | 17,666                | 17,666           | 109,313          | 93,208           |
| Intereses por pagar                          | 0,136                 | 2,305            | 1,409            | 1,607            |
| Cargas fiscales y sociales                   | 20,356                | 32,698           | 30,064           | 14,357           |
| Dividendos por pagar                         | -                     | -                | -                | -                |
| Otra cuentas por pagar                       | 8,175                 | 1,574            | 7,671            | 7,220            |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>                | <b>71,917</b>         | <b>83,135</b>    | <b>183,267</b>   | <b>147,740</b>   |
| <b>Pasivo No Corriente</b>                   |                       |                  |                  |                  |
| Deudas financieras                           | 516,730               | 431,612          | 309,392          | 304,571          |
| Provisión para indemnizaciones               | 32,192                | 35,115           | 35,467           | 36,500           |
| Otras cuentas por pagar                      | 0,426                 | -                | 0,214            | 0,001            |
| <b>Total Pasivo No Corriente</b>             | <b>549,348</b>        | <b>466,727</b>   | <b>345,073</b>   | <b>341,071</b>   |
| <b>TOTAL DEL PASIVO</b>                      | <b>621,265</b>        | <b>549,862</b>   | <b>528,340</b>   | <b>488,811</b>   |
| <b>Patrimonio</b>                            |                       |                  |                  |                  |
| Capital Pagado                               | 438,928               | 438,928          | 438,928          | 442,752          |
| Ajuste de capital                            | -                     | -                | 34,978           | 62,153           |
| Aportes por capitalizar                      | 115,624               | 115,624          | 115,624          | 116,630          |
| Ajuste de reservas patrimoniales             | -                     | -                | 9,214            | 16,372           |
| Resultados acumulados                        | 40,021                | 101,884          | 158,231          | 201,147          |
| <b>Total del Patrimonio</b>                  | <b>594,573</b>        | <b>656,436</b>   | <b>756,975</b>   | <b>839,054</b>   |
| <b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO</b>         | <b>1.215,838</b>      | <b>1.206,298</b> | <b>1.285,315</b> | <b>1.327,865</b> |

## 10.12.2. Estado de Pérdidas y Ganancias

| En millones de Bs                         | 2005<br>(reexpresado) | 2006           | 2007          | Jun-08        |
|-------------------------------------------|-----------------------|----------------|---------------|---------------|
| Ventas Netas                              | 239,478               | 252,723        | 230,201       | 96,367        |
| Costo de Ventas                           | 112,597               | 134,540        | 142,113       | 60,136        |
| <b>UTILIDAD BRUTA</b>                     | <b>126,881</b>        | <b>118,183</b> | <b>88,088</b> | <b>36,231</b> |
| Gastos de Ventas                          |                       |                |               |               |
| Gastos Generales y de Administración      | 50,870                | 53,042         | 59,508        | 21,486        |
| <b>UTILIDAD OPERATIVA</b>                 | <b>76,011</b>         | <b>65,141</b>  | <b>28,580</b> | <b>14,745</b> |
| Ingresos Financieros                      | 1,534                 | 3,617          | 3,033         | 0,351         |
| Gastos Financieros                        | 18,798                | 25,824         | 24,260        | 11,654        |
| Otros Ingresos                            | 2,064                 | 1,464          | 46,430        | 39,413        |
| Ingresos Extraordinarios (no recurrentes) | -                     | 57,400         | 14,180        | -             |
| Otros Egresos                             | -                     | 1,608          | 3,772         | 3,221         |
| Egresos Extraordinarios (no recurrentes)  | -                     | -              | -             | -             |
| <b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>        | <b>60,811</b>         | <b>100,190</b> | <b>64,191</b> | <b>39,634</b> |
| Impuesto a la Renta                       | 11,339                | 17,738         | 15,830        | 14,808        |
| Deducciones y Participaciones             |                       |                |               |               |
| <b>UTILIDAD/PERDIDA NETA</b>              | <b>49,472</b>         | <b>82,452</b>  | <b>48,361</b> | <b>24,826</b> |

## 10.12.3. Análisis Porcentual del Balance

|                                              | Análisis Vertical |               |               |               | Análisis Horizontal |               |
|----------------------------------------------|-------------------|---------------|---------------|---------------|---------------------|---------------|
|                                              | 2005              | 2006          | 2007          | Jun-08        | 06 vs 05            | 07 vs 06      |
| <b>ACTIVO</b>                                |                   |               |               |               |                     |               |
| <b>Activo Corriente</b>                      |                   |               |               |               |                     |               |
| Caja y bancos                                | 1,1%              | 1,3%          | 1,1%          | 0,2%          | 17,0%               | -5,3%         |
| Inversiones temporarias                      | 8,4%              | 3,9%          | 1,8%          | 0,6%          | -54,1%              | -51,6%        |
| Cuentas por cobrar comerciales               | 2,6%              | 2,9%          | 2,5%          | 2,0%          | 12,0%               | -7,6%         |
| Anticipos a accionistas                      | 0,0%              | 0,0%          | 2,4%          | 2,9%          | -                   | -             |
| Otras cuentas por cobrar                     | 1,5%              | 2,2%          | 1,7%          | 1,7%          | 44,7%               | -19,4%        |
| Reclamos al seguro                           | 5,7%              | 0,0%          | 0,6%          | 0,6%          | -100,0%             | -             |
| Credito Fiscal - IVA                         | 0,6%              | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | -100,0%             | -             |
| <b>Total Activo Corriente</b>                | <b>19,8%</b>      | <b>10,3%</b>  | <b>10,1%</b>  | <b>7,9%</b>   | <b>-48,5%</b>       | <b>4,7%</b>   |
| <b>Activo No Corriente</b>                   |                   |               |               |               |                     |               |
| Inversiones                                  | 0,0%              | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%                | 8,0%          |
| Inventarios                                  | 1,0%              | 0,8%          | 0,9%          | 1,5%          | -12,6%              | 9,9%          |
| Activos Fijos                                | 77,6%             | 87,5%         | 87,9%         | 89,7%         | 11,9%               | 7,0%          |
| Cargos diferidos                             | 1,6%              | 1,3%          | 1,1%          | 0,8%          | -18,4%              | -10,7%        |
| <b>Total Activo No Corriente</b>             | <b>80,2%</b>      | <b>89,7%</b>  | <b>89,9%</b>  | <b>92,1%</b>  | <b>11,0%</b>        | <b>6,8%</b>   |
| <b>TOTAL DEL ACTIVO</b>                      | <b>100,0%</b>     | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>-0,8%</b>        | <b>6,6%</b>   |
| <b>PASIVO</b>                                |                   |               |               |               |                     |               |
| <b>Pasivo Corriente</b>                      |                   |               |               |               |                     |               |
| Cuentas por pagar comerciales y contratistas | 2,1%              | 2,4%          | 2,7%          | 2,4%          | 12,9%               | 20,5%         |
| Deudas financieras                           | 1,5%              | 1,5%          | 8,5%          | 7,0%          | 0,0%                | 518,8%        |
| Intereses por pagar                          | 0,0%              | 0,2%          | 0,1%          | 0,1%          | 1594,9%             | -38,9%        |
| Cargas fiscales y sociales                   | 1,7%              | 2,7%          | 2,3%          | 1,1%          | 60,6%               | -8,1%         |
| Dividendos por pagar                         | 0,0%              | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | -                   | -             |
| Otra cuentas por pagar                       | 0,7%              | 0,1%          | 0,6%          | 0,5%          | -80,7%              | 387,4%        |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>                | <b>5,9%</b>       | <b>6,9%</b>   | <b>14,3%</b>  | <b>11,1%</b>  | <b>15,6%</b>        | <b>120,4%</b> |
| <b>Pasivo No Corriente</b>                   |                   |               |               |               |                     |               |
| Deudas financieras                           | 42,5%             | 35,8%         | 24,1%         | 22,9%         | -16,5%              | -28,3%        |
| Provisión para indemnizaciones               | 2,6%              | 2,9%          | 2,8%          | 2,7%          | 9,1%                | 1,0%          |
| Otras cuentas por pagar                      | 0,0%              | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%          | -100,0%             | -             |
| <b>Total Pasivo No Corriente</b>             | <b>45,2%</b>      | <b>38,7%</b>  | <b>26,8%</b>  | <b>25,7%</b>  | <b>-15,0%</b>       | <b>-26,1%</b> |
| <b>TOTAL DEL PASIVO</b>                      | <b>51,1%</b>      | <b>45,6%</b>  | <b>41,1%</b>  | <b>36,8%</b>  | <b>-11,5%</b>       | <b>-3,9%</b>  |
| <b>Patrimonio</b>                            |                   |               |               |               |                     |               |
| Capital Pagado                               | 36,1%             | 36,4%         | 34,1%         | 33,3%         | 0,0%                | 0,0%          |
| Ajuste de capital                            | 0,0%              | 0,0%          | 2,7%          | 4,7%          | -                   | -             |
| Aportes por capitalizar                      | 9,5%              | 9,6%          | 9,0%          | 8,8%          | 0,0%                | 0,0%          |
| Ajuste de reservas patrimoniales             | 0,0%              | 0,0%          | 0,7%          | 1,2%          | -                   | -             |
| Resultados acumulados                        | 3,3%              | 8,4%          | 12,3%         | 15,1%         | 154,6%              | 55,3%         |
| <b>Total del Patrimonio</b>                  | <b>48,9%</b>      | <b>54,4%</b>  | <b>58,9%</b>  | <b>63,2%</b>  | <b>10,4%</b>        | <b>15,3%</b>  |
| <b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO</b>         | <b>100,0%</b>     | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>-0,8%</b>        | <b>6,6%</b>   |

## 10.12.4. Análisis Porcentual del Estado de Pérdidas y Ganancias

|                                           | Análisis Vertical |              |              |              | Análisis Horizontal |               |
|-------------------------------------------|-------------------|--------------|--------------|--------------|---------------------|---------------|
|                                           | 2005              | 2006         | 2007         | Jun-08       | 06 vs 05            | 07 vs 06      |
| Ventas Netas                              | 100,0%            | 100,0%       | 100,0%       | 100,0%       | 5,5%                | -8,9%         |
| Costo de Ventas                           | 47,0%             | 53,2%        | 61,7%        | 62,4%        | 19,5%               | 5,6%          |
| <b>UTILIDAD BRUTA</b>                     | <b>53,0%</b>      | <b>46,8%</b> | <b>38,3%</b> | <b>37,6%</b> | <b>-6,9%</b>        | <b>-25,5%</b> |
| Gastos de Ventas                          |                   |              |              |              |                     |               |
| Gastos Generales y de Administración      | 21,2%             | 21,0%        | 25,9%        | 22,3%        | 4,3%                | 12,2%         |
| <b>UTILIDAD OPERATIVA</b>                 | <b>31,7%</b>      | <b>25,8%</b> | <b>12,4%</b> | <b>15,3%</b> | <b>-14,3%</b>       | <b>-56,1%</b> |
| Ingresos Financieros                      | 0,6%              | 1,4%         | 1,3%         | 0,4%         | 135,8%              | -16,1%        |
| Gastos Financieros                        | 7,8%              | 10,2%        | 10,5%        | 12,1%        | 37,4%               | -6,1%         |
| Otros Ingresos                            | 0,9%              | 0,6%         | 20,2%        | 40,9%        | -29,1%              | 3071,4%       |
| Ingresos Extraordinarios (no recurrentes) | 0,0%              | 22,7%        | 6,2%         | 0,0%         | -                   | -75,3%        |
| Otros Egresos                             | 0,0%              | 0,6%         | 1,6%         | 3,3%         | -                   | -             |
| Egresos Extraordinarios (no recurrentes)  | 0,0%              | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | -                   | -             |
| <b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>        | <b>25,4%</b>      | <b>39,6%</b> | <b>27,9%</b> | <b>41,1%</b> | <b>64,8%</b>        | <b>-35,9%</b> |
| Impuesto a la Renta                       | 4,7%              | 7,0%         | 6,9%         | 15,4%        | 56,4%               | -10,8%        |
| Deducciones y Participaciones             | 0,0%              | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | -                   | -             |
| <b>UTILIDAD/PERDIDA NETA</b>              | <b>20,7%</b>      | <b>32,6%</b> | <b>21,0%</b> | <b>25,8%</b> | <b>66,7%</b>        | <b>-41,3%</b> |

## 10.12.5. Análisis de los Índices Financieros

| Liquidez                                                            | 2005    | 2006   | 2007    | Jun-08  |
|---------------------------------------------------------------------|---------|--------|---------|---------|
| Razon Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)               | 3,36    | 1,49   | 0,71    | 0,71    |
| Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)            | 169,369 | 41,081 | -53,212 | -42,513 |
| Endeudamiento                                                       |         |        |         |         |
| Razon de Endeudamiento (Total Pasivo / Total Activo)                | 0,51    | 0,46   | 0,41    | 0,37    |
| Razon Deuda Capital (Total Pasivo / Total Patrimonio)               | 1,04    | 0,84   | 0,70    | 0,58    |
| Proporcion Deuda a Corto Plazo (Pasivo Corriente / Total Pasivo)    | 0,12    | 0,15   | 0,35    | 0,30    |
| Proporcion Deuda a Largo Plazo (Pasivo No Corriente / Total Pasivo) | 0,88    | 0,85   | 0,65    | 0,70    |
| Rentabilidad                                                        |         |        |         |         |
| Rendimiento del Patrimonio (ROE) (Utilidad Neta / Patrimonio)       | 8,3%    | 12,6%  | 6,4%    |         |
| Rendimiento del Activo (ROA) (Utilidad Neta / Total Activo)         | 4,1%    | 6,8%   | 3,8%    |         |
| Margen Bruto (Utilidad Bruta / Ventas Netas)                        | 53,0%   | 46,8%  | 38,3%   |         |
| Margen Neto (Utilidad Neta / Ventas Netas)                          | 20,7%   | 32,6%  | 21,0%   |         |





11. ANEXOS

- 11.1. Estados Financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company, al 31 de diciembre de 2007





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

*Estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2007 y 2006  
conjuntamente con el Dictamen del Auditor Independiente*

**COMPañIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA)**

Estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2007 y 2006

**CONTENIDO**

Dictamen del auditor independiente  
Balances generales consolidados  
Estados consolidados de ganancias y pérdidas  
Estados consolidados de evolución del patrimonio neto  
Estados consolidados de flujos de efectivo  
Notas a los estados financieros

Bs = boliviano  
US\$ = dólar estadounidense  
UFV = unidad de fomento a la vivienda



Ernst & Young Ltda.  
Av. 20 de Octubre # 2665  
Ed. Torre Azul, Piso 16  
Casilla # 2221  
La Paz - Bolivia

Tels.: (591-2) 243-4313  
Fax: (591-2) 214-0937  
www.ey.com/bolivia  
www.ey.com

## DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

La Paz, 12 de febrero de 2008

A los Señores Directores de  
**COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A.**  
**BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED**  
La Paz - Bolivia

1. Hemos examinado los balances generales consolidados de COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. – BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED al 31 de diciembre de 2007 y 2006 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto y de flujos de efectivo consolidados por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 10 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.
2. Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la Dirección, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan, una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. – BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED al 31 de diciembre de 2007 y 2006, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.
4. Tal como se menciona en la Nota 2.a) a los estados financieros, a partir de la gestión 2007 la Sociedad cambió el índice de reexpresión de los estados financieros a moneda constante, utilizando la Unidad de Fomento a la Vivienda (“UFV”) en lugar de la cotización oficial del dólar estadounidense, siguiendo los lineamientos de la Resolución 01/2008 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad emitida el 11 de enero de 2008.

**ERNST & YOUNG LTDA.**  
Firma Miembro de Ernst & Young Global

Lic. Aud. Jorge O. Piñeiro T.  
Socio  
MAT. PROF. N° CAUB-2566  
MAT. PROF. N° CAULPZ-1375

Ernst & Young Ltda. es Firma Miembro de Ernst & Young Global

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

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

|                                              | 2007             | 2006<br>(reexpresado) |
|----------------------------------------------|------------------|-----------------------|
|                                              | Bs<br>(000)      | Bs<br>(000)           |
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                      |                  |                       |
| Caja y bancos                                | 14.395           | 16.404                |
| Inversiones temporarias                      | 22.661           | 50.528                |
| Cuentas por cobrar comerciales               | 32.772           | 38.277                |
| Anticipos a accionistas                      | 30.680           | -                     |
| Otras cuentas por cobrar (Nota 4.a)          | 21.578           | 28.906                |
| Reclamos al seguro                           | 7.969            | -                     |
|                                              | <u>130.055</u>   | <u>134.115</u>        |
| <b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>                   |                  |                       |
| Inversiones                                  | 407              | 407                   |
| Inventarios (Nota 4.b)                       | 11.164           | 10.968                |
| Activos fijos (Nota 4.c)                     | 1.129.792        | 1.140.135             |
| Cargos diferidos                             | 13.897           | 16.802                |
|                                              | <u>1.155.260</u> | <u>1.168.312</u>      |
| Total del activo                             | <u>1.285.315</u> | <u>1.302.427</u>      |
| <b>PASIVO CORRIENTE</b>                      |                  |                       |
| Cuentas por pagar comerciales y contratistas | 34.810           | 31.194                |
| Deudas financieras (Nota 4.d)                | 109.313          | 19.074                |
| Intereses por pagar                          | 1.409            | 2.489                 |
| Cargas fiscales y sociales (Nota 4.e)        | 30.064           | 35.304                |
| Otras cuentas por pagar                      | 7.671            | 1.699                 |
|                                              | <u>183.267</u>   | <u>89.760</u>         |
| <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>                   |                  |                       |
| Deudas financieras (Nota 4.d)                | 309.392          | 466.007               |
| Provisión para indemnizaciones               | 35.467           | 37.913                |
| Otras cuentas por pagar                      | 214              | -                     |
|                                              | <u>345.073</u>   | <u>503.920</u>        |
| Total del pasivo                             | <u>528.340</u>   | <u>593.680</u>        |
| <b>PATRIMONIO</b>                            |                  |                       |
| Capital pagado (Nota 5)                      | 438.928          | 438.928               |
| Ajuste de capital                            | 34.978           | 34.978                |
| Aportes por capitalizar                      | 115.624          | 115.624               |
| Ajuste de reservas patrimoniales             | 9.214            | 9.214                 |
| Resultados acumulados                        | 158.231          | 110.003               |
| Total del patrimonio                         | <u>756.975</u>   | <u>708.747</u>        |
| Total del pasivo y patrimonio                | <u>1.285.315</u> | <u>1.302.427</u>      |

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



José Antonio Ramirez Murillo  
Gerente General



Victor Hugo Meave  
Contador

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE GANANCIAS Y PERDIDAS POR LOS EJERCICIOS  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

|                                                    | 2007           | 2006                         |
|----------------------------------------------------|----------------|------------------------------|
|                                                    | Bs<br>(000)    | (reexpresado)<br>Bs<br>(000) |
| Ingresos                                           |                |                              |
| Por ventas                                         | 218.617        | 260.259                      |
| Otros ingresos - Planta Santa Rosa                 | -              | 6.765                        |
| Diversas                                           | 11.584         | 5.838                        |
|                                                    | <u>230.201</u> | <u>272.862</u>               |
| Gastos de operación                                | (142.113)      | (145.261)                    |
| Depreciación y amortización                        | (59.508)       | (57.269)                     |
|                                                    | <u>28.580</u>  | <u>70.332</u>                |
| Ganancia bruta                                     |                |                              |
| Otros ingresos:                                    |                |                              |
| Intereses                                          | 3.033          | 3.905                        |
| Resultado por venta de activos fijos               | 834            | (492)                        |
| Ajuste por inflación                               | 45.596         | (1.243)                      |
| Diversos-neto                                      | (3.772)        | 1.581                        |
| Otros egresos:                                     |                |                              |
| Intereses                                          | (24.260)       | (27.882)                     |
| Otros ingresos extraordinarios:                    |                |                              |
| Reconstrucción de activos fijos                    | 14.180         | 61.974                       |
|                                                    | <u>64.191</u>  | <u>108.175</u>               |
| Ganancia antes del Impuesto a las Utilidades       |                |                              |
| Impuesto a las Utilidades de las Empresas (Nota 6) | (15.830)       | (19.152)                     |
|                                                    | <u>48.361</u>  | <u>89.023</u>                |
| Ganancia neta del ejercicio                        |                |                              |

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



José Antonio Ramírez Murillo  
Gerente General



Victor Hugo Meave  
Contador

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

Importes expresados en moneda del 31 de diciembre de 2007

|                                                 | Capital<br>pagado | Ajuste<br>de capital | Aportes por<br>capitalizar | Ajuste de<br>reservas<br>patrimoniales | Resultados<br>acumulados | Total       |
|-------------------------------------------------|-------------------|----------------------|----------------------------|----------------------------------------|--------------------------|-------------|
|                                                 | Bs<br>(000)       | Bs<br>(000)          | Bs<br>(000)                | Bs<br>(000)                            | Bs<br>(000)              | Bs<br>(000) |
| Saldos al 1 de enero de 2006                    | 438.928           | -                    | 115.624                    | -                                      | 40.021                   | 594.573     |
| Resultado por exposición a la inflación         | -                 | 34.978               | -                          | 9.214                                  | 1.548                    | 45.740      |
| Distribución de dividendos y ajustes            | -                 | -                    | -                          | -                                      | (20.589)                 | (20.589)    |
| Ganancia neta del ejercicio                     | -                 | -                    | -                          | -                                      | 89.023                   | 89.023      |
| Saldos al 31 de diciembre de 2006 (reexpresado) | 438.928           | 34.978               | 115.624                    | 9.214                                  | 110.003                  | 708.747     |
| Honorarios y gratificaciones                    | -                 | -                    | -                          | -                                      | (133)                    | (133)       |
| Ganancia neta del ejercicio                     | -                 | -                    | -                          | -                                      | 48.361                   | 48.361      |
| Saldos al 31 de diciembre de 2007               | 438.928           | 34.978               | 115.624                    | 9.214                                  | 158.231                  | 756.975     |

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

  
José Antonio Ramírez Murillo  
Gerente General

  
Víctor Hugo Meave  
Contador



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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

|                                                                                                        | 2007        | 2006                         |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|------------------------------|
|                                                                                                        | Bs<br>(000) | (reexpresado)<br>Bs<br>(000) |
| <b>Flujo de efectivo generado en actividades de operación:</b>                                         |             |                              |
| Ganancia neta del ejercicio                                                                            | 48.361      | 89.023                       |
| Ajustes para conciliar los resultados del ejercicio con el flujo del efectivo generado de operaciones: |             |                              |
| Depreciación de activos fijos                                                                          | 59.508      | 57.269                       |
| Previsión para indemnizaciones                                                                         | 5.535       | 5.701                        |
| Ganancia por reconstrucción de activos fijos                                                           | -           | (61.975)                     |
| Intereses capitalizados                                                                                | (740)       | (631)                        |
| Otros - neto                                                                                           | 2.436       | 3.143                        |
| <b>Variación en activos y pasivos corrientes</b>                                                       |             |                              |
| Cuentas por cobrar                                                                                     | (25.817)    | 69.212                       |
| Inventarios                                                                                            | (197)       | 1.586                        |
| Cuentas por pagar e intereses                                                                          | 8.507       | (1.214)                      |
| Deudas fiscales y sociales                                                                             | (5.249)     | 13.326                       |
| Cuentas por pagar a largo plazo                                                                        | 214         | (460)                        |
| Indemnizaciones pagadas                                                                                | (7.981)     | (2.545)                      |
| Honorarios y gratificaciones                                                                           | (133)       | -                            |
| Flujo de efectivo generado en actividades de operación                                                 | 84.444      | 172.435                      |
| <b>Flujo de efectivo aplicado a actividades de inversión:</b>                                          |             |                              |
| Compra de activos fijos y otros activos                                                                | (48.703)    | (118.840)                    |
| Disminución (Incremento) neto en inversiones temporarias                                               | 27.867      | 59.571                       |
| Otros - neto                                                                                           | 813         | 3.350                        |
| Flujo de efectivo aplicado a actividades de inversión                                                  | (20.023)    | (55.919)                     |
| <b>Flujo de efectivo aplicado a actividades de financiación:</b>                                       |             |                              |
| Ajuste de transferencias a porción corriente                                                           | (53.449)    |                              |
| Pagos de deudas a largo plazo                                                                          | (38.249)    | (94.936)                     |
| Incremento de deudas a largo plazo                                                                     | 25.268      | 3.034                        |
| Pago de dividendos                                                                                     | -           | (22.230)                     |
| Flujo de efectivo aplicado a actividades de financiación                                               | (66.430)    | (114.132)                    |
| Incremento de efectivo durante el ejercicio                                                            | (2.009)     | 2.384                        |
| Disponibilidades al inicio del ejercicio                                                               | 16.404      | 14.020                       |
| Disponibilidades al cierre del ejercicio                                                               | 14.395      | 16.404                       |

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



José Antonio Ramírez Murillo  
Gerente General



Victor Hugo Meave  
Contador

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE  
2007 Y 2006**

**1. CONSTITUCION Y OBJETO DE LA SOCIEDAD**

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited (la Sociedad) es una sociedad anónima constituida en Nueva Escocia, Canadá y que opera legalmente en Bolivia desde 1925 mediante Sucursal debidamente inscrita en el Servicio Nacional de Registro de Comercio (SENAREC) bajo la matrícula N° 7-0005-1.

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

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

**2. BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

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

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

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 han sido preparados en moneda constante, siguiendo los nuevos lineamientos de la Norma de Contabilidad N° 3 revisada el 1 de septiembre de 2007 y la Resolución CTNAC 01/2008 de 11 de enero de 2008, ambas emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2006 han sido preparados en moneda constante, siguiendo la Norma de Contabilidad N° 3 emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia, utilizando como índice de ajuste la cotización del dólar estadounidense con respecto al boliviano.

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE  
2007 Y 2006 (Cont.)**

Para fines comparativos, las cifras de los estados financieros y las notas explicativas del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006 fueron reexpresados a moneda de cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007 utilizando el coeficiente de la Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV") de todo el año.

**b) Uso de estimaciones**

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

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

**c) Cambios de criterios contables**

En aplicación de las disposiciones establecidas por el Colegio de Auditores de Bolivia en la Norma Contable N° 3, la Sociedad decidió efectuar la suspensión del ajuste de estados financieros a moneda constante con base en la cotización oficial del dólar estadounidense a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007.

Asimismo, en cumplimiento de la Resolución CTNAC 01/2008 emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad de 11 de enero de 2008 y en aplicación de la Norma Contable arriba citada, la Sociedad resolvió efectuar la reposición del ajuste por inflación de las cuentas no monetarias en los estados financieros, utilizando como índice de reexpresión la UFV.

El efecto en miles de bolivianos, de la aplicación de los mencionados cambios, sobre los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2007, se detalla a continuación:

|                                  | Saldos ajustados<br>con índice dólar<br>ganancia<br>(pérdida)<br>(000) | Saldos ajustados<br>con índice UFV<br>ganancia<br>(pérdida)<br>(000) |
|----------------------------------|------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Activos fijos                    | (44.699)                                                               | 56.948                                                               |
| Obras en construcción            | (855)                                                                  | 1.638                                                                |
| Inversiones permanentes          | (17)                                                                   | 30                                                                   |
| Patrimonio                       | 26.945                                                                 | (52.311)                                                             |
| Efecto neto – ganancia (pérdida) | (18.626)                                                               | 6.305                                                                |

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE  
2007 Y 2006 (Cont.)**

Este cambio de criterio originó una pérdida neta por ajuste por inflación de Bs6.305 (000) registrada en el estado de ganancias y pérdidas correspondiente a la gestión 2007.

**d) Diferencias de cambio y mantenimiento de valor**

De manera conjunta a la revisión de la NC N° 3 comentada en el inciso precedente, el Consejo Técnico de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia modificó la Norma de Contabilidad N° 6 referida al tratamiento contable de las diferencias de cambio y mantenimiento de valor; estableciendo que las diferencias de cambio emergentes de modificaciones en la paridad cambiaria deben imputarse a los resultados del periodo en el que se originan en la cuenta "diferencias de cambio". Las variaciones por mantenimiento de valor y otras indexaciones deben imputarse en la cuenta de resultados del período en que "mantenimiento de valor".

Hasta la gestión 2006, ambos conceptos eran registrados en la cuenta de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

**e) Ajuste por inflación del patrimonio neto**

La NC N° 3 Revisada modificó además el registro contable de la reexpresión de cuentas del patrimonio neto que anteriormente se incluía en la cuenta "Ajuste global del patrimonio".

A partir del ejercicio 2007 la reexpresión del saldo del Capital Social se ajusta en la cuenta "Ajuste de capital", la reexpresión de los saldos de las demás cuentas del patrimonio neto, excepto del resultado acumulado, se reconoce en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales", la reexpresión de los saldos del resultado acumulado se registra en la misma cuenta patrimonial. En todos los casos el registro contable se realiza contra la cuenta de resultados "ajuste por exposición a la inflación".

**f) Consolidación**

Los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2007 y 2006 consolidan las operaciones de sus sociedades controladas Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited - Sucursal Bolivia (COBEE - Sucursal Bolivia) y Servicios Energéticos S.A. (SESA). Para ello se han seguido los lineamientos generales establecidos por la Norma de Contabilidad N° 8 ("NC 8"), emitidas por el CTNAC del Colegio de Auditores de Bolivia.

**3. PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION**

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



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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE  
2007 Y 2006 (Cont.)**

**a) Saldos en moneda extranjera:**

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

**b) Inversiones:**

Las inversiones temporarias están valuadas a su valor nominal más los intereses devengados. Las inversiones permanentes están valuadas a su valor estimado de realización.

**c) Inventarios:**

Los materiales y suministros están valuados a su valor de costo, actualizado a moneda de cierre en función de las variaciones en la cotización del dólar estadounidense.

**d) Activos fijos:**

Los bienes del activo fijo están valuados a su costo de adquisición actualizado en función al índice ("UFV") a partir del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2007, entre la fecha de adquisición y el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2006 en función de la variación en la cotización del dólar estadounidense, neto de la correspondiente depreciación acumulada.

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

La depreciación de los activos fijos de SESA es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de su vida útil estimada.

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

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

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

Las concesiones mineras están valuadas a su costo actualizado a moneda de cierre en función de las variaciones en la cotización del dólar estadounidense.

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE  
2007 Y 2006 (Cont.)**

**e) Previsión para indemnizaciones:**

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

**f) Patrimonio neto:**

Las cuentas del patrimonio neto se reexpresan de acuerdo a lo indicado en la Nota 2. El efecto de la reexpresión de la cuenta "Capital social", se expone en la cuenta "Ajuste de capital" y de la cuenta "Reserva legal" se expone en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales", cuyo saldo sólo se podrá aplicar a incrementos de capital o a la absorción de pérdidas acumuladas.

**g) Reconocimiento de ingresos:**

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

**h) Resultados del ejercicio:**

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

**4. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS**

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 la composición de los principales rubros es la siguiente:

**a) Otras cuentas por cobrar**

|                           | <u>2007</u>   | <u>2006</u>   |
|---------------------------|---------------|---------------|
|                           | Bs            | (reexpresado) |
|                           | (000)         | Bs            |
|                           |               | (000)         |
| Pagos adelantados         | 18.264        | 20.223        |
| Contratistas              | 2.121         | 4.276         |
| Cuentas del personal      | 1.096         | 865           |
| Cuentas varias por cobrar | 97            | 3.542         |
|                           | <u>21.578</u> | <u>28.906</u> |

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE  
2007 Y 2006 (Cont.)

b) Inventarios

|                              | <u>2007</u>   | <u>2006</u>   |
|------------------------------|---------------|---------------|
|                              | Bs            | Bs            |
|                              | (000)         | (reexpresado) |
|                              |               | Bs            |
|                              |               | (000)         |
| Materiales y repuestos       | 6.506         | 7.169         |
| Materiales en tránsito       | 5.011         | 4.197         |
|                              | <u>11.517</u> | <u>11.366</u> |
| Previsión para obsolescencia | (353)         | (398)         |
|                              | <u>11.164</u> | <u>10.968</u> |

c) Activos fijos:

|                        | <u>2007</u>      | <u>2006</u>      |
|------------------------|------------------|------------------|
|                        | Bs               | Bs               |
|                        | (000)            | (reexpresado)    |
|                        |                  | Bs               |
|                        |                  | (000)            |
| Producción             | 1.574.406        | 1.552.390        |
| Transmisión            | 238.919          | 238.431          |
| Obras en construcción  | 31.229           | 9.354            |
| Propiedad general      | 111.348          | 107.126          |
|                        | <u>1.955.902</u> | <u>1.907.301</u> |
| Depreciación acumulada | (826.110)        | (767.166)        |
|                        | <u>1.129.792</u> | <u>1.140.135</u> |

d) Deudas financieras

|                                                                               | <u>2007</u> | <u>2006</u>   |
|-------------------------------------------------------------------------------|-------------|---------------|
|                                                                               | Bs          | Bs            |
|                                                                               | (000)       | (reexpresado) |
|                                                                               |             | Bs            |
|                                                                               |             | (000)         |
| Emisión de valores de oferta<br>Pública – “BONOS COBEE” (1)                   | 230.100     | 260.097       |
| Distribución de utilidades y<br>conversión a préstamos con<br>Accionistas (2) | 126.555     | 164.728       |
| Traspaso                                                                      | 356.655     | 424.825       |

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE  
2007 Y 2006 (Cont.)**

|                                                                                                                                                                                                    | <u>2007</u>    | <u>2006</u>            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|------------------------|
|                                                                                                                                                                                                    | Bs             | Bs                     |
|                                                                                                                                                                                                    | (000)          | (reexpresado)<br>(000) |
| Traspaso                                                                                                                                                                                           | 356.655        | 424.825                |
| Préstamo suscrito con Banco Nacional de Bolivia el 25 de mayo De 2006 con vencimientos hasta Febrero de 2019 a tasas de interés Variables (3)                                                      | 13.806         | 3.035                  |
| Préstamo suscrito con Banco de Crédito el 21 de diciembre de 2004 con vencimientos hasta diciembre de 2009 a la tasa de Interés de TRE + 4.5% (4)                                                  | 33.748         | 57.221                 |
| Préstamo suscrito con el Banco de Crédito el 12 de abril de 2007 con vencimiento hasta abril de 2015 a la tasa de interés de 7.5% durante el primer año y de TRE + 5% a partir del segundo año (5) | 14.496         | -                      |
|                                                                                                                                                                                                    | <u>418.705</u> | <u>485.081</u>         |
| Menos:                                                                                                                                                                                             |                |                        |
| Porción corriente                                                                                                                                                                                  | <u>109.313</u> | <u>19.074</u>          |
| Porción no corriente                                                                                                                                                                               | <u>309.392</u> | <u>466.007</u>         |

**Deuda por emisión de bonos**

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

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



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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE  
2007 Y 2006 (Cont.)**

**Distribución de utilidades**

- (2) El 31 de marzo de 2005 el Directorio de la Sociedad aprobó la distribución de un dividendo de US\$ 40.000 (000) y su conversión en un préstamo con el accionista de la Sociedad. Asimismo se resolvió que dicho préstamo no genere intereses y que sea subordinado en su pago a la emisión de bonos indicada en el acápite anterior y como así también a las deudas bancarias existentes.

**Banco Nacional de Bolivia**

- (3) En fecha 25 de mayo de 2006 SESA suscribió un contrato de préstamo con el Banco Nacional de Bolivia por US\$ 1.800 (000) con el propósito de financiar la construcción de un inmueble. El préstamo es por un plazo de 150 meses computables a partir de la fecha de su primer desembolso y su tasa de interés es de 8,35% durante los primeros treinta meses, 8% durante los siguientes dieciocho meses y de 4,30% mas la tasa de referencia (TRE) hasta la finalización del plazo total.

Al 31 de diciembre de 2007 SESA ha recibido desembolsos por la totalidad de este préstamo.

**Banco de Crédito de Bolivia S.A.**

- (4) El 21 de diciembre de 2004 COBEE - Sucursal Bolivia, suscribió un contrato de préstamo con bancos locales con el propósito de cancelar obligaciones financieras. La Sucursal ha garantizado esta obligación principalmente mediante hipoteca o prenda sin desplazamiento de ciertos de sus equipos de generación y de ciertos inmuebles. Al 31 de diciembre de 2007 el saldo por pagar por esta obligación asciende a Bs33.748 (000), equivalentes a US\$4.400 (000).
- (5) El 12 de abril de 2007 la Sucursal suscribió un contrato de préstamo con el Banco de Crédito por US\$ 1.890 (000) para la relocalización de una unidad generadora a la planta Angostura en el valle de Miguillas. La Sucursal ha garantizado esta obligación mediante hipoteca o prenda sin desplazamiento de ciertos de sus equipos de generación e inmuebles.

**e) Cargas sociales y fiscales:**

|                           | <b>2007</b>   | <b>2006</b>          |
|---------------------------|---------------|----------------------|
|                           | <b>Bs</b>     | <b>(reexpresado)</b> |
|                           | <b>(000)</b>  | <b>Bs</b>            |
|                           |               | <b>(000)</b>         |
| Cargas sociales por pagar | 318           | 768                  |
| IUE por pagar             | 18.911        | 31.566               |
| IVA Debito fiscal         | 736           | 463                  |
| Retenciones               | 8.351         | 706                  |
| Provisión para primas     | 1.748         | 1.801                |
|                           | <b>30.064</b> | <b>35.304</b>        |

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE  
2007 Y 2006 (Cont.)**

**5. CAPITAL PAGADO**

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 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 2007 y 2006 es de Bs4.005 (000) y Bs3.750 (000) respectivamente.

**6. CONTINGENCIAS**

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

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

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

Al momento, no se puede predecir o cuantificar el resultado de esta demanda, pero la Sociedad considera que en caso de producirse un fallo adverso, además de poder recurrir a las instancias de apelación previstas en la legislación vigente, este no tendría un impacto significativo sobre su situación patrimonial y financiera. (Ver Nota 7).

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE  
2007 Y 2006 (Cont.)**

**7. TASA DE RETORNO**

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

De acuerdo con el convenio suscrito el 4 de mayo de 1990 entre COBEE - Sucursal Bolivia y la Dirección Nacional de Electricidad, COBEE - Sucursal Bolivia ha condonado a favor del Estado Boliviano la suma de US\$ 40.788 (000) sobre un total de US\$ 53.788 (000) correspondientes a déficits acumulados al 31 de diciembre de 1989, como así también cualquier otro saldo en su favor que pudiera presentar en el período comprendido entre el 1° de enero y el 30 de septiembre de 1990.

El saldo de US\$ 13.000 (000) también será condonado en favor del Estado Boliviano siempre y cuando el proceso legal que se menciona en Nota 6 concluya en todas sus instancias y recursos en favor de COBEE - Sucursal Bolivia, pudiendo dicho monto ser utilizado para oponer la compensación de obligaciones por constituir suma líquida y exigible.

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

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 la Sociedad no ha registrado ningún activo o pasivo en sus estados financieros respecto a este asunto.

**8. CONTRATOS DE SUMINISTROS**

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

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

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



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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE  
2007 Y 2006 (Cont.)**

**9. ASPECTOS IMPOSITIVOS**

**Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas:**

De acuerdo con la legislación vigente (Ley N° 1606), las sociedades controladas están sujetas al pago del Impuesto a las Utilidades de las Empresas que puede ser considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones del siguiente ejercicio fiscal. Por lo tanto, debido a que el Impuesto a las Utilidades de las Empresas determinado es superior al Impuesto a las Transacciones que las sociedades controladas estiman generar en sus operaciones habituales durante el ejercicio siguiente, al 31 de diciembre de 2007 y 2006 las provisiones para el Impuesto a las Utilidades se han imputado de la siguiente forma:

|                                             | <u>2007</u>   | <u>2006</u>   |
|---------------------------------------------|---------------|---------------|
|                                             | Bs            | (reexpresado) |
|                                             | (000)         | Bs            |
|                                             |               | (000)         |
| <b>Cobee – Sucursal Bolivia</b>             |               |               |
| Imputación:                                 |               |               |
| Impuesto a las Utilidades – Resultados      | 7.517         | 19.152        |
| Anticipo Impuesto a las Transacciones       | 10.979        | 12.184        |
| Provisión para el impuesto a las Utilidades | <u>18.496</u> | <u>31.336</u> |
| <b>Servicios Energéticos S.A. – SESA</b>    |               |               |
| Imputación:                                 |               |               |
| Impuesto a las Utilidades – Resultados      | -             | -             |
| Anticipo Impuesto a las Transacciones       | 415           | 230           |
| Provisión para el impuesto a las Utilidades | <u>415</u>    | <u>230</u>    |

El saldo de la cuenta Impuesto a las Utilidades en el estado de resultados incluye Bs8.314 (000) correspondientes al Impuesto a las utilidades – Beneficiarios del exterior.

**10. SINIESTRO PLANTA SANTA ROSA**

En fecha 16 de febrero de 2003 COBEE - Sucursal Bolivia sufrió la destrucción de su planta de generación de energía de Santa Rosa ubicada en el valle de Zongo, por deslizamiento de tierra y riadas causadas por precipitaciones pluviales intensas en la zona y que motivó que dicha planta dejara de generar energía eléctrica. En base a un proceso licitatorio y después del análisis de las propuestas recibidas, el 29 de agosto de 2004 COBEE - Sucursal Bolivia suscribió un contrato para la reconstrucción de la planta, proceso que concluyó en junio de 2006. El costo total de reconstrucción de la nueva planta ascendió a Bs132.548 (000) – equivalentes a US\$ 16.507 (000) – incluyendo mejoras en su capacidad instalada por aproximadamente 5 MW.

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE  
2007 Y 2006 (Cont.)**

Al 31 de diciembre de 2007 la Sucursal ha recibido US\$ 26.052 (000) en concepto de reembolsos de parte de la compañía aseguradora por los costos incurridos en el proceso de reconstrucción de la planta y en la reparación de daños adicionales a su destrucción – tomas de agua, campamentos, puentes, líneas de transmisión, etc. - como así también por el lucro cesante. La diferencia entre el importe abonado a la Sucursal por la compañía aseguradora por el proceso de reconstrucción de la planta y el valor residual de los activos siniestrados fue registrada al 31 de diciembre de 2007 y de 2006 como una ganancia por US\$ 1.849 (000) y US\$ 8.080 (000), respectivamente.



\_\_\_\_\_  
José Antonio Ramirez Murillo  
Gerente General



\_\_\_\_\_  
Victor Hugo Meave  
Contador



11.2. Estados Financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company, al 31 de diciembre de 2006







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

*Estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2006 y 2005  
Conjuntamente con el Dictamen del Auditor Independiente*



Ernst & Young Ltda.  
Edif. METROBOL II, Piso 2  
Calacoto, Calle 14 N° 7995  
La Paz - Bolivia

Teléfonos: (591-2) 279-7360  
279-7367/279-7264  
Fax: (591-2) 211-4925  
www.ey.com

#### DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

La Paz, 18 de enero de 2007.

A los Señores Directores de  
**COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED**  
La Paz - Bolivia

1. Hemos auditado el balance general consolidado de Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited al 31 de diciembre de 2006 y los correspondientes estados consolidados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto y de flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas 1 a 10 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros consolidados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2005, fueron examinados por otros auditores, cuyo informe de fecha 20 de enero de 2006 expresó una opinión sin salvedades
2. Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la Dirección, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestro examen proporcionan una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados, presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited al 31 de diciembre de 2006, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Bolivia.

**ERNST & YOUNG LTDA.**  
Firma Miembro de Ernst & Young Global

Lic. Aud. Jorge O. Piñeiro T.  
Socio.  
MAT. PROF. N° CAUB-2566  
MAT. PROF. N° CAULP-1375

Ernst & Young Ltda. es Firma Miembro de Ernst & Young Global

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

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

|                                              | 2006             |                | 2005                         |                |
|----------------------------------------------|------------------|----------------|------------------------------|----------------|
|                                              | Bs<br>(000)      | US\$<br>(000)  | (reexpresado)<br>Bs<br>(000) | US\$<br>(000)  |
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                      |                  |                |                              |                |
| Caja y bancos                                | 15.193           | 1.892          | 12.985                       | 1.617          |
| Inversiones temporarias                      | 46.799           | 5.828          | 101.973                      | 12.699         |
| Cuentas por cobrar comerciales               | 35.452           | 4.415          | 31.646                       | 3.941          |
| Otras cuentas por cobrar (Nota 4.a)          | 26.772           | 3.334          | 18.501                       | 2.304          |
| Reclamos al seguro                           | -                | -              | 68.753                       | 8.562          |
| Crédito Fiscal- IVA (Nota 4.b)               | -                | -              | 7.428                        | 925            |
|                                              | <u>124.216</u>   | <u>15.469</u>  | <u>241.286</u>               | <u>30.048</u>  |
| <b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>                   |                  |                |                              |                |
| Inversiones                                  | 377              | 47             | 377                          | 47             |
| Inventarios (Nota 4.c)                       | 10.158           | 1.265          | 11.627                       | 1.448          |
| Activos fijos (Nota 4.d)                     | 1.055.985        | 131.505        | 943.485                      | 117.495        |
| Cargos diferidos                             | 15.562           | 1.938          | 19.063                       | 2.374          |
|                                              | <u>1.082.082</u> | <u>134.755</u> | <u>974.552</u>               | <u>121.364</u> |
| Total del activo                             | <u>1.206.298</u> | <u>150.224</u> | <u>1.215.838</u>             | <u>151.412</u> |
| <b>PASIVO CORRIENTE</b>                      |                  |                |                              |                |
| Cuentas por pagar comerciales y contratistas | 28.892           | 3.598          | 25.584                       | 3.186          |
| Deudas financieras (Nota 4.e)                | 17.666           | 2.200          | 17.666                       | 2.200          |
| Intereses por pagar                          | 2.305            | 287            | 136                          | 17             |
| Cargas fiscales y sociales (Nota 4.f)        | 32.698           | 4.072          | 20.356                       | 2.535          |
| Otras cuentas por pagar                      | 1.574            | 196            | 8.175                        | 1.018          |
|                                              | <u>83.135</u>    | <u>10.353</u>  | <u>71.917</u>                | <u>8.956</u>   |
| <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>                   |                  |                |                              |                |
| Deudas financieras (Nota 4.e)                | 431.612          | 53.750         | 516.730                      | 64.350         |
| Provisión para indemnizaciones               | 35.115           | 4.373          | 32.192                       | 4.009          |
| Otras cuentas por pagar                      | -                | -              | 426                          | 53             |
|                                              | <u>466.727</u>   | <u>58.123</u>  | <u>549.348</u>               | <u>68.412</u>  |
| Total del pasivo                             | <u>549.862</u>   | <u>68.476</u>  | <u>621.265</u>               | <u>77.368</u>  |
| <b>PATRIMONIO</b>                            |                  |                |                              |                |
| Capital pagado (Nota 5)                      | 438.928          | 54.661         | 438.928                      | 54.661         |
| Aportes adicionales                          | 115.624          | 14.399         | 115.624                      | 14.399         |
| Resultados acumulados                        | 101.884          | 12.688         | 40.021                       | 4.984          |
| Total del patrimonio                         | <u>656.436</u>   | <u>81.748</u>  | <u>594.573</u>               | <u>74.044</u>  |
| Total del pasivo y patrimonio                | <u>1.206.298</u> | <u>150.224</u> | <u>1.215.838</u>             | <u>151.412</u> |

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

  
Julio Lemaitre Solares  
Gerente General

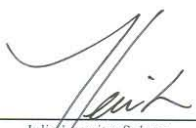
  
Victor Hugo Meave  
Contador

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

ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS POR LOS EJERCICIOS  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

|                                              | 2006           |               | 2005                         |               |
|----------------------------------------------|----------------|---------------|------------------------------|---------------|
|                                              | Bs<br>(000)    | US\$<br>(000) | (Reexpresado)<br>Bs<br>(000) | US\$<br>(000) |
| Ingresos                                     |                |               |                              |               |
| Por ventas                                   | 241.050        | 30.019        | 215.477                      | 26.834        |
| Otros ingresos - Planta Santa Rosa           | 6.266          | 780           | 15.851                       | 1.974         |
| Diversas                                     | 5.407          | 673           | 8.150                        | 1.015         |
|                                              | <u>252.723</u> | <u>31.472</u> | <u>239.478</u>               | <u>29.823</u> |
| Gastos de operación                          | (134.540)      | (16.755)      | (112.597)                    | (14.022)      |
| Depreciación y amortización                  | (53.042)       | (6.605)       | (50.870)                     | (6.335)       |
| Ganancia bruta                               | <u>65.141</u>  | <u>8.112</u>  | <u>76.011</u>                | <u>9.466</u>  |
| Otros ingresos:                              |                |               |                              |               |
| Intereses                                    | 3.617          | 450           | 1.534                        | 191           |
| Resultado por venta de activos fijos         | (456)          | (57)          | 883                          | 110           |
| Ajuste por inflación y tenencia de bienes    | (1.152)        | (142)         | 763                          | 95            |
| Diversos-neto de otros egresos               | 1.464          | 182           | 418                          | 52            |
| Otros egresos:                               |                |               |                              |               |
| Intereses                                    | (25.824)       | (3.216)       | (18.798)                     | (2.341)       |
| Otros ingresos extraordinarios:              |                |               |                              |               |
| Reconstrucción de activos fijos              | 57.400         | 7.148         | -                            | -             |
| Ganancia antes del Impuesto a las Utilidades | <u>100.190</u> | <u>12.477</u> | <u>60.811</u>                | <u>7.573</u>  |
| Impuesto a las Utilidades de las Empresas    | (17.738)       | (2.209)       | (11.339)                     | (1.412)       |
| Ganancia neta del ejercicio                  | <u>82.452</u>  | <u>10.268</u> | <u>49.472</u>                | <u>6.161</u>  |

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

  
Julio Lemaitre Solares  
Gerente General

  
Victor Hugo Meave  
Contador

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

ESTADOS DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

Importes expresados en moneda del 31 de diciembre de 2006

|                                       | Capital<br>pagado<br>Bs<br>(000) | Aportes<br>adicionales<br>Bs<br>(000) | Resultados<br>acumulados<br>Bs<br>(000) | Total<br>Bs<br>(000) |
|---------------------------------------|----------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------------|----------------------|
| Saldos al 1 de enero de 2005          | 438.928                          | 115.624                               | 324.380                                 | 878.932              |
| Distribución de dividendos y ajustes  | -                                | -                                     | (12.631)                                | (12.631)             |
| Apropiación a préstamo de accionistas | -                                | -                                     | (321.200)                               | (321.200)            |
| Ganancia neta del ejercicio           | -                                | -                                     | 49.472                                  | 545.100              |
| Saldos al 31 de diciembre de 2005     | 438.928                          | 115.624                               | 40.021                                  | 594.572              |
| Distribución de dividendos y ajustes  | -                                | -                                     | (20.589)                                | (20.589)             |
| Ganancia neta del ejercicio           | -                                | -                                     | 82.452                                  | 82.452               |
| Saldos al 31 de diciembre de 2006     | 438.928                          | 115.624                               | 101.884                                 | 656.435              |

Importes expresados en dólares estadounidenses

|                                       | Capital<br>pagado<br>US\$<br>(000) | Aportes<br>adicionales<br>US\$<br>(000) | Resultados<br>acumulados<br>US\$<br>(000) | Total<br>US\$<br>(000) |
|---------------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------------|-------------------------------------------|------------------------|
| Saldos al 1 de enero de 2005          | 54.661                             | 14.399                                  | 40.396                                    | 109.456                |
| Distribución de dividendos y ajustes  | -                                  | -                                       | (1.573)                                   | (1.573)                |
| Apropiación a préstamo de accionistas | -                                  | -                                       | (40.000)                                  | (40.000)               |
| Ganancia neta del ejercicio           | -                                  | -                                       | 6.161                                     | 6.161                  |
| Saldos al 31 de diciembre de 2005     | 54.661                             | 14.399                                  | 4.984                                     | 74.044                 |
| Distribución de dividendos y ajustes  | -                                  | -                                       | (2.564)                                   | (2.564)                |
| Ganancia neta del ejercicio           | -                                  | -                                       | 10.268                                    | 10.268                 |
| Saldos al 31 de diciembre de 2006     | 54.661                             | 14.399                                  | 12.688                                    | 81.748                 |

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

  
Julio Zemaire Solares  
Gerente General

  
Victor Hugo Meave  
Contador

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

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

|                                                                                              | 2006        |               | 2005                         |               |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|---------------|------------------------------|---------------|
|                                                                                              | Bs<br>(000) | US\$<br>(000) | (reexpresado)<br>Bs<br>(000) | US\$<br>(000) |
| <b>Flujo de efectivo de actividades operativas:</b>                                          |             |               |                              |               |
| Ganancia neta del ejercicio                                                                  | 82.452      | 10.268        | 49.472                       | 6.161         |
| Ajustes para conciliar los resultados del ejercicio con el flujo de efectivo de operaciones: |             |               |                              |               |
| Depreciación de activos fijos                                                                | 53.042      | 6.605         | 50.870                       | 6.335         |
| Previsión para indemnizaciones                                                               | 5.280       | 658           | 3.316                        | 413           |
| Ganancia por reconstrucción de activos fijos                                                 | (57.401)    | (7.148)       | -                            | -             |
| Intereses capitalizados                                                                      | (584)       | (73)          | (410)                        | (51)          |
| Otros - neto                                                                                 | 2.911       | 363           | (1.847)                      | (230)         |
| Disminución (Incremento) en cuentas por cobrar                                               | 64.104      | 7.983         | (45.048)                     | (5.610)       |
| Disminución (Incremento) en inventarios                                                      | 1.469       | 183           | (3.340)                      | (416)         |
| (Disminución) Incremento en cuentas por pagar e intereses                                    | (1.124)     | (140)         | 12.808                       | 1.595         |
| Incremento en deudas fiscales y sociales                                                     | 12.342      | 1.537         | 281                          | 35            |
| (Disminución) en cuentas por pagar a largo plazo                                             | (426)       | (53)          | (803)                        | (100)         |
| Indemnizaciones pagadas                                                                      | (2.357)     | (294)         | (2.377)                      | (296)         |
| Flujo de efectivo proveniente de actividades operativas                                      | 159.708     | 19.889        | 62.922                       | 7.836         |
| <b>Flujo de efectivo de actividades de inversión:</b>                                        |             |               |                              |               |
| Compra de activos fijos y otros activos                                                      | (110.069)   | (13.707)      | (21.071)                     | (2.624)       |
| Disminución (Incremento) neto en inversiones temporarias                                     | 55.174      | 6.871         | (95.003)                     | (11.831)      |
| Otros - neto                                                                                 | 3.103       | 386           | 620                          | 77            |
| Flujo de efectivo (utilizado en) de actividades de inversión                                 | (51.792)    | (6.450)       | (115.454)                    | (14.378)      |
| <b>Flujo de efectivo de actividades de financiamiento:</b>                                   |             |               |                              |               |
| Pagos de deudas a largo plazo                                                                | (87.929)    | (10.950)      | (164.213)                    | (20.450)      |
| Obtención de nuevos préstamos y emisión de bonos                                             | 2.810       | 350           | 240.900                      | 30.000        |
| Pago de dividendos                                                                           | (20.589)    | (2.564)       | (16.060)                     | (2.000)       |
| Flujo de efectivo (utilizado en) proveniente de actividades de financiamiento                | (105.708)   | (13.164)      | 60.627                       | 7.550         |
| Incremento de efectivo durante el ejercicio                                                  | 2.208       | 275           | 8.095                        | 1.008         |
| Disponibilidades al inicio del ejercicio                                                     | 12.985      | 1.617         | 4.890                        | 609           |
| Disponibilidades al cierre del ejercicio                                                     | 15.193      | 1.892         | 12.985                       | 1.617         |

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

  
Julio Lemaitre Solares  
Gerente General

  
Victor Hugo Meave  
Contador



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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**

**1. CONSTITUCION Y OBJETO DE LA SOCIEDAD**

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited (la Sociedad) es una sociedad anónima constituida en Nueva Escocia, Canadá y que opera legalmente en Bolivia desde 1925 mediante Sucursal debidamente inscrita en el Servicio Nacional de Registro de Comercio (SENAREC) bajo la matrícula N° 7-0005-1.

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

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

**2. BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Los presentes estados financieros han sido confeccionados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, aplicados en forma consistente con relación al ejercicio anterior.

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.

**Consolidación:**

Los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2006 y 2005 consolidan las operaciones de sus sociedades controladas Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited - Sucursal Bolivia (COBEE - Sucursal Bolivia) y Servicios Energéticos S.A. (SESA). Para ello se han seguido los lineamientos generales establecidos por la Norma de Contabilidad N° 8 ("NC 8"), emitidas por el 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  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**

**Consideración de los efectos de la inflación:**

De acuerdo con la Norma de Contabilidad N° 3 ("NC 3") del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia, los estados financieros han sido preparados en moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. Para ello se ha utilizado como índice de ajuste la variación en la cotización del boliviano con relación al dólar estadounidense, excepto por la actualización de créditos y deudas impositivas que, de acuerdo a las disposiciones de la Ley N° 2434 de fecha 21 de diciembre de 2002, se actualizan en función a la variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (U.F.V.).

La cotización del dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2006 y 2005 era de 8,03 y 8,08, respectivamente.

**Moneda de cuenta:**

Los estados financieros consolidados en bolivianos que se exponen en la primera y tercera columna han sido expresados en dólares estadounidenses (segunda y cuarta columna) solamente para la conveniencia del lector. Para facilitar la consolidación se ha convertido línea a línea los montos en bolivianos de acuerdo con el tipo de cambio mencionado anteriormente, excepto por el ajuste global del patrimonio el cual ha sido incluido en la cuenta capital y aportes adicionales.

**3. PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION**

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

**a) Saldos en moneda extranjera:**

Se convirtieron a los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio para la liquidación de estas operaciones, incorporando de corresponder, los intereses devengados. Las diferencias de cambio devengadas fueron imputadas a resultados.

**b) Inversiones:**

Las inversiones temporarias están valuadas a su valor nominal más los intereses devengados. Las inversiones permanentes están valuadas a su valor estimado de realización.

**c) Inventarios:**

Los materiales y suministros están valuados a su valor de costo, actualizado a moneda de cierre en función de las variaciones en la cotización del dólar estadounidense.



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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**

**d) Activos fijos:**

Los activos fijos están valuados a su valor de costo, actualizado a moneda de cierre en función de las variaciones en la cotización del dólar estadounidense, neto de la correspondiente depreciación acumulada.

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

La depreciación de los activos fijos de SESA es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de su vida útil estimada.

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

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

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

Las concesiones mineras están valuadas a su costo actualizado a moneda de cierre en función de las variaciones en la cotización del dólar estadounidense.

**e) Previsión para indemnizaciones:**

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

**f) Patrimonio neto:**

La Sociedad ajusta el total del patrimonio actualizándolo en función de la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto a la moneda nacional. El ajuste correspondiente a cada cuenta se expone en su misma línea.

**g) Reconocimiento de ingresos:**

COBEE – Sucursal Bolivia reconoce en forma mensual sus ingresos por ventas en función de la potencia firme disponible y reconocida para el mercado eléctrico y de las inyecciones netas

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**

de energía al sistema interconectado nacional. SESA reconoce el ingreso por venta en el momento de la efectiva prestación del servicio.

**h) Resultados del ejercicio:**

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

**4. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS**

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 la composición de los principales rubros es la siguiente:

**a) Otras cuentas por cobrar**

|                           | 2006          |               | 2005                         |               |
|---------------------------|---------------|---------------|------------------------------|---------------|
|                           | Bs<br>(000)   | US\$<br>(000) | (reexpresado)<br>Bs<br>(000) | US\$<br>(000) |
| Pagos adelantados         | 18.730        | 2.333         | 16.791                       | 2.091         |
| Contratistas              | 3.960         | 493           |                              |               |
| Cuentas del personal      | 801           | 100           | 827                          | 103           |
| Cuentas varias por cobrar | 3.281         | 408           | 883                          | 110           |
|                           | <u>26.772</u> | <u>3.334</u>  | <u>18.501</u>                | <u>2.304</u>  |

**b) Crédito Fiscal IVA**

Con motivo de la fiscalización tributaria efectuada por el Servicio de Impuestos Nacionales ("SIN") durante la gestión 2003 a Compañía Eléctrica Central Bulu Bulu S.A. (CECBB), la transferencia a CECBB de ciertos créditos fiscales IVA por parte de COBEE - Sucursal Bolivia fue objetada por el SIN. Dichos créditos fiscales IVA se relacionan con costos y gastos del proceso de construcción de las instalaciones de CECBB y que fuera emprendida por COBEE - Sucursal Bolivia en 1999. Con anterioridad a la entrada en operaciones de CECBB, COBEE - Sucursal Bolivia transfirió a CECBB la licencia de generación y los activos y pasivos relacionados con la construcción de sus instalaciones, entre ellas los créditos fiscales IVA mencionados. El SIN comunicó a CECBB que el monto de créditos fiscales IVA transferidos excedía los parámetros autorizados por ley en Bs30.719 (000) y que este importe debía ser devuelto COBEE - Sucursal Bolivia, entidad en la cual se originaron dichos créditos fiscales IVA.

En octubre de 2003 y en cumplimiento del requerimiento del SIN, COBEE - Sucursal Bolivia rectificó sus declaraciones juradas impositivas y se inició el proceso de devolución a CECBB

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**

de los créditos fiscales IVA transferidos en exceso. El reembolso a CECBB comenzó en febrero de 2004, una vez que el SIN emitió las resoluciones de autorización de dicho proceso.

**c) Inventarios**

|                              | 2006            |               | 2005                         |               |
|------------------------------|-----------------|---------------|------------------------------|---------------|
|                              | Bs<br>(000)     | US\$<br>(000) | (reexpresado)<br>Bs<br>(000) | US\$<br>(000) |
| Materiales y repuestos       | 6.640           | 827           | 6.854                        | 854           |
| Materiales en tránsito       | 3.887           | 484           | 5.143                        | 640           |
| Previsión para obsolescencia | 10.527<br>(369) | 1.311<br>(46) | 11.997<br>(370)              | 1.494<br>(46) |
|                              | 10.158          | 1.265         | 11.627                       | 1.448         |

**d) Activos fijos:**

|                              | 2006                   |                     | 2005                         |                     |
|------------------------------|------------------------|---------------------|------------------------------|---------------------|
|                              | Bs<br>(000)            | US\$<br>(000)       | (reexpresado)<br>Bs<br>(000) | US\$<br>(000)       |
| Producción                   | 1.437.812              | 179.055             | 1.287.381                    | 160.321             |
| Transmisión                  | 220.833                | 27.501              | 219.853                      | 27.379              |
| Obras en construcción        | 8.664                  | 1.079               | 8.166                        | 1.017               |
| Propiedad general            | 99.219                 | 12.356              | 96.775                       | 12.052              |
| Previsión para obsolescencia | 1.766.528<br>(710.543) | 219.991<br>(88.486) | 1.612.175<br>(668.690)       | 200.769<br>(83.274) |
|                              | 1.055.985              | 131.505             | 943.485                      | 117.495             |

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**

**e) Deudas financieras**

|                                                                                                                                               | 2006           |               | 2005                         |               |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|---------------|------------------------------|---------------|
|                                                                                                                                               | Bs<br>(000)    | US\$<br>(000) | (reexpresado)<br>Bs<br>(000) | US\$<br>(000) |
| Emisión de valores de oferta Pública – “BONOS COBEE”                                                                                          | 240.900        | 30.000        | 240.900                      | 30.000        |
| Distribución de utilidades y conversión a préstamos con Accionistas                                                                           | 152.570        | 19.000        | 222.832                      | 27.750        |
| Préstamo suscrito con Banco Nacional de Bolivia el 25 de mayo De 2006 con vencimientos hasta Febrero de 2019 a tasas de interés Variables     | 2.810          | 350           | -                            | -             |
| Préstamo suscrito con Banco de Crédito el 21 de diciembre de 2004 con vencimientos hasta diciembre de 2009 a la tasa de interés de TRE + 4.5% | 52.998         | 6.600         | 70.664                       | 8.800         |
|                                                                                                                                               | <u>449.278</u> | <u>55.950</u> | <u>534.396</u>               | <u>66.550</u> |
| Menos:                                                                                                                                        |                |               |                              |               |
| Porción corriente                                                                                                                             | 17.666         | 2.200         | 17.666                       | 2.200         |
| Porción no corriente                                                                                                                          | <u>431.612</u> | <u>53.750</u> | <u>516.730</u>               | <u>64.350</u> |

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

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



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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**

- 2) El 31 de marzo de 2005 el Directorio de la Sociedad aprobó la distribución de un dividendo de US\$ 40.000.000 y su conversión en un préstamo con el accionista de la Sociedad. Asimismo se resolvió que dicho préstamo no genere intereses y que sea subordinado en su pago a la emisión de bonos indicada en el acápite anterior y como así también a las deudas bancarias existentes.
- 3) Hasta el 21 de diciembre de 2004 COBEE - Sucursal Bolivia mantenía un préstamo con CORPORACION ANDINA de FOMENTO (CAF). Esta obligación fue adquirida para financiar las erogaciones emergentes del programa de expansión de instalaciones hidroeléctricas en el valle de Zongo en el período 1995-1999. El 21 de diciembre de 2004 COBEE - Sucursal Bolivia, suscribió un contrato de préstamo con bancos locales con el propósito de cancelar su endeudamiento con la CAF y ha garantizado esta nueva obligación principalmente mediante hipoteca o prenda sin desplazamiento de ciertos de sus equipos de generación y de ciertos inmuebles. El 25 de noviembre de 2005 COBEE-Sucursal Bolivia prepagó US\$ 5.400.000 de esta obligación como parte de su programa de reestructuración de pasivos financieros.
- 4) En fecha 25 de mayo de 2006 SESA suscribió un contrato de préstamo con el Banco Nacional de Bolivia por US\$ 1,800,000 con el propósito de financiar la construcción de un inmueble. El préstamo es por un plazo de 150 meses computables a partir de la fecha de su primer desembolso y su tasa de interés es de 8,35% durante los primeros treinta meses, 8% durante los siguientes dieciocho meses y de 4,30% mas la tasa de referencia (TRE) hasta la finalización del plazo total.

Al 31 de diciembre de 2006 SESA ha recibido US\$ 350,000 en concepto de desembolsos de este préstamo.

**f) Cargas sociales y fiscales:**

|                           | 2006          |               | 2005                         |               |
|---------------------------|---------------|---------------|------------------------------|---------------|
|                           | Bs<br>(000)   | US\$<br>(000) | (reexpresado)<br>Bs<br>(000) | US\$<br>(000) |
| Cargas sociales por pagar | 711           | 89            | 313                          | 39            |
| IUE por pagar             | 29.236        | 3.641         | 18.011                       | 2.243         |
| IVA Debito fiscal         | 429           | 53            | 40                           | 5             |
| Retenciones               | 654           | 81            | 434                          | 54            |
| Provisión para primas     | 1.668         | 208           | 1.558                        | 194           |
|                           | <u>32.698</u> | <u>4.072</u>  | <u>20.356</u>                | <u>2.535</u>  |

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**

**5. CAPITAL PAGADO**

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 el capital pagado y emitido de la Sociedad es de Bs438,928 (000), equivalente a US\$ 54.661 (000) dividido en 189 acciones de US\$ 289 (000), de valor nominal cada una.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2006 y 2005 es de US\$ 433 (000) y US\$ 392 (000) respectivamente.

**6. CONTINGENCIAS**

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

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

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

Al momento, no se puede predecir o cuantificar el resultado de esta demanda, pero la Sociedad considera que en caso de producirse un fallo adverso, además de poder recurrir a las instancias de apelación previstas en la legislación vigente, este no tendría un impacto significativo sobre su situación patrimonial y financiera. (Ver Nota 7).

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**

**7. TASA DE RETORNO**

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

De acuerdo con el convenio suscrito el 4 de mayo de 1990 entre COBEE - Sucursal Bolivia y la Dirección Nacional de Electricidad, COBEE - Sucursal Bolivia ha condonado a favor del Estado Boliviano la suma de US\$ 40.788 (000) sobre un total de US\$ 53.788 (000) correspondientes a déficits acumulados al 31 de diciembre de 1989, como así también cualquier otro saldo en su favor que pudiera presentar en el período comprendido entre el 1º de enero y el 30 de septiembre de 1990.

El saldo de US\$ 13.000 (000) también será condonado en favor del Estado Boliviano siempre y cuando el proceso legal que se menciona en Nota 6 concluya en todas sus instancias y recursos en favor de COBEE - Sucursal Bolivia, pudiendo dicho monto ser utilizado para oponer la compensación de obligaciones por constituir suma líquida y exigible.

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

**8. CONTRATOS DE SUMINISTROS**

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

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

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



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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**

**9. ASPECTOS IMPOSITIVOS**

**Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas:**

- a) De acuerdo con la legislación vigente (Ley N° 1606), las sociedades controladas están sujetas al pago del Impuesto a las Utilidades de las Empresas que puede ser considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones del siguiente ejercicio fiscal. Por lo tanto, debido a que el Impuesto a las Utilidades de las Empresas determinado es superior al Impuesto a las Transacciones que las sociedades controladas estiman generar en sus operaciones habituales durante el ejercicio siguiente, al 31 de diciembre de 2006 y 2005 las provisiones para el Impuesto a las Utilidades se han imputado de la siguiente forma:

|                                             | 2006        |               | 2005                         |               |
|---------------------------------------------|-------------|---------------|------------------------------|---------------|
|                                             | Bs<br>(000) | US\$<br>(000) | Bs<br>(000)<br>(reexpresado) | US\$<br>(000) |
| <b>Cobee – Sucursal Bolivia</b>             |             |               |                              |               |
| Provisión para el impuesto a las Utilidades | 29.023      | 3.614         | 17.409                       | 2.168         |
| Imputación:                                 |             |               |                              |               |
| Impuesto a las Utilidades – Resultados      | 17.738      | 2.209         | 10.905                       | 1.358         |
| Anticipo Impuesto a las Transacciones       | 11.285      | 1.405         | 6.504                        | 810           |
| <b>Servicios Energéticos S.A. – SESA</b>    |             |               |                              |               |
| Provisión para el impuesto a las Utilidades | 213         | 27            | 603                          | 75            |
| Imputación:                                 |             |               |                              |               |
| Impuesto a las Utilidades – Resultados      |             |               | 433                          | 54            |
| Anticipo Impuesto a las Transacciones       | 213         | 27            | 170                          | 21            |

- b) De acuerdo con las disposiciones del Convenio suscrito en mayo de 1997 entre el Gobierno de Bolivia y la Commonwealth Development Corporation (“CDC”), accionista de la Sociedad, CDC está exenta de toda clase de gravamen tributario y de derechos aduaneros. Asimismo, los pagos y remisiones de intereses, dividendos, honorarios u otros bienes a CDC están exentos de toda tributación. Adicionalmente, el convenio establece que las condiciones de operación, privilegios y franquicias acordados en este convenio se extenderán también a las filiales de propiedad absoluta de CDC, previa acreditación de esta condición ante el Ministerio de Hacienda de Bolivia.

A partir del 29 de abril de 2004, la Sociedad, y por lo tanto su Sucursal en Bolivia, son filiales de propiedad absoluta de CDC, tal cual se acreditó con la documentación presentada ante el Ministerio de Hacienda en fecha 4 de marzo de 2005. Por tal razón, es aplicable a partir de la



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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**

gestión 2004 la exención correspondiente a la retención sobre utilidades de la Sucursal que deban ser acreditadas a su Casa Matriz.

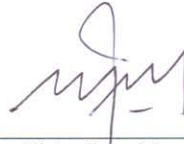
**10. SINIESTRO PLANTA SANTA ROSA**

En fecha 16 de febrero de 2003 COBEE - Sucursal Bolivia sufrió la destrucción de su planta de generación de energía de Santa Rosa ubicada en el valle de Zongo, por deslizamiento de tierra y riadas causadas por precipitaciones pluviales intensas en la zona y que motivó que dicha planta dejara de generar energía eléctrica. En base a un proceso licitatorio y después del análisis de las propuestas recibidas, el 29 de agosto de 2004 COBEE - Sucursal Bolivia suscribió un contrato para la reconstrucción de la planta, proceso que concluyó en junio de 2006. El costo total de reconstrucción de la nueva planta ascendió a Bs. 132.548 (000) – equivalentes a US \$ 16.507 (000) – incluyendo mejoras en su capacidad instalada por aproximadamente 5 MW.

Al 31 de diciembre de 2006 COBEE - Sucursal Bolivia ha recibido Bs. 171.940 (000) – equivalentes a US \$ 21.412 (000) – en concepto de reembolsos de parte de la compañía aseguradora por los costos incurridos en el proceso de reconstrucción de la planta y en la reparación de daños adicionales a su destrucción - tomas de agua, campamentos, puentes, líneas de transmisión, etc.-, como así también por el lucro cesante. La diferencia entre el importe abonado a COBEE - Sucursal Bolivia por la compañía aseguradora por el proceso de reconstrucción de la planta y el valor residual de los activos siniestrados fue registrada al 31 de diciembre de 2006 como una ganancia por Bs. 57.400(000) – US \$ 7.148 (000).



Julio Lemaitre Solares  
Gerente General



Victor Hugo Meave  
Contador



11.3. Estados Financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company, al 30 de junio de 2008



**COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A.**

Bolivian Power Company Limited  
Sucursal en Bolivia

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



Casilla 353  
La Paz – Bolivia  
NIT: 1020579023


La Paz, 8 de agosto de 2008

**INFORME SOBRE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE  
COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. – BOLIVIAN  
POWER COMPANY LIMITED – POR EL PERIODO DE SEIS MESES  
TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2008.**

Mediante la presente declaro que he evaluado y verificado a través de la aplicación de procedimientos de control que considere necesarios en las circunstancias, la documentación y registros contables que sustentan la información detallada en los estados financieros consolidados de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited al 30 de junio de 2008.

En mi opinión, los estados financieros adjuntos presentan información confiable sobre la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad al 30 de junio de 2008 y los resultados de sus operaciones por el periodo comprendido entre el 1º de enero y el 30 de junio de 2008 y están respaldados con documentación suficiente y pertinente.

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

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

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

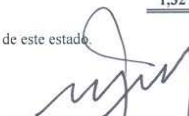
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO AL 30 DE JUNIO DE 2008  
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

|                                              | 2008                 |
|----------------------------------------------|----------------------|
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                      |                      |
| Caja y bancos                                | 3,003,383            |
| Inversiones temporarias                      | 8,096,190            |
| Cuentas por cobrar comerciales               | 26,375,367           |
| Anticipos a accionistas                      | 37,905,000           |
| Otras cuentas por cobrar (Nota 4.a)          | 22,509,586           |
| Reclamos al seguro                           | 7,336,808            |
|                                              | <u>105,226,334</u>   |
| <b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>                   |                      |
| Inversiones                                  | 433,864              |
| Inventarios (Nota 4.b)                       | 20,431,699           |
| Activos fijos (Nota 4.c)                     | 1,191,331,684        |
| Cargos diferidos                             | 10,441,519           |
|                                              | <u>1,222,638,766</u> |
| Total del activo                             | <u>1,327,865,100</u> |
| <b>PASIVO CORRIENTE</b>                      |                      |
| Cuentas por pagar comerciales y contratistas | 31,348,044           |
| Deudas financieras (Nota 4.d)                | 93,208,080           |
| Intereses por pagar                          | 1,606,650            |
| Cargas fiscales y sociales (Nota 4.e)        | 14,356,922           |
| Otras cuentas por pagar                      | 7,220,000            |
|                                              | <u>147,739,696</u>   |
| <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>                   |                      |
| Deudas financieras (Nota 4.d)                | 304,570,600          |
| Previsión para indemnizaciones               | 36,500,051           |
| Otras cuentas por pagar                      | 807                  |
|                                              | <u>341,071,458</u>   |
| Total del pasivo                             | <u>488,811,154</u>   |
| <b>PATRIMONIO</b>                            |                      |
| Capital pagado (Nota 5)                      | 442,752,051          |
| Ajuste de capital                            | 62,152,641           |
| Aportes por capitalizar                      | 116,629,713          |
| Ajuste de reservas patrimoniales             | 16,372,245           |
| Resultados acumulados                        | 201,147,296          |
| Total del patrimonio                         | <u>839,053,946</u>   |
| Total del pasivo y patrimonio                | <u>1,327,865,100</u> |

Las notas 1 a 9 que se acompañan forman parte integrante de este estado



José Antonio Ramirez Murillo  
Gerente General



Victor Hugo Meave  
Contador

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

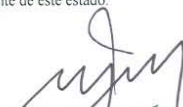
ESTADOS CONSOLIDADOS DE GANANCIAS Y PERDIDAS POR EL PERIODO  
TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2008  
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

|                                              | <u>2008</u>              |
|----------------------------------------------|--------------------------|
| Ingresos                                     |                          |
| Por ventas                                   | 95,574,550               |
| Diversas                                     | <u>792,831</u>           |
|                                              | 96,367,381               |
| Gastos de operación                          | (60,136,393)             |
| Depreciación y amortización                  | <u>(21,486,246)</u>      |
| Ganancia bruta                               | <b>14,744,742</b>        |
| Otros ingresos:                              |                          |
| Intereses                                    | 350,879                  |
| Resultado por venta de activos fijos         | 434,978                  |
| Ajuste por inflación                         | 38,526,148               |
| Diversos-neto                                | 452,216                  |
| Otros egresos:                               |                          |
| Intereses                                    | (11,653,515)             |
| Diversos-neto                                | <u>(3,221,483)</u>       |
| Ganancia antes del Impuesto a las Utilidades | <b>39,633,965</b>        |
| Impuesto a las Utilidades de las Empresas    | <u>(14,808,439)</u>      |
| Ganancia neta del ejercicio                  | <b><u>24,825,526</u></b> |

Las notas 1 a 9 que se acompañan forman parte integrante de este estado.



José Antonio Ramirez Murillo  
Gerente General



Victor Hugo Meave  
Contador

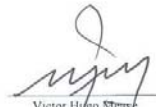
COMPANÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED  
ESTADOS DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO POR EL PERÍODO  
TERMINADOS EL 30 DE JUNIO 2008  
(expresado en Bolivianos)

|                                         | Importes expresados en moneda del 30 de junio de 2008 |                   |                         |                                  |                       | Total              |
|-----------------------------------------|-------------------------------------------------------|-------------------|-------------------------|----------------------------------|-----------------------|--------------------|
|                                         | Capital pagado                                        | Ajuste de capital | Aportes por capitalizar | Ajuste de reservas patrimoniales | Resultados acumulados |                    |
| Saldos al 31 de diciembre de 2007       | 442,752,051                                           | 31,151,305        | 116,629,713             | 8,205,875                        | 158,236,758           | 756,975,702        |
| Resultado por exposición a la inflación | -                                                     | 31,001,336        | -                       | 8,166,370                        | 18,085,013            | 57,252,719         |
| Ganancia neta del ejercicio             | -                                                     | -                 | -                       | -                                | 24,825,526            | 24,825,526         |
| Saldos al 30 de junio de 2008           | <u>442,752,051</u>                                    | <u>62,152,641</u> | <u>116,629,713</u>      | <u>16,372,245</u>                | <u>201,147,296</u>    | <u>839,053,946</u> |

Las notas 1 a 9 que se acompañan forman parte integrante de este estado.



José Antonio Ramirez Murillo  
Gerente General



Victor Hugo Nieves  
Contador



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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO POR EL PERIODO  
TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2008

|                                                                                                        | 2008<br>Bs          |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|
| <b>Flujo de efectivo generado en actividades de operación:</b>                                         |                     |
| Ganancia neta del ejercicio                                                                            | 24,825,526          |
| Ajustes para conciliar los resultados del ejercicio con el flujo del efectivo generado de operaciones: |                     |
| Depreciación de activos fijos                                                                          | 21,486,246          |
| Previsión para indemnizaciones                                                                         | 1,810,859           |
| Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes                                                              | (38,526,148)        |
| Intereses capitalizados                                                                                | (452,216)           |
| Otros - neto                                                                                           | 2,855,971           |
| <b>Variación en activos y pasivos corrientes</b>                                                       |                     |
| Cuentas por cobrar                                                                                     | 4,954,824           |
| Inventarios                                                                                            | (8,537,129)         |
| Cuentas por pagar e intereses                                                                          | (6,585,588)         |
| Deudas fiscales y sociales                                                                             | (17,673,014)        |
| Indemnizaciones pagadas                                                                                | (550,200)           |
| Otros - neto                                                                                           | 4,136,952           |
| Flujo de efectivo generado en actividades de operación                                                 | <u>(12,253,917)</u> |
| <b>Flujo de efectivo aplicado a actividades de inversión:</b>                                          |                     |
| Compra de activos fijos y otros activos                                                                | (9,764,926)         |
| Disminución en inversiones temporarias                                                                 | 16,047,158          |
| Otros - neto                                                                                           | (449,095)           |
| Flujo de efectivo aplicado a actividades de inversión                                                  | <u>5,833,137</u>    |
| <b>Flujo de efectivo aplicado a actividades de financiación:</b>                                       |                     |
| Ajuste de transferencias a porción corriente                                                           | (79,391,120)        |
| Pagos de deudas a largo plazo                                                                          | 83,030,000          |
| Incremento de deudas a largo plazo                                                                     | (9,025,000)         |
| Pago de dividendos                                                                                     | <u>(5,386,120)</u>  |
| Flujo de efectivo aplicado a actividades de financiación                                               | <u>(11,806,900)</u> |
| Incremento de efectivo durante el ejercicio                                                            | 14,810,283          |
| Disponibilidades al inicio del ejercicio                                                               | <u>3,003,383</u>    |
| Disponibilidades al cierre del ejercicio                                                               | <u>3,003,383</u>    |

Las notas 1 a 9 que se acompañan forman parte integrante de este estado.



José Antonio Ramirez Murillo  
Gerente General



Victor Hugo Meave  
Contador

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2008**

**1. CONSTITUCION Y OBJETO DE LA SOCIEDAD**

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited (la Sociedad) es una sociedad anónima constituida en Nueva Escocia, Canadá y que opera legalmente en Bolivia desde 1925 mediante Sucursal debidamente inscrita en el Servicio Nacional de Registro de Comercio (SENAREC) bajo la matrícula N° 7-0005-1.

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

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

**2. BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

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

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

Los estados financieros al 30 de junio de 2008 han sido preparados en moneda constante, siguiendo los nuevos lineamientos de la Norma de Contabilidad N° 3 revisada el 1 de septiembre de 2007 y la Resolución CTNAC 01/2008 de 11 de enero de 2008, ambas emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia.

**b) Uso de estimaciones**

La preparación de los estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos de activos y pasivos, la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como los montos de ingresos y gastos del

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2008**

periodo. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas. La Gerencia considera que las estimaciones efectuadas son razonables.

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

**c) Cambios de criterios contables**

En aplicación de las disposiciones establecidas por el Colegio de Auditores de Bolivia en la Norma Contable N° 3, la Sociedad decidió efectuar la suspensión del ajuste de estados financieros a moneda constante con base en la cotización oficial del dólar estadounidense a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007.

Asimismo, en cumplimiento de la Resolución CTNAC 01/2008 emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad de 11 de enero de 2008 y en aplicación de la Norma Contable arriba citada, la Sociedad resolvió efectuar la reposición del ajuste por inflación de las cuentas no monetarias en los estados financieros, utilizando como índice de reexpresión la UFV.

**d) Diferencias de cambio y mantenimiento de valor**

De manera conjunta a la revisión de la NC N° 3 comentada en el inciso precedente, el Consejo Técnico de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia modificó la Norma de Contabilidad N° 6 referida al tratamiento contable de las diferencias de cambio y mantenimiento de valor; estableciendo que las diferencias de cambio emergentes de modificaciones en la paridad cambiaria deben imputarse a los resultados del periodo en el que se originan en la cuenta "diferencias de cambio". Las variaciones por mantenimiento de valor y otras indexaciones deben imputarse en la cuenta de resultados del período en que "mantenimiento de valor".

**e) Ajuste por inflación del patrimonio neto**

La NC N° 3 Revisada modificó además el registro contable de la reexpresión de cuentas del patrimonio neto que anteriormente se incluía en la cuenta "Ajuste global del patrimonio".

A partir del ejercicio 2007 la reexpresión del saldo del Capital Social se ajusta en la cuenta "Ajuste de capital", la reexpresión de los saldos de las demás cuentas del patrimonio neto, excepto del resultado acumulado, se reconoce en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales", la reexpresión de los saldos del resultado acumulado se registra en la misma cuenta patrimonial. En todos los casos el registro contable se realiza contra la cuenta de resultados "ajuste por exposición a la inflación".

**f) Consolidación**

Los estados financieros de la Sociedad al 30 de junio de 2008 consolidan las operaciones de sus sociedades controladas Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2008**

Company Limited - Sucursal Bolivia (COBEE - Sucursal Bolivia) y Servicios Energéticos S.A. (SESA). Para ello se han seguido los lineamientos generales establecidos por la Norma de Contabilidad N° 8 ("NC 8"), emitidas por el CTNAC del Colegio de Auditores de Bolivia.

**3. PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION**

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

**a) Saldos en moneda extranjera:**

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

**b) Inversiones:**

Las inversiones temporarias están valuadas a su valor nominal más los intereses devengados. Las inversiones permanentes están valuadas a su valor estimado de realización.

**c) Inventarios:**

Los materiales y suministros están valuados a su valor de costo, actualizado a moneda de cierre en función de las variaciones en la cotización del dólar estadounidense.

**d) Activos fijos:**

Los bienes del activo fijo están valuados a su costo de adquisición actualizado en función al índice ("UFV") a partir del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2007, neto de la correspondiente depreciación acumulada.

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

La depreciación de los activos fijos de SESA es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de su vida útil estimada.

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

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

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



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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2008**

Las concesiones mineras están valuadas a su costo actualizado a moneda de cierre en función de las variaciones en la cotización del dólar estadounidense.

**e) Previsión para indemnizaciones:**

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

**f) Patrimonio neto:**

Las cuentas del patrimonio neto se reexpresan de acuerdo a lo indicado en la Nota 2. El efecto de la reexpresión de la cuenta "Capital social", se expone en la cuenta "Ajuste de capital" y de la cuenta "Reserva legal" se expone en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales", cuyo saldo sólo se podrá aplicar a incrementos de capital o a la absorción de pérdidas acumuladas.

**g) Reconocimiento de ingresos:**

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

**h) Resultados del ejercicio:**

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

**4. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS**

Al 30 de junio de 2008 la composición de los principales rubros es la siguiente:

**a) Otras cuentas por cobrar**

|                           | <b>2008</b> |
|---------------------------|-------------|
|                           | <b>Bs</b>   |
| Pagos Adelantados         | 14.323.318  |
| Contratistas              | 11.066      |
| Anticipos                 | 911.932     |
| Cuentas del personal      | 940.026     |
| Cuentas varias por cobrar | 6.323.24    |
|                           | <hr/>       |
|                           | 22.509.586  |

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2008

b) Inventarios

|                              | 2008<br>Bs        |
|------------------------------|-------------------|
| Materiales y repuestos       | 8.183.456         |
| Materiales en tránsito       | 12.580.428        |
|                              | <u>20.763.883</u> |
| Previsión para obsolescencia | <u>(332.185)</u>  |
|                              | <u>20.431.699</u> |

c) Activos fijos:

|                        | 2008<br>Bs           |
|------------------------|----------------------|
| Producción             | 1.678.483.609        |
| Transmisión            | 254.555.658          |
| Obras en construcción  | 41.031.955           |
| Propiedad general      | <u>116.926.287</u>   |
|                        | 2.090.997.509        |
| Depreciación acumulada | <u>(899.665.825)</u> |
|                        | <u>1.191.331.684</u> |

d) Deudas financieras

|                                                                                                                                                           | 2008<br>Bs  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|
| Emisión de valores de oferta<br>Pública – “BONOS COBEE” (1)                                                                                               | 146.060.600 |
| Distribución de utilidades y<br>conversión a préstamos con<br>Accionistas (2)                                                                             | 187.720.000 |
| Préstamo suscrito con Banco<br>Nacional de Bolivia el 25 de mayo<br>De 2006 con vencimientos hasta<br>Febrero de 2019 a tasas de interés<br>Variables (3) | 12.996.000  |

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2008**

|                                                                                                                                                                                                              |                    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| Préstamo suscrito con el Banco Nacional de Bolivia el 2 de mayo de 2008 con vencimiento hasta abril de 2014 a la tasa de interés de 7.5% durante el primer año y de TRE + 4.75% a partir del segundo año (4) | 14.440.000         |
| Préstamo suscrito con Banco de Crédito el 21 de diciembre de 2004 con vencimientos hasta diciembre de 2009 a la tasa de Interés de TRE + 4.5% (5)                                                            | 23.826.000         |
| Préstamo suscrito con el Banco Crédito el 12 de abril de 2007 con vencimiento hasta abril de 2015 a la tasa de interés de 7.5% durante el primer año y de TRE + 5% a partir del segundo año (6)              | <u>12.736.080</u>  |
| Menos:                                                                                                                                                                                                       |                    |
| Porción corriente                                                                                                                                                                                            | 93,208,080         |
| Porción no corriente                                                                                                                                                                                         | <u>304.570.600</u> |

**Deuda por emisión de bonos**

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

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

**Distribución de utilidades**

- (2) El 31 de marzo de 2005 el Directorio de la Sociedad aprobó la distribución de un dividendo de US\$ 40.000.000 y su conversión en un préstamo con el accionista de la Sociedad. Asimismo se resolvió que dicho préstamo no genere intereses y que sea

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2008**

subordinado en su pago a la emisión de bonos indicada en el acápite anterior y como así también a las deudas bancarias existentes.

**Banco Nacional de Bolivia**

- (3) En fecha 25 de mayo de 2006 SESA suscribió un contrato de préstamo con el Banco Nacional de Bolivia por US\$ 1.800.000 con el propósito de financiar la construcción de un inmueble. El préstamo es por un plazo de 150 meses computables a partir de la fecha de su primer desembolso y su tasa de interés es de 8,35% durante los primeros treinta meses, 8% durante los siguientes dieciocho meses y de 4,30% mas la tasa de referencia (TRE) hasta la finalización del plazo total.

Al 30 de junio de 2008 SESA ha recibido desembolsos por la totalidad de este préstamo.

- (4) El 2 de mayo de 2008 la Sucursal suscribió un contrato de préstamo con el Banco Nacional de Bolivia por US\$ 2.000.000 para el mantenimiento mayor (overhaul) de la unidad 2 de la Planta Kenko.

**Banco de Crédito de Bolivia S.A.**

- (5) El 21 de diciembre de 2004 COBEE - Sucursal Bolivia, suscribió un contrato de préstamo con bancos locales con el propósito de cancelar obligaciones financieras. La Sucursal ha garantizado esta obligación principalmente mediante hipoteca o prenda sin desplazamiento de ciertos de sus equipos de generación y de ciertos inmuebles. Al 30 de abril de 2008 el saldo por pagar por esta obligación asciende a Bs32.560.000, equivalentes a US\$4.400.000.

- (6) El 12 de abril de 2007 la Sucursal suscribió un contrato de préstamo con el Banco de Crédito por US\$ 1.890.000 para la relocalización de una unidad generadora a la planta Angostura en el valle de Miguillas. La Sucursal ha garantizado esta obligación mediante hipoteca o prenda sin desplazamiento de ciertos de sus equipos de generación e inmuebles.

**e) Cargas sociales y fiscales:**

|                           | <b>2008</b> |
|---------------------------|-------------|
|                           | <b>Bs</b>   |
| Cargas sociales por pagar | 783.882     |
| IUE por pagar             | 10.473.217  |
| IVA Debito fiscal         | 1.070.322   |
| Retenciones               | 34.116      |
| Provisión para primas     | 787.255     |
| Provisión para aguinaldos | 1.208.130   |
|                           | <hr/>       |
|                           | 14.356.922  |



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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2008**

**5. CAPITAL PAGADO**

Al 30 de junio 2008 el capital pagado y emitido de la Sociedad es de Bs504.905 (000), dividido en 189 acciones.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 30 de junio de 2008 es de Bs4.439 (000).

**6. CONTINGENCIAS**

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

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

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

Al momento, no se puede predecir o cuantificar el resultado de esta demanda, pero la Sociedad considera que en caso de producirse un fallo adverso, además de poder recurrir a las instancias de apelación previstas en la legislación vigente, este no tendría un impacto significativo sobre su situación patrimonial y financiera. (Ver Nota 7).

**7. TASA DE RETORNO**

Según disposiciones del Código de Electricidad y del Contrato de Concesión otorgado por el Supremo Gobierno de Bolivia, COBEE - Sucursal Bolivia tiene el derecho de percibir sobre su base de tarifas en dólares, un retorno del 9% después de deducir todos sus gastos, depreciación,

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2008**

intereses sobre préstamos en exceso de la tasa del 6% anual, e impuestos, incluyendo los impuestos sobre utilidades remesadas.

De acuerdo con el convenio suscrito el 4 de mayo de 1990 entre COBEE - Sucursal Bolivia y la Dirección Nacional de Electricidad, COBEE - Sucursal Bolivia ha condonado a favor del Estado Boliviano la suma de US\$ 40.788 (000) sobre un total de US\$ 53.788 (000) correspondientes a déficits acumulados al 31 de diciembre de 1989, como así también cualquier otro saldo en su favor que pudiera presentar en el período comprendido entre el 1º de enero y el 30 de septiembre de 1990.

El saldo de US\$ 13.000 (000) también será condonado en favor del Estado Boliviano siempre y cuando el proceso legal que se menciona en Nota 6 concluya en todas sus instancias y recursos en favor de COBEE - Sucursal Bolivia, pudiendo dicho monto ser utilizado para oponer la compensación de obligaciones por constituir suma líquida y exigible.

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

Al 30 de junio de 2008 la Sociedad no ha registrado ningún activo o pasivo en sus estados financieros respecto a este asunto.

**8. CONTRATOS DE SUMINISTROS**

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

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

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

**9. ASPECTOS IMPOSITIVOS**

**Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas:**

De acuerdo con la legislación vigente (Ley N° 1606), las sociedades controladas están sujetas al pago del Impuesto a las Utilidades de las Empresas que puede ser considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones del siguiente ejercicio fiscal. Por lo tanto, debido a que el Impuesto a las Utilidades de las Empresas determinado es superior al Impuesto a las

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2008

Transacciones que las sociedades controladas estiman generar en sus operaciones habituales durante el ejercicio siguiente



\_\_\_\_\_  
José Antonio Ramirez Murillo  
Gerente General



\_\_\_\_\_  
Victor Hugo Meave  
Contador



11.4. Estados Financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company, al 31 de agosto de 2008



**COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A.**

Bolivian Power Company Limited  
Sucursal en Bolivia

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



Casilla 353  
La Paz – Bolivia  
NIT: 1020579023


La Paz, 30 de septiembre de 2008

**INFORME SOBRE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE  
COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. – BOLIVIAN  
POWER COMPANY LIMITED – POR EL PERIODO DE OCHO MESES  
TERMINADO EL 31 DE AGOSTOS DE 2008.**

Mediante la presente declaro que he evaluado y verificado a través de la aplicación de procedimientos de control que considere necesarios en las circunstancias, la documentación y registros contables que sustentan la información detallada en los estados financieros consolidados de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited al 31 de agosto de 2008.

En mi opinión, los estados financieros adjuntos presentan información confiable sobre la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad al 31 de agosto de 2008 y los resultados de sus operaciones por el periodo comprendido entre el 1º de enero y el 31 de agosto de 2008 y están respaldados con documentación suficiente y pertinente.

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

  
**Lic. Enrique Arauco Rodriguez**  
**MAT. PROF. No. CAUB – 1750**  
**MAT. PROF. No. CAULP - 879**




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

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO AL 31 DE AGOSTO DE 2008  
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

|                                              | 2008                 |
|----------------------------------------------|----------------------|
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                      |                      |
| Caja y bancos                                | 5,038,151            |
| Inversiones temporarias                      | 11,484,968           |
| Cuentas por cobrar comerciales               | 22,305,631           |
| Anticipos a accionistas                      | 37,222,500           |
| Otras cuentas por cobrar (Nota 4.a)          | 19,868,731           |
| Reclamos al seguro                           | 7,156,688            |
|                                              | <u>103,076,669</u>   |
| <b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>                   |                      |
| Inversiones                                  | 444,981              |
| Inventarios (Nota 4.b)                       | 19,182,558           |
| Activos fijos (Nota 4.c)                     | 1,221,512,835        |
| Cargos diferidos                             | 14,061,587           |
|                                              | <u>1,255,201,961</u> |
| Total del activo                             | <u>1,358,278,630</u> |
| <b>PASIVO CORRIENTE</b>                      |                      |
| Cuentas por pagar comerciales y contratistas | 27,997,623           |
| Deudas financieras (Nota 4.d)                | 94,294,565           |
| Intereses por pagar                          | 5,159,332            |
| Cargas fiscales y sociales (Nota 4.e)        | 18,162,163           |
| Otras cuentas por pagar                      | 7,090,000            |
|                                              | <u>152,703,683</u>   |
| <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>                   |                      |
| Deudas financieras (Nota 4.d)                | 301,672,195          |
| Provisión para indemnizaciones               | 37,447,568           |
|                                              | <u>339,119,763</u>   |
| Total del pasivo                             | <u>491,823,446</u>   |
| <b>PATRIMONIO</b>                            |                      |
| Capital pagado (Nota 5)                      | 442,752,051          |
| Ajuste de capital                            | 75,089,492           |
| Aportes por capitalizar                      | 116,629,713          |
| Ajuste de reservas patrimoniales             | 19,780,069           |
| Resultados acumulados                        | 212,203,859          |
| Total del patrimonio                         | <u>866,455,184</u>   |
| Total del pasivo y patrimonio                | <u>1,358,278,630</u> |

Las notas 1 a 9 que se acompañan forman parte integrante de este estado

  
José Antonio Ramirez Murillo  
Gerente General

  
Victor Hugo Meave  
Contador



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

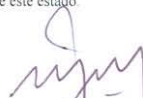
ESTADOS CONSOLIDADOS DE GANANCIAS Y PERDIDAS POR EL PERIODO  
TERMINADOS EL 31 DE AGOSTO DE 2008  
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

|                                              | <u>2008</u>              |
|----------------------------------------------|--------------------------|
| Ingresos                                     |                          |
| Por ventas                                   | 120,970,415              |
| Diversas                                     | <u>1,002,952</u>         |
|                                              | 121,973,367              |
| Gastos de operación                          | (81,546,751)             |
| Depreciación y amortización                  | <u>(28,041,807)</u>      |
| Ganancia bruta                               | <u>12,384,809</u>        |
| Otros ingresos:                              |                          |
| Intereses                                    | 398,431                  |
| Resultado por venta de activos fijos         | 434,978                  |
| Ajuste por inflación                         | 54,024,660               |
| Diversos-neto                                | 646,352                  |
| Otros egresos:                               |                          |
| Intereses                                    | (15,650,002)             |
| Diversos-neto                                | <u>(4,831,439)</u>       |
| Ganancia antes del Impuesto a las Utilidades | <u>47,407,789</u>        |
| Impuesto a las Utilidades de las Empresas    | <u>(15,413,376)</u>      |
| Ganancia neta del ejercicio                  | <u><u>31,994,413</u></u> |

Las notas 1 a 9 que se acompañan forman parte integrante de este estado.



José Antonio Ramírez Murillo  
Gerente General



Víctor Hugo Meave  
Contador

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

ESTADOS DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO POR EL PERIODO  
TERMINADO EL 31 DE AGOSTO 2008  
(expresado en Bolivianos)

Importes expresados en moneda del 31 de agosto de 2008

|                                         | <u>Capital<br/>pagado</u> | <u>Ajuste<br/>de capital</u> | <u>Aportes por<br/>capitalizar</u> | <u>Ajuste de<br/>reservas<br/>patrimoniales</u> | <u>Resultados<br/>acumulados</u> | <u>Total</u>       |
|-----------------------------------------|---------------------------|------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------------------|----------------------------------|--------------------|
| Saldos al 31 de diciembre de 2007       | 442,752,051               | 31,151,305                   | 116,629,713                        | 8,205,875                                       | 158,236,758                      | 756,975,702        |
| Resultado por exposición a la inflación | -                         | 43,938,187                   | -                                  | 11,574,194                                      | 21,972,688                       | 77,485,069         |
| Ganancia neta del ejercicio             | -                         | -                            | -                                  | -                                               | 31,994,413                       | 31,994,413         |
| Saldos al 31 de agosto de 2008          | <u>442,752,051</u>        | <u>75,089,492</u>            | <u>116,629,713</u>                 | <u>19,780,069</u>                               | <u>212,203,859</u>               | <u>866,455,184</u> |

Las notas 1 a 9 que se acompañan forman parte integrante de este estado.



José Antonio Ramirez Murillo  
Gerente General



Victor Hugo Meave  
Contador

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

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO POR EL PERIODO  
TERMINADO EL 31 DE AGOSTO DE 2008  
(expresado en Bolivianos)

|                                                                                                        | 2008                |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|
| <b>Flujo de efectivo generado en actividades de operación:</b>                                         |                     |
| Ganancia neta del ejercicio                                                                            | 31,994,413          |
| Ajustes para conciliar los resultados del ejercicio con el flujo del efectivo generado de operaciones: |                     |
| Depreciación de activos fijos                                                                          | 28,041,807          |
| Provisión para indemnizaciones                                                                         | 3,327,457           |
| Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes                                                              | (54,024,660)        |
| Intereses capitalizados                                                                                | (452,216)           |
| Otros - neto                                                                                           | 13,887,404          |
| <b>Variación en activos y pasivos corrientes</b>                                                       |                     |
| Cuentas por cobrar                                                                                     | 15,066,737          |
| Inventarios                                                                                            | (6,983,221)         |
| Cuentas por pagar e intereses                                                                          | (7,714,943)         |
| Deudas fiscales y sociales                                                                             | (14,688,455)        |
| Indemnizaciones pagadas                                                                                | (1,081,655)         |
| Otros - neto                                                                                           | 893,098             |
| <b>Flujo de efectivo generado en actividades de operación</b>                                          | <b>8,265,767</b>    |
| <b>Flujo de efectivo aplicado a actividades de inversión:</b>                                          |                     |
| Compra de activos fijos y otros activos                                                                | (24,519,957)        |
| Disminución (Incremento) neto en inversiones temporarias                                               | 13,276,989          |
| Otros - neto                                                                                           | (449,095)           |
| <b>Flujo de efectivo aplicado a actividades de inversión</b>                                           | <b>(11,692,063)</b> |
| <b>Flujo de efectivo aplicado a actividades de financiación:</b>                                       |                     |
| Ajuste de transferencias a porción corriente                                                           |                     |
| Pagos de deudas a largo plazo                                                                          | (154,274,140)       |
| Incremento de deudas a largo plazo                                                                     | 155,871,000         |
| Pago de dividendos                                                                                     | (8,862,500)         |
| <b>Flujo de efectivo aplicado a actividades de financiación</b>                                        | <b>(7,265,640)</b>  |
| <b>Incremento de efectivo durante el ejercicio</b>                                                     | <b>(10,691,936)</b> |
| Disponibilidades al inicio del ejercicio                                                               | 15,730,087          |
| Disponibilidades al cierre del ejercicio                                                               | 5,038,151           |

Las notas 1 a 9 que se acompañan forman parte integrante de este estado.

  
José Antonio Ramírez Murillo  
Gerente General

  
Victor Hugo Meave  
Contador

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE AGOSTO DE 2008**

**1. CONSTITUCION Y OBJETO DE LA SOCIEDAD**

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited (la Sociedad) es una sociedad anónima constituida en Nueva Escocia, Canadá y que opera legalmente en Bolivia desde 1925 mediante Sucursal debidamente inscrita en el Servicio Nacional de Registro de Comercio (SENAREC) bajo la matrícula N° 7-0005-1.

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

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

**2. BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

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

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

Los estados financieros al 31 de agosto de 2008 han sido preparados en moneda constante, siguiendo los nuevos lineamientos de la Norma de Contabilidad N° 3 revisada el 1 de septiembre de 2007 y la Resolución CTNAC 01/2008 de 11 de enero de 2008, ambas emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia.

**b) Uso de estimaciones**

La preparación de los estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos de activos y pasivos, la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como los montos de ingresos y gastos del

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE AGOSTO DE 2008**

periodo. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas. La Gerencia considera que las estimaciones efectuadas son razonables.

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

**c) Cambios de criterios contables**

En aplicación de las disposiciones establecidas por el Colegio de Auditores de Bolivia en la Norma Contable N° 3, la Sociedad decidió efectuar la suspensión del ajuste de estados financieros a moneda constante con base en la cotización oficial del dólar estadounidense a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007.

Asimismo, en cumplimiento de la Resolución CTNAC 01/2008 emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad de 11 de enero de 2008 y en aplicación de la Norma Contable arriba citada, la Sociedad resolvió efectuar la reposición del ajuste por inflación de la cuentas no monetarias en los estados financieros, utilizando como índice de reexpresión la UFV.

**d) Diferencias de cambio y mantenimiento de valor**

De manera conjunta a la revisión de la NC N° 3 comentada en el inciso precedente, el Consejo Técnico de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia modificó la Norma de Contabilidad N° 6 referida al tratamiento contable de las diferencias de cambio y mantenimiento de valor; estableciendo que las diferencias de cambio emergentes de modificaciones en la paridad cambiaria deben imputarse a los resultados del periodo en el que se originan en la cuenta "diferencias de cambio". Las variaciones por mantenimiento de valor y otras indexaciones deben imputarse en la cuenta de resultados del período en que "mantenimiento de valor".

**e) Ajuste por inflación del patrimonio neto**

La NC N° 3 Revisada modificó además el registro contable de la reexpresión de cuentas del patrimonio neto que anteriormente se incluía en la cuenta "Ajuste global del patrimonio".

A partir del ejercicio 2007 la reexpresión del saldo del Capital Social se ajusta en la cuenta "Ajuste de capital", la reexpresión de los saldos de las demás cuentas del patrimonio neto, excepto del resultado acumulado, se reconoce en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales", la reexpresión de los saldos del resultado acumulado se registra en la misma cuenta patrimonial. En todos los casos el registro contable se realiza contra la cuenta de resultados "ajuste por exposición a la inflación".

**f) Consolidación**

Los estados financieros de la Sociedad al 30 de junio de 2008 consolidan las operaciones de sus sociedades controladas Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power



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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE AGOSTO DE 2008**

Company Limited - Sucursal Bolivia (COBEE - Sucursal Bolivia) y Servicios Energéticos S.A. (SESA). Para ello se han seguido los lineamientos generales establecidos por la Norma de Contabilidad N° 8 ("NC 8"), emitidas por el CTNAC del Colegio de Auditores de Bolivia.

**3. PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION**

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

**a) Saldos en moneda extranjera:**

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

**b) Inversiones:**

Las inversiones temporarias están valuadas a su valor nominal más los intereses devengados. Las inversiones permanentes están valuadas a su valor estimado de realización.

**c) Inventarios:**

Los materiales y suministros están valuados a su valor de costo, actualizado a moneda de cierre en función de las variaciones en la cotización del dólar estadounidense.

**d) Activos fijos:**

Los bienes del activo fijo están valuados a su costo de adquisición actualizado en función al índice ("UFV") a partir del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2007, neto de la correspondiente depreciación acumulada.

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

La depreciación de los activos fijos de SESA es calculada por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de su vida útil estimada.

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

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

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

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE AGOSTO DE 2008**

Las concesiones mineras están valuadas a su costo actualizado a moneda de cierre en función de las variaciones en la cotización del dólar estadounidense.

**e) Previsión para indemnizaciones:**

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

**f) Patrimonio neto:**

Las cuentas del patrimonio neto se reexpresan de acuerdo a lo indicado en la Nota 2. El efecto de la reexpresión de la cuenta "Capital social", se expone en la cuenta "Ajuste de capital" y de la cuenta "Reserva legal" se expone en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales", cuyo saldo sólo se podrá aplicar a incrementos de capital o a la absorción de pérdidas acumuladas.

**g) Reconocimiento de ingresos:**

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

**h) Resultados del ejercicio:**

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

**4. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS**

Al 31 de agosto de 2008 la composición de los principales rubros es la siguiente:

**a) Otras cuentas por cobrar**

|                           | <b>2008</b>       |
|---------------------------|-------------------|
|                           | <b>Bs</b>         |
| Pagos Adelantados         | 13.306.433        |
| Contratistas              | 5.211             |
| Anticipos                 | 757.850           |
| Cuentas del personal      | 851.070           |
| Cuentas varias por cobrar | 4.948.167         |
|                           | <u>19.868.731</u> |





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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE AGOSTO DE 2008

|                                                                                                                                                                                                                             |                    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| Nacional de Bolivia el 25 de mayo<br>De 2006 con vencimientos hasta<br>Febrero de 2019 a tasas de interés<br>Variables (3)                                                                                                  | 15.598.000         |
| Préstamo suscrito con el Banco<br>Nacional de Bolivia el 2 de mayo de 2008 con<br>vencimiento hasta abril de 2014 a la<br>tasa de interés de 7.5% durante el<br>primer año y de TRE + 4.75% a partir<br>del segundo año (4) | 14.180.000         |
| Préstamo suscrito con Banco de<br>Crédito el 21 de diciembre de<br>2004 con vencimientos hasta<br>diciembre de 2009 a la tasa de<br>Interés de TRE + 4.5% (5)                                                               | 23.397.000         |
| Préstamo suscrito con el Banco<br>Crédito el 12 de abril de 2007 con<br>vencimiento hasta abril de 2015 a la<br>tasa de interés de 7.5% durante el<br>primer año y de TRE + 5% a partir<br>del segundo año (6)              | 12.506.760         |
| Préstamo suscrito con el Banco<br>Mercantil Santa Cruz S.A. el 07 de julio de 2008 con<br>vencimiento hasta enero de 2009 a la<br>tasa de interés de 9.84%. (7)                                                             | <u>71.500.000</u>  |
| Menos:                                                                                                                                                                                                                      |                    |
| Porción corriente                                                                                                                                                                                                           | 94.294.565         |
| Porción no corriente                                                                                                                                                                                                        | <u>301.672.195</u> |

**Deuda por emisión de bonos**

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

Como parte de los compromisos de la emisión, la Sociedad se compromete a no realizar distribuciones de dividendos (i) mientras la Compañía se encuentre ante un hecho potencia

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE AGOSTO DE 2008**

de incumplimiento de las obligaciones asumidas en la emisión y (ii) cuando exista un hecho de incumplimiento que cause que la Compañía no cumpla con las obligaciones asumidas en la emisión.

**Distribución de utilidades**

- (2) El 31 de marzo de 2005 el Directorio de la Sociedad aprobó la distribución de un dividendo de US\$ 40.000.000 y su conversión en un préstamo con el accionista de la Sociedad. Asimismo se resolvió que dicho préstamo no genere intereses y que sea subordinado en su pago a la emisión de bonos indicada en el acápite anterior y como así también a las deudas bancarias existentes.

**Banco Nacional de Bolivia**

- (3) En fecha 25 de mayo de 2006 SESA suscribió un contrato de préstamo con el Banco Nacional de Bolivia por US\$ 1.800.000 con el propósito de financiar la construcción de un inmueble. El préstamo es por un plazo de 150 meses computables a partir de la fecha de su primer desembolso y su tasa de interés es de 8,35% durante los primeros treinta meses, 8% durante los siguientes dieciocho meses y de 4,30% mas la tasa de referencia (TRE) hasta la finalización del plazo total.

Al 30 de junio de 2008 SESA ha recibido desembolsos por la totalidad de este préstamo.

- (4) El 2 de mayo de 2008 la Sucursal suscribió un contrato de préstamo con el Banco Nacional de Bolivia por US\$ 2.000.000 para el mantenimiento mayor (overhaul) de la unidad 2 de la Planta Kenko.

**Banco de Crédito de Bolivia S.A.**

- (5) El 21 de diciembre de 2004 COBEE - Sucursal Bolivia, suscribió un contrato de préstamo con bancos locales con el propósito de cancelar obligaciones financieras. La Sucursal ha garantizado esta obligación principalmente mediante hipoteca o prenda sin desplazamiento de ciertos de sus equipos de generación y de ciertos inmuebles. Al 30 de abril de 2008 el saldo por pagar por esta obligación asciende a Bs32.560.000, equivalentes a US\$4.400.000.

- (6) El 12 de abril de 2007 la Sucursal suscribió un contrato de préstamo con el Banco de Crédito por US\$ 1.890.000 para la relocalización de una unidad generadora a la planta Angostura en el valle de Miguillas. La Sucursal ha garantizado esta obligación mediante hipoteca o prenda sin desplazamiento de ciertos de sus equipos de generación e inmuebles.

**Banco Mercantil Santa Cruz S.A.**

- (7) El 07 de julio de 2008 COBEE - Sucursal Bolivia, suscribió un contrato de préstamo con el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. con el propósito de cancelar obligaciones financieras con Inkia; por un importe de Bs. 71.500.000, por 180 días.

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE AGOSTO DE 2008

e) Cargas sociales y fiscales:

|                           | 2008<br>Bs        |
|---------------------------|-------------------|
| Cargas sociales por pagar | 156.187           |
| IUE por pagar             | 14.284.061        |
| IVA Debito fiscal         | 788.156           |
| Retenciones               | 100.246           |
| Provisión para primas     | 1.207.863         |
| Provisión para aguinaldos | 1.625.649         |
|                           | <u>18.162.163</u> |

5. CAPITAL PAGADO

Al 31 de agosto 2008 el capital pagado y emitido de la Sociedad es de Bs517.842 (000), dividido en 189 acciones.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de agosto de 2008 es de Bs4.587 (000).

6. CONTINGENCIAS

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

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

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

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE AGOSTO DE 2008**

proceso ordinario. Dado que la formalización de la demanda es un requisito indispensable para la prosecución de juicio, la Sociedad considera que éste se encuentra en un proceso de estancamiento mientras el demandante no actúe.

Al momento, no se puede predecir o cuantificar el resultado de esta demanda, pero la Sociedad considera que en caso de producirse un fallo adverso, además de poder recurrir a las instancias de apelación previstas en la legislación vigente, este no tendría un impacto significativo sobre su situación patrimonial y financiera. (Ver Nota 7).

**7. TASA DE RETORNO**

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

De acuerdo con el convenio suscrito el 4 de mayo de 1990 entre COBEE - Sucursal Bolivia y la Dirección Nacional de Electricidad, COBEE - Sucursal Bolivia ha condonado a favor del Estado Boliviano la suma de US\$ 40.788 (000) sobre un total de US\$ 53.788 (000) correspondientes a déficits acumulados al 31 de diciembre de 1989, como así también cualquier otro saldo en su favor que pudiera presentar en el período comprendido entre el 1° de enero y el 30 de septiembre de 1990.

El saldo de US\$ 13.000 (000) también será condonado en favor del Estado Boliviano siempre y cuando el proceso legal que se menciona en Nota 6 concluya en todas sus instancias y recursos en favor de COBEE - Sucursal Bolivia, pudiendo dicho monto ser utilizado para oponer la compensación de obligaciones por constituir suma líquida y exigible.

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

Al 31 de agosto de 2008 la Sociedad no ha registrado ningún activo o pasivo en sus estados financieros respecto a este asunto.

**8. CONTRATOS DE SUMINISTROS**

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



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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE AGOSTO DE 2008**

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

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


**9. ASPECTOS IMPOSITIVOS**

**Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas:**

De acuerdo con la legislación vigente (Ley N° 1606), las sociedades controladas están sujetas al pago del Impuesto a las Utilidades de las Empresas que puede ser considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones del siguiente ejercicio fiscal. Por lo tanto, debido a que el Impuesto a las Utilidades de las Empresas determinado es superior al Impuesto a las Transacciones que las sociedades controladas estiman generar en sus operaciones habituales durante el ejercicio siguiente



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



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



- 11.5. Estados Financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company – Sucursal Bolivia, al 31 de diciembre de 2007







**COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY (Sucursal Bolivia)**  
*Estados financieros al 31 de diciembre de 2007 y 2006  
conjuntamente con el Dictamen del Auditor Independiente*

**COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA)**

Estados financieros al 31 de diciembre de 2007 y 2006

**CONTENIDO**

Dictamen del auditor independiente  
Balances generales  
Estados de ganancias y pérdidas  
Estados de evolución del patrimonio neto  
Estado de resultados acumulados  
Estados de flujo de efectivo  
Notas a los estados financieros

Bs = boliviano  
US\$ = dólar estadounidense  
UFV = unidad de fomento a la vivienda



Ernst & Young Ltda.  
Av. 20 de Octubre # 2665  
Ed. Torre Azul, Piso 16  
Casilla # 2221  
La Paz - Bolivia

Tels.: (591-2) 243-4313  
Fax: (591-2) 214-0937  
www.ey.com/bolivia  
www.ey.com

## DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

La Paz, 12 de febrero de 2008

A los Señores

Directores y Accionistas de

**COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A.**

**BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA)**

La Paz - Bolivia



1. Hemos examinado los balances generales de COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. – BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA) al 31 de diciembre de 2007 y 2006 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de resultados acumulados, de evolución del patrimonio neto y de flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 12 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.
2. Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la Dirección, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan, una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. – BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA) al 31 de diciembre de 2007 y 2006, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.
4. Tal como se menciona en la Nota 2.c) a los estados financieros, a partir de la gestión 2007 la Sociedad cambió el índice de reexpresión de los estados financieros a moneda constante, utilizando la Unidad de Fomento a la Vivienda (“UFV”) en lugar de la cotización oficial del dólar estadounidense, siguiendo los lineamientos de la Resolución 01/2008 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad emitida el 11 de enero de 2008.

**ERNST & YOUNG LTDA.**

Firma Miembro de Ernst & Young Global

Lic. Aud. Jorge O. Piñero T.

Socio

MAT. PROF. N° CAUB-2566

MAT. PROF. N° CAULPZ-1375



Ernst & Young Ltda. es Firma Miembro de Ernst & Young Global



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

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

|                                                  | 2007                 | 2006<br>(reexpresado) |
|--------------------------------------------------|----------------------|-----------------------|
| <b>ACTIVO</b>                                    |                      |                       |
| <b>Activo corriente</b>                          |                      |                       |
| Caja y bancos                                    | 10,144,666           | 13,678,240            |
| Inversiones temporarias                          | 4,764,388            | 14,252,793            |
| Cuentas por cobrar comerciales                   | 28,183,973           | 37,579,172            |
| Otras cuentas por cobrar (Nota 4.a)              | 21,722,317           | 23,996,515            |
| Reclamos al seguro (Nota 11)                     | 7,969,322            | -                     |
| <b>Total activo corriente</b>                    | <u>72,784,666</u>    | <u>89,506,720</u>     |
| <b>Activo no corriente</b>                       |                      |                       |
| Inversiones permanentes                          | 407,225              | 407,225               |
| Inventarios (Nota 4.b)                           | 11,164,239           | 10,966,737            |
| Activos fijos (Nota 4.c)                         | 1,108,898,306        | 1,132,881,381         |
| Cargos diferidos                                 | 797,770              | 1,464,499             |
| <b>Total activo no corriente</b>                 | <u>1,121,267,540</u> | <u>1,145,719,842</u>  |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                              | <u>1,194,052,206</u> | <u>1,235,226,562</u>  |
| <b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>                  |                      |                       |
| <b>Pasivo corriente</b>                          |                      |                       |
| Cuentas por pagar comerciales y contratistas     | 32,916,325           | 32,958,608            |
| Deuda financiera (Nota 4.d)                      | 95,506,840           | 19,073,790            |
| Intereses por pagar - Deuda financiera           | 1,409,149            | 2,486,742             |
| Cargas fiscales y sociales (Nota 4.e)            | 29,333,297           | 34,464,378            |
| Otras cuentas por pagar                          | 7,670,000            | -                     |
| Cuentas por pagar - Casa Matriz (Nota 4.f)       | 179,940,064          | 182,155,415           |
| <b>Total pasivo corriente</b>                    | <u>346,775,675</u>   | <u>271,138,933</u>    |
| <b>Pasivo no corriente</b>                       |                      |                       |
| Deudas financiera (Nota 4.d)                     | 182,837,460          | 298,244,722           |
| Previsión para indemnizaciones                   | 31,458,786           | 32,580,398            |
| Otras cuentas por pagar                          | 214,413              | 496,637               |
| <b>Total pasivo no corriente</b>                 | <u>214,510,659</u>   | <u>331,321,757</u>    |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                              | <u>561,286,334</u>   | <u>602,460,690</u>    |
| <b>PATRIMONIO NETO (según estado respectivo)</b> |                      |                       |
| Capital asignado (Nota 5)                        | 189,145,426          | 189,145,426           |
| Ajuste de capital                                | 108,239,237          | 15,072,810            |
| Reserva de reinversión (Nota 6)                  | 29,744,681           | 29,744,681            |
| Ajuste global del patrimonio                     | -                    | 367,172,982           |
| Ajuste de reservas patrimoniales                 | 305,636,528          | 31,629,973            |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>                     | <u>632,765,872</u>   | <u>632,765,872</u>    |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>            | <u>1,194,052,206</u> | <u>1,235,226,562</u>  |



Las notas 1 a 12 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros.

José Antonio Ramírez Murillo  
Gerente General

Victor Hugo Meave  
Contador

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

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

|                                                        | 2007          | 2006<br>(reexpresado) |
|--------------------------------------------------------|---------------|-----------------------|
| Ventas netas                                           |               |                       |
| Por ventas de energía                                  | 218,616,891   | 260,258,680           |
| Recupero pérdida de beneficios siniestro Santa Rosa    | -             | 6,765,376             |
| Diversas                                               | 6,558,708     | 2,215,738             |
|                                                        | 225,175,599   | 269,239,794           |
| Gastos de operación                                    |               |                       |
| Depreciación y amortización                            | (133,002,125) | (136,803,957)         |
|                                                        | (58,728,822)  | (56,420,868)          |
| Ganancia bruta                                         | 33,444,652    | 76,014,969            |
| Otros ingresos:                                        |               |                       |
| Ajuste por inflación                                   | 52,647,915    | (1,291,653)           |
| Intereses                                              | 1,048,513     | 2,052,373             |
| Resultado por venta de activos fijos                   | 39,088        | (491,952)             |
| Diversos                                               | 685,889       | -                     |
| Otros egresos:                                         |               |                       |
| Intereses                                              | (24,259,520)  | (27,881,550)          |
| Diversos                                               | (3,768,344)   | (4,972)               |
| Otros ingresos extraordinarios:                        |               |                       |
| Ganancia por reconstrucción de activos fijos (Nota 11) | 14,179,563    | 61,974,577            |
| Ganancia antes del Impuesto a las Utilidades           | 74,017,756    | 110,371,792           |
| Impuesto a las utilidades de las empresas              | (7,516,600)   | (19,151,789)          |
| Utilidad neta del ejercicio                            | 66,501,156    | 91,220,003            |

Las notas 1 a 12 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros

José Antonio Ramírez Murillo  
Gerente General

Victor Hugo Meave  
Contador



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

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO  
 POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

|                                                | 2007                      |                   |                                   |                              |                                  | 2006<br>(reexpresado) |                       | Total        |
|------------------------------------------------|---------------------------|-------------------|-----------------------------------|------------------------------|----------------------------------|-----------------------|-----------------------|--------------|
|                                                | Capital asignado (Nota 5) | Ajuste de capital | Reserva para reinversión (Nota 6) | Ajuste global del patrimonio | Ajuste de reservas patrimoniales | Subtotal              | Resultados acumulados |              |
| Saldo al 31 de diciembre de 2006               | 189,145,426               | -                 | 29,744,681                        | 367,172,982                  | -                                | 586,063,089           | -                     | 586,063,089  |
| Actualización del patrimonio                   | -                         | 15,072,810        | -                                 | -                            | 31,629,973                       | 46,702,783            | -                     | 46,702,783   |
| Saldo al 31 de diciembre de 2006 (reexpresado) | 189,145,426               | 15,072,810        | 29,744,681                        | 367,172,982                  | 31,629,973                       | 632,765,872           | -                     | 632,765,872  |
| Ajuste de acuerdo a la NC 3 (Revisada)         | -                         | 93,166,427        | -                                 | (367,172,982)                | 274,006,555                      | -                     | -                     | -            |
| Utilidad neta del ejercicio                    | -                         | -                 | -                                 | -                            | -                                | -                     | 66,501,156            | 66,501,156   |
| Transferido a impuestos por pagar              | -                         | -                 | -                                 | -                            | -                                | -                     | (8,312,644)           | (8,312,644)  |
| Transferido a Casa Matriz cuenta corriente     | -                         | -                 | -                                 | -                            | -                                | -                     | (58,188,512)          | (58,188,512) |
| Saldo al 31 de diciembre de 2007               | 189,145,426               | 108,239,237       | 29,744,681                        | -                            | 305,636,528                      | 632,765,872           | -                     | 632,765,872  |

Las notas 1 a 12 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros

  
 José Antonio Ramírez Murillo  
 Gerente General

  
 Víctor Hugo Meave  
 Contador

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

ESTADO DE RESULTADOS ACUMULADOS POR LOS EJERCICIOS  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

|                                                                 | <u>2007</u>         | <u>2006</u><br>(reexpresado) |
|-----------------------------------------------------------------|---------------------|------------------------------|
| Resultados acumulados al inicio del ejercicio                   | -                   | -                            |
| Ganancia neta del ejercicio                                     | 66.501,156          | 91.220,003                   |
| Menos:                                                          |                     |                              |
| Retención sobre utilidades,<br>transferido a impuesto por pagar | (8,312,644)         | -                            |
| Transferido a Casa Matriz<br>cuenta corriente                   | <u>(58,188,512)</u> | <u>(91,220,003)</u>          |
| Resultados acumulados al cierre del ejercicio                   | <u>-</u>            | <u>-</u>                     |

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



José Antonio Ramírez Murillo  
Gerente General



Victor Hugo Meave  
Contador




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

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 y 2006

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

|                                                                                            | 2007         | 2006<br>(reexpresado) |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|-----------------------|
| <b>Flujo de efectivo generado en actividades de operación:</b>                             |              |                       |
| Ganancia neta del ejercicio                                                                | 66,501.156   | 91,220.003            |
| Ajustes para conciliar los resultados del ejercicio con el flujo de efectivo de operación: |              |                       |
| Depreciación del activo fijo                                                               | 58,728.822   | 56,420.868            |
| Previsión para indemnizaciones                                                             | 1,920.059    | 4,032.985             |
| Activos fijos dados de baja                                                                | 812,221      | 3,348.776             |
| Ganancia por reconstrucción de activos fijos                                               | -            | (61,974,577)          |
| Intereses cargados a construcciones                                                        | (739,939)    | (630,582)             |
|                                                                                            | 127,222,319  | 92,417,473            |
| Cambios en activos y pasivos operativos:                                                   |              |                       |
| Cuentas por cobrar                                                                         | 11,669.381   | (8,330,507)           |
| Reclamos al seguro                                                                         | (7,969,322)  | 74,229,164            |
| Crédito fiscal IVA                                                                         | -            | 8,019,491             |
| Inventarios                                                                                | (197,504)    | 1,587,544             |
| Otros activos                                                                              | 666,728      | 2,691,117             |
| Cuenta Casa Matriz                                                                         | (60,403,820) | (126,817,272)         |
| Cuentas por pagar                                                                          | (7,175,808)  | 12,657,115            |
| Indemnizaciones pagadas                                                                    | (3,041,663)  | (2,462,148)           |
| Flujo de efectivo neto generado en actividades de operación                                | 60,770,311   | 53,991,977            |
| <b>Flujo de efectivo aplicado a actividades de inversión:</b>                              |              |                       |
| Compra de activos fijos                                                                    | (34,818,149) | (115,995,463)         |
| Inversiones temporarias                                                                    | 9,488,402    | 82,143,074            |
| Flujo de efectivo aplicado a actividades de inversión                                      | (25,329,747) | (33,852,389)          |
| <b>Flujo de efectivo aplicado a actividades de financiación:</b>                           |              |                       |
| Ajuste de transferencias a porción corriente                                               | (34,396,652) | -                     |
| Incremento de deudas a largo plazo                                                         | 14,496,300   | -                     |
| Pago de deudas a largo plazo                                                               | (19,073,786) | (19,073,198)          |
| Flujo de efectivo aplicado a actividades de financiación                                   | (38,974,138) | (19,073,198)          |
| Movimiento neto de efectivo                                                                | (3,533,574)  | 1,066,390             |
| Disponibilidades e inversiones temporarias al inicio del ejercicio                         | 13,678,240   | 12,611,850            |
| Disponibilidades e inversiones temporarias al cierre del ejercicio                         | 10,144,666   | 13,678,240            |

Las notas 1 a 12 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros

  
José Antonio Ramírez Murillo  
Gerente General

  
Victor Hugo Meave  
Contador



**COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA)**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006**

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

**1. CONSTITUCION Y OBJETO DE LA SOCIEDAD**

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited, es una sociedad anónima constituida en Nueva Escocia, Canadá y que opera legalmente en Bolivia desde 1925 mediante su Sucursal debidamente inscrita con Número de Identificación Tributaria NIT N°1020579023 y en el Servicio Nacional de Registro de Comercio (SENAREC) bajo la matrícula N° 7-0005-1.

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 y vence el 30 de septiembre de 2030.

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

**2. BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

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

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

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

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 han sido preparados en moneda constante, siguiendo los nuevos lineamientos de la Norma de Contabilidad N° 3 revisada el 1 de septiembre de 2007 y la Resolución CTNAC 01/2008 de 11 de enero de 2008, ambas emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia.

**COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA)**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (Cont.)**

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2006 han sido preparados en moneda constante, siguiendo la Norma de Contabilidad N° 3 emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia, utilizando como índice de ajuste la cotización del dólar estadounidense con respecto al boliviano.

Para fines comparativos, las cifras de los estados financieros y las notas explicativas del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006 fueron reexpresados a moneda de cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007 utilizando el coeficiente de la Unidad de Fomento de Vivienda UFV de todo el año.

**b) Uso de estimaciones**

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

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

**c) Cambios de criterios contables**

En aplicación de las disposiciones establecidas por el Colegio de Auditores de Bolivia en la Norma Contable N° 3, la Sociedad decidió efectuar la suspensión del ajuste de estados financieros a moneda constante con base en la cotización oficial del dólar estadounidense a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007.

Asimismo, en cumplimiento de la Resolución CTNAC 01/2008 emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad de 11 de enero de 2008 y en aplicación de la Norma Contable arriba citada, la Sociedad resolvió efectuar la reposición del ajuste por inflación de la cuentas no monetarias en los estados financieros, utilizando como índice de reexpresión la UFV.

El efecto de la aplicación de los mencionados cambios, sobre los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2007, se detalla a continuación:

|                                  | Saldos ajustados<br>con índice dólar<br>Ganancia (Pérdida) | Saldos ajustados<br>con índice UFV<br>Ganancia (Pérdida) |
|----------------------------------|------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
| Activos fijos                    | (44.521.650)                                               | 56.633.696                                               |
| Obras en construcción            | (396.881)                                                  | 896.118                                                  |
| Inversiones permanentes          | 16.909                                                     | 30.056                                                   |
| Patrimonio                       | 26.274.310                                                 | (46.702.783)                                             |
| Efecto neto – (perdida) ganancia | (18.644.962)                                               | 10.857.087                                               |

**COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA)**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (Cont.)**

Este cambio de criterio originó una ganancia neta por ajuste por inflación de Bs10.857.087, registrada en el estado de ganancias y pérdidas correspondiente a la gestión 2007.

**d) Diferencias de cambio y mantenimiento de valor**

De manera conjunta a la revisión de la NC N° 3 comentada en el inciso precedente, el Consejo Técnico de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia modificó la Norma de Contabilidad N° 6 referida al tratamiento contable de las diferencias de cambio y mantenimiento de valor; estableciendo que las diferencias de cambio emergentes de modificaciones en la paridad cambiaria deben imputarse a los resultados del periodo en el que se originan en la cuenta "diferencias de cambio". Las variaciones por mantenimiento de valor y otras indexaciones deben imputarse en la cuenta de resultados del período en que incurre, en la cuenta "mantenimiento de valor".

Hasta la gestión 2006, ambos conceptos eran registrados en la cuenta de resultados "ajuste por inflación y tenencia de bienes".

**e) Ajuste por inflación del patrimonio neto**

La NC N° 3 Revisada, modificó además el registro contable de la reexpresión de cuentas del patrimonio neto que anteriormente se incluía en la cuenta "ajuste global del patrimonio".

A partir del ejercicio 2007 la reexpresión del saldo del Capital Social se ajusta en la cuenta "Ajuste de Capital", la reexpresión de los saldos de las demás cuentas del patrimonio neto, excepto del resultado acumulado, se reconoce en la cuenta "Ajuste de Reservas Patrimoniales", la reexpresión de los saldos del resultado acumulado se registra en la misma cuenta patrimonial. En todos los casos el registro contable se realiza contra la cuenta de resultados "ajuste por exposición a la inflación".

**3. PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION**

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

**a) Saldos en moneda extranjera:**

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

**b) Inversiones:**

Las inversiones temporarias están valuadas a su valor nominal más los intereses devengados. Las inversiones permanentes están valuadas a su valor estimado de realización.

**c) Inventarios:**

Los materiales y suministros están valuados a su valor de costo, actualizado a moneda de cierre en función de las variaciones en la cotización del dólar estadounidense.



**COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA)**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (Cont.)**

**d) Activos fijos:**

Los bienes del activo fijo están valuados a su costo de adquisición actualizado en función al índice UFV a partir del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2007, al cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2006 en función de la variación en la cotización del dólar estadounidense, menos la correspondiente depreciación acumulada.

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

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

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

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

**e) Previsión para indemnizaciones:**

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

**f) Patrimonio neto:**

Las cuentas del patrimonio neto se reexpresan de acuerdo a lo indicado en la Nota 2. El efecto de la reexpresión de la cuenta "Capital social", se expone en la cuenta "Ajuste de Capital" y de las cuentas "Reserva legal" se expone en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales", cuyo saldo sólo se podrá aplicar a incrementos de capital o a la absorción de pérdidas acumuladas.

**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.

**h) Resultados del ejercicio:**

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

**COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA)**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (Cont.)**

procedimiento origina una distorsión general no significativa en los rubros individuales de dicho estado.

**4. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS**

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 la composición de los principales rubros es la siguiente:

**a) Otras cuentas por cobrar**

|                           | <u>2007</u>       | <u>2006<br/>(reexpresado)</u> |
|---------------------------|-------------------|-------------------------------|
| Pagos adelantados         | 17.843.209        | 19.980.238                    |
| Cuentas del personal      | 879.436           | 967.340                       |
| Cuentas varias por cobrar | 2.999.672         | 3.048.937                     |
|                           | <u>21.772.317</u> | <u>23.996.515</u>             |

**b) Inventarios**

|                              | <u>2007</u>       | <u>2006<br/>(reexpresado)</u> |
|------------------------------|-------------------|-------------------------------|
| Materiales y repuestos       | 6.505.794         | 7.168.758                     |
| Materiales en tránsito       | 5.011.334         | 4.196.872                     |
|                              | <u>11.517.128</u> | <u>11.365.630</u>             |
| Previsión para obsolescencia | (352.889)         | (398.893)                     |
|                              | <u>11.164.239</u> | <u>10.966.737</u>             |

**c) Activos fijos:**

|                        | <u>2007</u>          | <u>2006<br/>(reexpresado)</u> |
|------------------------|----------------------|-------------------------------|
| Producción             | 1.574.406.175        | 1.552.388.427                 |
| Transmisión            | 238.919.149          | 238.430.771                   |
| Obras en construcción  | 14.407.496           | 6.352.892                     |
| Propiedad general      | 106.565.770          | 102.381.082                   |
|                        | <u>1.934.298.590</u> | <u>1.899.553.172</u>          |
| Depreciación acumulada | (825.400.284)        | (766.671.790)                 |
|                        | <u>1.108.898.306</u> | <u>1.132.881.381</u>          |

COMPañIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (Cont.)

d) Deuda financiera

|                                                                                                                                                                                                    | 2007              |                      | 2006<br>(reexpresado) |                      |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|
|                                                                                                                                                                                                    | Porción corriente | Porción no corriente | Porción Corriente     | Porción no corriente |
| Préstamo suscrito con el Banco de Crédito el 21 de diciembre de 2004 con vencimiento hasta diciembre de 2009 a la tasa de interés de TRE + 4,5% (1)                                                | 16.874.000        | 16.874.000           | 19.073.790            | 38.147.581           |
| Préstamo suscrito con el Banco de Crédito el 12 de abril de 2007 con vencimiento hasta abril de 2015 a La tasa de interés de 7.5% durante el primer año y de TRE + 5% a partir del segundo año (2) | 1.932.840         | 12.563.460           | -                     | -                    |
| Emisión de valores de oferta Pública "BONOS COBEE" (3)                                                                                                                                             | 76.700.000        | 153.400.000          | -                     | 260.097.141          |
|                                                                                                                                                                                                    | <u>95.506.840</u> | <u>182.837.460</u>   | <u>19.073.790</u>     | <u>298.244.722</u>   |

**Banco de Crédito de Bolivia S.A.**

- (1) El 21 de diciembre de 2004 la Sucursal suscribió un contrato de préstamo con el Banco de Crédito por US\$ 11.000.000 con el propósito de cancelar obligaciones financieras. La Sucursal ha garantizado esta obligación principalmente mediante hipoteca o prenda sin desplazamiento de ciertos de sus equipos de generación e inmuebles. Al 31 de diciembre de 2007 el saldo por pagar por esta obligación asciende a Bs33.748.000, equivalentes a US\$4.400.000.
- (2) El 12 de abril de 2007 la Sucursal suscribió un contrato de préstamo con el Banco de Crédito por US\$ 1.890.000 para la relocalización de una unidad generadora a la planta Angostura en el valle de Miguillas. La Sucursal ha garantizado esta obligación mediante hipoteca o prenda sin desplazamiento de ciertos de sus equipos de generación e inmuebles.

**Deuda por emisión de bonos**

- (3) El 15 de julio de 2005 la Sucursal lanzó una emisión de valores de oferta pública denominada BONOS COBEE por US\$ 30.000.000. La emisión se efectuó en tres series de US\$ 10.000.000 cada una, con vencimientos al 30 de junio de 2008, 2010 y 2012, respectivamente. Las tasas anuales de interés aplicables a cada serie son 7%, 8,25% y 9%. La Sucursal utilizó los fondos recaudados en la emisión para la reestructuración de pasivos financieros, financiamiento de su programa de expansión en obras de capital y para el pago

**COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA)**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (Cont.)**

de pasivos corporativos. La emisión está respaldada con una garantía quirografaria y como mecanismo adicional de respaldo se estableció un fideicomiso para el pago de intereses.

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

**e) Cargas sociales y fiscales:**

|                           | <b>2007</b>       | <b>2006<br/>(reexpresado)</b> |
|---------------------------|-------------------|-------------------------------|
| Cargas sociales por pagar | 3.090             | 741.561                       |
| IUE por pagar             | 18.495.724        | 31.341.310                    |
| IVA Debito fiscal         | 735.544           | 463.326                       |
| Retenciones               | 8.350.635         | 198.516                       |
| Provisión para primas     | 1.748.304         | 1.719.665                     |
|                           | <u>29.333.297</u> | <u>34.464.378</u>             |

**f) Cuentas por pagar Casa Matriz:**

El saldo de la cuenta Casa Matriz corresponde principalmente a las acreditaciones anuales de las utilidades de la Sucursal aun no remesadas a Casa Matriz, de acuerdo a las disposiciones del artículo 34 de la reglamentación del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas. Esta disposición establece que se presume, sin admitir prueba en contrario, que las utilidades de sucursales de compañías extranjeras han sido distribuidas, con independencia de las fechas de remisión de los fondos, en la fecha de vencimiento de presentación de los estados financieros a la Administración Tributaria.

**5. 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.

**6. RESERVA DE REINVERSION**

El 9 de octubre de 1998 el Directorio de Casa Matriz aprobó la reinversión de la totalidad de las utilidades de la gestión 1998 de la Sucursal en el país. Consiguientemente, al 31 de diciembre de 1998 se contabilizaron Bs29.744.681 en la cuenta Reserva de Reinversión en el patrimonio neto de la Sucursal.

**7. CONTINGENCIAS**

En enero de 1987 la Sucursal fue demandada judicialmente por aplicar tarifas no autorizadas. El 20 de febrero de 1987 la Corte Superior de Justicia de La Paz determinó que la demanda era infundada. Este fallo fue revocado por la Corte Suprema de Justicia y el caso fue enviado a la



**COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA)**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (Cont.)**

Dirección Nacional de Electricidad para que se determine el monto cobrado en exceso. La Dirección Nacional de Electricidad notificó a la Corte Suprema que los demandantes no se encontraban registrados como usuarios de la Sucursal. No obstante, los demandantes insistieron en que su reclamo sea nuevamente sometido a la consideración de la Dirección Nacional de Electricidad. En esta nueva instancia, la Dirección certificó que bajo los términos del Código de Electricidad, no se habían facturado tarifas no autorizadas; esta certificación fue nuevamente rechazada por los demandantes.

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

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

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

**8. TASA DE RETORNO**

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

De acuerdo con el convenio suscrito el 4 de mayo de 1990 entre la Sucursal y la Dirección Nacional de Electricidad, la Sucursal ha condonado a favor del Estado Boliviano la suma de US\$40.787.982 sobre un total de US\$ 53.787.982 correspondientes a déficit acumulados durante el periodo 1968 al 31 de diciembre de 1989, como así también cualquier otro saldo en su favor que pudiera presentar en el período comprendido entre el 1° de enero y el 30 de septiembre de 1990.

El saldo de US\$ 13.000.000 también será condonado en favor del Estado Boliviano, siempre y cuando el proceso legal que se menciona en Nota 7 concluya en todas sus instancias y recursos en



**COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA)**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (Cont.)**

favor de la Sucursal, pudiendo dicho monto ser utilizado por la Sucursal para oponer la compensación de obligaciones por constituir suma líquida y exigible.

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

Al 31 de diciembre de 2007 y el 2006 la Sociedad no ha registrado ningún activo o pasivo en sus estados financieros respecto a este asunto.

**9. CONTRATOS DE SUMINISTROS**

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

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

El 26 de febrero de 1996 se suscribió un contrato de suministro de energía eléctrica con Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Oruro S.A., bajo el mismo tenor y condiciones del contrato con Electropaz.

**10. ASPECTOS IMPOSITIVOS**

**Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas:**

- a) De acuerdo con la legislación vigente (Ley N° 1606), la Sucursal está sujeta al pago del impuesto las Utilidades de las Empresas que puede ser considerado como pago a cuenta del impuesto a las transacciones del siguiente ejercicio fiscal. Debido a que el Impuesto a las Utilidades de las Empresas determinado es superior al Impuesto a las Transacciones que la Sucursal estima generar en sus operaciones habituales durante el ejercicio siguiente, al 31 de diciembre de 2007 la provisión de Bs18.495.724 para el Impuesto a las Utilidades fue registrada con cargo a la cuenta de activo denominada Anticipo Impuesto a las Transacciones por Bs10.979.124 y con cargo a la cuenta de resultados Impuesto a las Utilidades por Bs7.516.600.

Al 31 de diciembre de 2006, la provisión de Bs31.341.310 para el Impuesto a las Utilidades fue registrada con cargo a la cuenta de activo denominada Anticipo Impuesto a las Transacciones por Bs12.189.517 y con cargo a la cuenta de resultados Impuesto a las Utilidades por Bs19.151.789 (reexpresado).

- b) Hasta el 30 de junio de 2007, fecha en que INKIA Holdings adquirió la totalidad del paquete accionario de la Casa Matriz de la Sucursal, y de acuerdo con las disposiciones del convenio

**COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA)**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (Cont.)**

suscrito en mayo de 1997 entre el Gobierno de Bolivia y la Commonwealth Development Corporation ("CDC"), accionista de la Casa Matriz de la Sucursal hasta esa fecha, CDC está exenta de toda clase de gravamen tributario y de derechos aduaneros. Como esta exención es aplicable también a cualquier subsidiaria de propiedad absoluta de CDC, a la Sucursal le es aplicable hasta el 30 de junio de 2007 la exención correspondiente a la retención sobre utilidades que deban ser acreditadas a su Casa Matriz. Debido a que a partir de la fecha de cambio de accionista de la Casa Matriz de la Sucursal esta exención ya no es aplicable, se procederá a la retención sobre utilidades para la gestión 2007.

**11. SINIESTRO PLANTA SANTA ROSA**

En fecha 16 de febrero de 2003 la Sucursal sufrió la destrucción de su planta de generación de energía de Santa Rosa ubicada en el valle de Zongo, por deslizamiento de tierra y riadas causadas por precipitaciones pluviales intensas en la zona y que motivó que dicha planta dejara de generar energía eléctrica. En base a un proceso licitatorio y después del análisis de las propuestas recibidas, el 29 de agosto de 2004 la Sucursal suscribió un contrato para la reconstrucción de la planta, proceso que concluyó en junio de 2006. El costo total de reconstrucción de la nueva planta ascendió a Bs143.111.591, incluyendo mejoras en su capacidad instalada por aproximadamente 5 MW.

Al 31 de diciembre de 2007 la Sucursal ha recibido Bs199.821.479 en concepto de reembolsos de parte de la compañía aseguradora por los costos incurridos en el proceso de reconstrucción de la planta y en la reparación de daños adicionales a su destrucción – tomas de agua, campamentos, puentes, líneas de transmisión, etc. - como así también por el lucro cesante. En enero de 2007, se llegó al acuerdo final del reclamo, el mismo fue negociado y la Sucursal recibió una retribución por Bs14.179.563 como reembolso en abril de 2007.

La diferencia entre el importe abonado a la Sucursal por la compañía aseguradora por el proceso de reconstrucción de la planta y el valor residual de los activos siniestrados fue registrada al 31 de diciembre de 2007 y de 2006 como una ganancia por Bs14.179.563 y Bs61.974.562, respectivamente.

**12. HECHOS POSTERIORES**

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2007 y hasta la fecha de emisión del presente informe, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros del ejercicio terminado en esa fecha.



José Antonio Ramírez Murillo  
Gerente General



Victor Hugo Meave  
Contador

11.6. Estados Financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company – Sucursal Bolivia, al 31 de diciembre de 2006





COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY (Sucursal Bolivia)  
*Estados financieros al 31 de diciembre de 2006 y 2005*  
*Conjuntamente con el Dictamen del Auditor Independiente*





Ernst & Young Ltda.  
Edif. METROBOL II, Piso 2  
Calacoto, Calle 14 N° 7995  
La Paz - Bolivia

Teléfonos: (591-2) 279-7360  
279-7367/279-7264  
Fax: (591-2) 211-4925  
www.ey.com

**DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE**

La Paz, 18 de enero de 2007

A los Señores  
Presidente y Directores de  
Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited



1. Hemos auditado el balance general de Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited (Sucursal Bolivia) al 31 de diciembre de 2006 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto y de flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas 1 a 11 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2005, fueron examinados por otros auditores, cuyo informe de fecha 20 de enero de 2006 expresó una opinión sin salvedades.
2. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con Normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la Dirección, así como también evaluar la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Consideramos que nuestra auditoría proporciona una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo, presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación financiera de Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited (Sucursal Bolivia) al 31 de diciembre de 2006, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Bolivia.

**ERNST & YOUNG LTDA.**  
Firma Miembro de Ernst & Young Global

Lic. Aud. Jorge O. Piñeiro T.  
Socio.  
MAT. PROF. N° CAUB-2566  
MAT. PROF. N° CAULP-1375



Ernst & Young Ltda. es Firma Miembro de Ernst & Young Global

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

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

|                                                  | 2006                 | 2005<br>(reexpresado) |
|--------------------------------------------------|----------------------|-----------------------|
| <b>ACTIVO</b>                                    |                      |                       |
| <b>Activo corriente</b>                          |                      |                       |
| Caja y bancos                                    | 12.668.682           | 11.681.000            |
| Inversiones temporarias                          | 13.200.829           | 89.281.121            |
| Cuentas por cobrar comerciales                   | 34.805.544           | 30.963.903            |
| Otras cuentas por cobrar (Nota 4.a)              | 22.225.390           | 18.351.379            |
| Reclamos al seguro (Nota 11)                     | -                    | 68.750.489            |
| Crédito Fiscal- IVA (Nota 4.b)                   | -                    | 7.427.591             |
| <b>Total activo corriente</b>                    | <u>82.900.445</u>    | <u>226.455.483</u>    |
| <b>Activo no corriente</b>                       |                      |                       |
| Inversiones permanentes                          | 377.169              | 377.169               |
| Inventarios (Nota 4.c)                           | 10.157.309           | 11.627.680            |
| Activos fijos (Nota 4.d)                         | 1.049.266.281        | 939.205.931           |
| Cargos diferidos                                 | 1.356.408            | 3.848.900             |
| <b>Total activo no corriente</b>                 | <u>1.061.157.167</u> | <u>955.059.680</u>    |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                              | <u>1.144.057.612</u> | <u>1.181.515.163</u>  |
| <b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>                  |                      |                       |
| <b>Pasivo corriente</b>                          |                      |                       |
| Cuentas por pagar comerciales y contratistas     | 30.526.013           | 25.178.311            |
| Deuda financiera (Nota 4.e)                      | 17.666.000           | 17.666.000            |
| Intereses por pagar - Deuda financiera           | 2.303.202            | 136.420               |
| Cargas fiscales y sociales (Nota 4.f)            | 31.920.646           | 19.574.241            |
| Otras cuentas por pagar                          | -                    | 8.171.098             |
| Cuentas por pagar - Casa Matriz (Nota 4.g)       | 168.710.964          | 201.680.885           |
| <b>Total pasivo corriente</b>                    | <u>251.126.825</u>   | <u>272.406.955</u>    |
| <b>Pasivo no corriente</b>                       |                      |                       |
| Deudas financiera (Nota 4.e)                     | 276.232.000          | 293.897.451           |
| Previsión para indemnizaciones                   | 30.175.717           | 28.720.820            |
| Otras cuentas por pagar                          | 459.981              | 426.848               |
| <b>Total pasivo no corriente</b>                 | <u>306.867.698</u>   | <u>323.045.119</u>    |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                              | <u>557.994.523</u>   | <u>595.452.074</u>    |
| <b>PATRIMONIO NETO</b> (según estado respectivo) |                      |                       |
| Capital asignado (Nota 5)                        | 189.145.426          | 189.145.426           |
| Reserva de reinversión (Nota 6)                  | 29.744.681           | 29.744.681            |
| Ajuste global del patrimonio                     | 367.172.982          | 367.172.982           |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>                     | <u>586.063.089</u>   | <u>586.063.089</u>    |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>            | <u>1.144.057.612</u> | <u>1.181.515.163</u>  |

Las notas 1 a 11 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros.

  
Julio Lemaître Solares  
Gerente General

  
Victor Hugo Meave  
Contador



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

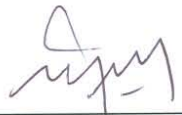
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

|                                                        | <u>2006</u>         | <u>2005</u><br>(reexpresado) |
|--------------------------------------------------------|---------------------|------------------------------|
| Ventas netas                                           |                     |                              |
| Por ventas de energía                                  | 241.049.616         | 215.484.485                  |
| Recupero pérdida de beneficios siniestro Santa Rosa    | 6.266.040           | 15.850.056                   |
| Diversas                                               | <u>2.052.200</u>    | <u>2.045.719</u>             |
|                                                        | 249.367.856         | 233.380.260                  |
| Gastos de operación                                    | (126.706.788)       | (105.414.048)                |
| Depreciación y amortización                            | <u>(52.256.580)</u> | <u>(50.108.684)</u>          |
| Ganancia bruta                                         | 70.404.488          | 77.857.528                   |
| Otros ingresos:                                        |                     |                              |
| Ajuste por inflación y tenencia de bienes              | (1.196.319)         | 512.222                      |
| Intereses                                              | 1.900.892           | 1.199.944                    |
| Resultado por venta de activos fijos                   | (455.642)           | 884.261                      |
| Otros egresos:                                         |                     |                              |
| Intereses                                              | (25.823.680)        | (18.808.125)                 |
| Diversos                                               | (4.605)             | (1.607.279)                  |
| Otros ingresos extraordinarios:                        |                     |                              |
| Ganancia por reconstrucción de activos fijos (Nota 11) | <u>57.400.383</u>   | -                            |
| Ganancia antes del Impuesto a las Utilidades           | 102.225.517         | 60.038.551                   |
| Impuesto a las utilidades de las empresas              | <u>(17.738.242)</u> | <u>(10.904.361)</u>          |
| Utilidad neta del ejercicio                            | <u>84.487.275</u>   | <u>49.134.190</u>            |

Las notas 1 a 11 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros

  
Julio Lemaitre Solares  
Gerente General

  
Victor Hugo Meave  
Contador



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

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

|                                           | 2006                          |                                     |                                 |             |                          | 2005<br>(reexpresado) |              |
|-------------------------------------------|-------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------|-------------|--------------------------|-----------------------|--------------|
|                                           | Capital<br>asignado<br>Nota 5 | Reserva para<br>reversión<br>Nota 6 | Ajuste global<br>del patrimonio | Subtotal    | Resultados<br>acumulados | Total                 | Total        |
| Saldos al inicio del ejercicio            | 189.145.426                   | 29.744.681                          | 370.822.192                     | 589.712.299 | -                        | 589.712.299           | 589.712.299  |
| Actualización del patrimonio              | -                             | -                                   | (3.649.210)                     | (3.649.210) | -                        | (3.649.210)           | (3.649.210)  |
| Saldos al inicio reexpresados             | 189.145.426                   | 29.744.681                          | 367.172.982                     | 586.063.089 | -                        | 586.063.089           | 586.063.089  |
| Utilidad neta del ejercicio               | -                             | -                                   | -                               | -           | 84.487.275               | 84.487.275            | 49.134.190   |
| Trasferido a Casa Matriz cuenta corriente | -                             | -                                   | -                               | -           | (84.487.275)             | (84.487.275)          | (49.134.190) |
| Saldos al cierre del ejercicio            | 189.145.426                   | 29.744.681                          | 367.172.982                     | 586.063.089 | -                        | 586.063.089           | 586.063.089  |

Las notas 1 a 12 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros

  
Julio Lemaitre Solares  
Gerente General

  
Victor Hugo Meave  
Contador

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

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 y 2005

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2)

|                                                                                              | <u>2006</u>         | <u>2005</u><br>(reexpresado) |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|------------------------------|
| <b>Flujo de efectivo de actividades operativas:</b>                                          |                     |                              |
| Ganancia neta del ejercicio                                                                  | 84.487.275          | 49.134.190                   |
| Ajustes para conciliar los resultados del ejercicio con el flujo de efectivo de operaciones: |                     |                              |
| Depreciación del activo fijo                                                                 | 52.256.580          | 50.108.684                   |
| Previsión para indemnizaciones                                                               | 3.735.320           | 2.712.304                    |
| Activos fijos dados de baja                                                                  | 3.101.611           | 396.690                      |
| Ganancia por reconstrucción de activos fijos                                                 | (57.400.383)        | -                            |
| Intereses cargados a construcciones                                                          | (584.040)           | (406.291)                    |
|                                                                                              | <u>85.596.363</u>   | <u>101.945.577</u>           |
| Cambios en activos y pasivos operativos:                                                     |                     |                              |
| (Incremento) en cuentas por cobrar                                                           | (7.715.652)         | (9.060.414)                  |
| Disminución (Incremento) en reclamos al seguro                                               | 68.750.489          | (37.060.053)                 |
| Disminución en crédito fiscal IVA                                                            | 7.427.591           | 13.821.777                   |
| Disminución (Incremento) en inventarios                                                      | 1.470.371           | (3.341.333)                  |
| Disminución (Incremento) en otros activos                                                    | 2.492.492           | (809.560)                    |
| (Disminución) en cuenta Casa Matriz                                                          | (117.457.196)       | (119.503.030)                |
| Incremento (Disminución) en cuentas por pagar                                                | 11.722.924          | (1.366.299)                  |
| Indemnizaciones pagadas                                                                      | (2.280.423)         | (1.899.211)                  |
| Flujo de efectivo neto generado en actividades de operación                                  | <u>50.006.959</u>   | <u>(57.272.546)</u>          |
| <b>Flujo de efectivo de actividades de inversión:</b>                                        |                     |                              |
| Compra de activos fijos                                                                      | (107.434.118)       | (20.671.038)                 |
| Disminución (Incremento) en inversiones temporarias                                          | 76.080.292          | (89.154.930)                 |
| Flujo de efectivo neto aplicado a actividades de inversión                                   | <u>(31.353.826)</u> | <u>(109.825.968)</u>         |
| <b>Flujo de efectivo de actividades financieras:</b>                                         |                     |                              |
| Incremento de deudas a largo plazo                                                           |                     | 240.900.000                  |
| Pago de deudas a largo plazo                                                                 | (17.665.451)        | (65.846.549)                 |
| Flujo de efectivo neto generado (aplicado) a actividades de financiación                     | <u>(17.665.451)</u> | <u>175.053.451</u>           |
| Movimiento neto de efectivo                                                                  | 987.682             | 7.954.937                    |
| Disponibilidades e inversiones temporarias al inicio del ejercicio                           | 11.681.000          | 3.726.063                    |
| Disponibilidades e inversiones temporarias al cierre del ejercicio                           | <u>12.668.682</u>   | <u>11.681.000</u>            |

Las notas 1 a 11 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros

  
Julio Lemaitre Solares  
Gerente General

  
Victor Hugo Meave  
Contador

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

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**

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

**1. CONSTITUCION Y OBJETO DE LA SOCIEDAD**

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited, es una sociedad anónima constituida en Nueva Escocia, Canadá y que opera legalmente en Bolivia desde 1925 mediante su Sucursal debidamente inscrita con Número de Identificación Tributaria NIT N° 1020579023 y en el Servicio Nacional de Registro de Comercio (SENAREC) bajo la matrícula N° 7-0005-1.

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

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

**2. BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Los presentes estados financieros han sido preparados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, aplicados en forma consistente con relación al ejercicio anterior.

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

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.

**Consideración de los efectos de la inflación:**

De acuerdo con la Norma de Contabilidad N° 3 (“NC 3”) del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia, los estados financieros han sido preparados en moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación. Para ello se ha utilizado como índice de ajuste la variación en la cotización del boliviano con relación al dólar estadounidense, excepto por la actualización de créditos y deudas impositivas que, de acuerdo a las disposiciones de la Ley N° 2434 de fecha 21 de diciembre de 2002, se actualizan en función a la variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (U.F.V.).



La cotización del dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2006 y 2005 era de 8,03 y 8,08, respectivamente.

### 3. PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION

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

**a) Saldos en moneda extranjera:**

Se convirtieron a los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio para la liquidación de estas operaciones, incorporando, de corresponder, los intereses devengados. Las diferencias de cambio devengadas fueron imputadas a resultados.

**b) Inversiones:**

Las inversiones temporarias están valuadas a su valor nominal más los intereses devengados. Las inversiones permanentes están valuadas a su valor estimado de realización.

**c) Inventarios:**

Los materiales y suministros están valuados a su valor de costo, actualizado a moneda de cierre en función de las variaciones en la cotización del dólar estadounidense.

**d) Activos fijos:**

Los activos fijos están valuados a su valor de costo, actualizado a moneda de cierre en función de las variaciones en la cotización del dólar estadounidense. Dicho procedimiento está de acuerdo con los convenios gubernamentales sobre bases tarifarias.

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

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

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 incurrían.

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

**e) Previsión para indemnizaciones:**

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



**f) Patrimonio neto:**

La Sucursal ajusta el total del patrimonio actualizándolo en función de la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto a la moneda nacional. Dicho ajuste se registra en la cuenta patrimonial "Ajuste global del patrimonio" y su contrapartida está en la cuenta de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

**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.

**h) Resultados del ejercicio:**

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

**4. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS**

Al 31 de diciembre de 2006 y 2005 la composición de los principales rubros es la siguiente:

**a) Otras cuentas por cobrar**

|                           | 2006              | 2005<br>(reexpresado) |
|---------------------------|-------------------|-----------------------|
| Pagos adelantados         | 18.505.544        | 16.669.492            |
| Cuentas del personal      | 895.942           | 823.344               |
| Cuentas varias por cobrar | 2.823.904         | 858.543               |
|                           | <u>22.225.390</u> | <u>18.351.379</u>     |

**b) Crédito Fiscal IVA**

Con motivo de la fiscalización tributaria efectuada por el Servicio de Impuestos Nacionales ("SIN") durante el año 2003 a Compañía Eléctrica Central Buló Buló S.A. ("CECBB"), la transferencia a esta Sociedad de ciertos créditos fiscales IVA por parte de la Sucursal fue objetada por el SIN. Dichos créditos fiscales IVA se relacionan con costos y gastos del proceso de construcción de las instalaciones de CECBB y que fuera emprendida por la Sucursal en 1999. Con anterioridad a la entrada en operaciones de CECBB la Sucursal transfirió a CECBB la licencia de generación y los activos y pasivos relacionadas con la construcción de sus instalaciones, entre ellas los créditos fiscales IVA mencionados. El SIN comunicó a CECBB que el monto de créditos fiscales IVA transferidos excedía los parámetros autorizados por ley en Bs. 30.719.257 y que este importe debía ser devuelto a la Sucursal, entidad en la cual se originaron dichos créditos fiscales IVA.

En octubre de 2003 y en cumplimiento del requerimiento del SIN, la Sucursal rectificó sus declaraciones juradas impositivas y se inició el proceso de devolución de CECBB de los créditos fiscales IVA transferidos en exceso. El reembolso a CECBB comenzó en febrero de 2004, una vez que el SIN emitió las resoluciones de autorización de dicho proceso.

**c) Inventarios**

|                              | 2006              | 2005<br>(reexpresado) |
|------------------------------|-------------------|-----------------------|
| Materiales y repuestos       | 6.639.649         | 6.853.783             |
| Materiales en tránsito       | 3.887.112         | 5.143.349             |
|                              | 10.526.761        | 11.997.132            |
| Previsión para obsolescencia | (369.452)         | (369.452)             |
|                              | <u>10.157.309</u> | <u>11.627.680</u>     |

**d) Activos fijos:**

|                        |                      |                    |
|------------------------|----------------------|--------------------|
| Producción             | 1.437.810.389        | 1.287.381.245      |
| Transmisión            | 220.832.772          | 219.850.219        |
| Obras en construcción  | 5.884.000            | 8.014.138          |
| Propiedad general      | 94.824.581           | 92.369.072         |
|                        | 1.759.351.742        | 1.607.614.674      |
| Depreciación acumulada | (710.085.461)        | (668.408.743)      |
|                        | <u>1.049.266.281</u> | <u>939.205.931</u> |

**e) Deuda financiera**

|                                                                                                                                                 | 2006              |                      | 2005<br>(reexpresado) |                      |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|
|                                                                                                                                                 | Porción corriente | Porción no corriente | Porción corriente     | Porción no corriente |
| Préstamo suscrito con el Banco de Crédito el 21 de diciembre de 2004 con vencimiento hasta diciembre de 2009 a la tasa de interés de TRE + 4,5% | 17.666.000        | 35.332.000           | 17.666.000            | 52.997.451           |
| Emisión de valores de oferta Pública "BONOS COBEE"                                                                                              | -                 | 240.900.000          | -                     | 240.900.000          |
|                                                                                                                                                 | <u>17.666.000</u> | <u>276.232.000</u>   | <u>17.666.000</u>     | <u>293.897.451</u>   |

- a) Hasta el 21 de diciembre de 2004 la Sucursal mantenía un préstamo con Corporación Andina de Fomento (CAF). Esta obligación fue adquirida para financiar las erogaciones emergentes del programa de expansión de instalaciones hidroeléctricas en el valle de Zongo en el período 1995-1999. El 21 de diciembre de 2004 la Sucursal suscribió un contrato de préstamo con bancos locales con el propósito de cancelar su endeudamiento con la CAF. La Sucursal ha garantizado esta nueva obligación principalmente mediante hipoteca o prenda sin desplazamiento de ciertos de sus equipos de generación y de ciertos inmuebles. El 25 de noviembre de 2005 la Sucursal prepagó US\$ 5.400.000 de esta obligación como parte de su programa de reestructuración de pasivos financieros.
- b) El 15 de julio de 2005 la Sucursal lanzó una emisión de valores de oferta pública denominada BONOS COBEE por US\$ 30.000.000. La emisión se efectuó en tres series de US\$ 10.000.000 cada una, con vencimientos al 30 de junio de 2008, 2010 y 2012, respectivamente. Las tasas anuales de interés aplicables a cada serie son 7%, 8,25% y 9%. La Sucursal utilizó los fondos recaudados en la emisión para la reestructuración de pasivos financieros, financiamiento de su programa de expansión en obras de capital y para el pago



de pasivos corporativos. La emisión está respaldada con una garantía quirografaria y como mecanismo adicional de respaldo se estableció un fideicomiso para el pago de intereses.

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

**f) Cargas sociales y fiscales:**

|                           | 2006              | 2005<br>(Reexpresado) |
|---------------------------|-------------------|-----------------------|
| Cargas sociales por pagar | 686.829           | 287.041               |
| IUE por pagar             | 29.028.083        | 17.408.661            |
| IVA Debito fiscal         | 429.129           | -                     |
| Retenciones               | 183.865           | 426.362               |
| Provisión para primas     | 1.592.740         | 1.452.177             |
|                           | <u>31.920.646</u> | <u>19.574.241</u>     |

**g) Cuentas por pagar Casa Matriz:**

El saldo de la cuenta Casa Matriz corresponde principalmente a las acreditaciones anuales de las utilidades de la Sucursal aun no remesadas a Casa Matriz, de acuerdo a las disposiciones del art.34 de la reglamentación del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas. Esta disposición establece que se presume, sin admitir prueba en contrario, que las utilidades de compañías extranjeras han sido distribuidas, con independencia de las fechas de remisión de los fondos, en la fecha de vencimiento de presentación de los estados financieros a la Administración Tributaria.

**5. 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.

**6. RESERVA DE REINVERSION**

El 9 de octubre de 1998 el Directorio de Casa Matriz aprobó la reinversión de la totalidad de las utilidades de la gestión 1998 de la Sucursal en el país. Consiguientemente, al 31 de diciembre de 1998 se contabilizaron Bs29.744.681 en la cuenta Reserva de Reinversión en el patrimonio neto de la Sucursal.

**7. CONTINGENCIAS**

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

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

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

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

#### 8. TASA DE RETORNO

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

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

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

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

#### 9. CONTRATOS DE SUMINISTROS

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

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

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

## 10. ASPECTOS IMPOSITIVOS

### Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas:

- a) De acuerdo con la legislación vigente (Ley N°1606), la Sucursal está sujeta al pago del impuesto las Utilidades de las Empresas que puede ser considerado como pago a cuenta del impuesto a las transacciones del siguiente ejercicio fiscal. Por lo tanto, debido a que el Impuesto a las Utilidades de las Empresas, determinado es superior al Impuesto a las Transacciones que la Sucursal estima generar en sus operaciones habituales durante el ejercicio siguiente, al 31 de diciembre de 2006, la provisión de Bs29.028.083 para el Impuesto a las Utilidades fue registrada con cargo a la cuenta de activo denominada Anticipo Impuesto a las Transacciones por Bs11.289.841 y con cargo a la cuenta de resultados Impuesto a las Utilidades por Bs17.738.242.

Al 31 de diciembre de 2005, la provisión de Bs17.408.662 para el Impuesto a las Utilidades, fue registrada con cargo a la cuenta de activo denominada Anticipo Impuesto a las Transacciones por Bs6.504.301 y con cargo a la cuenta de resultados Impuesto a las Utilidades por Bs10.904.361.

- b) De acuerdo con las disposiciones del convenio suscrito en mayo de 1997 entre el Gobierno de Bolivia y la Commonwealth Development Corporation ("CDC"), accionista de la Casa Matriz de la Sucursal a partir del 29 de abril de 2004, CDC está exenta de toda clase de gravamen tributario y de derechos aduaneros. Además, los pagos y remisiones de intereses, dividendos, honorarios u otros bienes a CDC están exentos de toda tributación. Esta exención es aplicable también a cualquier subsidiaria de propiedad absoluta de CDC, previa acreditación de esta condición ante el Ministerio de Hacienda de Bolivia.

En fecha 4 de marzo de 2005 la Sucursal presentó ante el Ministerio de Hacienda la documentación que la acredita como subsidiaria de propiedad absoluta de CDC, por lo que le es aplicable para la gestión 2004, la exención correspondiente a la retención sobre utilidades que deban ser acreditadas a su Casa Matriz.

## 11. SINIESTRO PLANTA SANTA ROSA

En fecha 16 de febrero de 2003 la Sucursal sufrió la destrucción de su planta de generación de energía de Santa Rosa ubicada en el valle de Zongo, por deslizamiento de tierra y riadas causadas por precipitaciones pluviales intensas en la zona y que motivó que dicha planta dejara de generar energía eléctrica. En base a un proceso licitatorio y después del análisis de las propuestas recibidas, el 29 de agosto de 2004 la Sucursal suscribió un contrato para la reconstrucción de la planta, proceso que concluyó en junio de 2006. El costo total de reconstrucción de la nueva planta ascendió a Bs132.548.902, incluyendo mejoras en su capacidad instalada por aproximadamente 5 MW.

Al 31 de diciembre de 2006 la Sucursal ha recibido Bs171.940.175 en concepto de reembolsos de parte de la compañía aseguradora por los costos incurridos en el proceso de reconstrucción de la

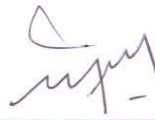


planta y en la reparación de daños adicionales a su destrucción – tomas de agua, campamentos, puentes, líneas de transmisión, etc. - como así también por el lucro cesante. La diferencia entre el importe abonado a la Sucursal por la compañía aseguradora por el proceso de reconstrucción de la planta y el valor residual de los activos siniestrados fue registrada al 31 de diciembre de 2006 como una ganancia por Bs57.400.383.



---

Julio Lemaitre Solares  
Gerente General



---

Victor Hugo Meave  
Contador

11.7. Estados Financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company – Sucursal Bolivia, al 30 de junio de 2008



**COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A.**

Bolivian Power Company Limited  
Sucursal en Bolivia

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



Casilla 353  
La Paz – Bolivia  
NIT: 1020579023


La Paz, 8 de agosto de 2008

**INFORME SOBRE ESTADOS FINANCIEROS DE COMPAÑÍA  
BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. – BOLIVIAN POWER  
COMPANY LIMITED – SUCURSAL BOLIVIA POR EL PERIODO DE  
SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2008.**

Mediante la presente declaro que he evaluado y verificado a través de la aplicación de procedimientos de control que considere necesarios en las circunstancias, la documentación y registros contables que sustentan la información detallada en los estados financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia al 30 de junio de 2008.

En mi opinión, los estados financieros adjuntos presentan información confiable sobre la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad al 30 de junio de 2008 y los resultados de sus operaciones por el periodo comprendido entre el 1º de enero y el 30 de junio de 2008 y están respaldados con documentación suficiente y pertinente.

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

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




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


BALANCES GENERALES AL 30 DE JUNIO DE 2008

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

|                                                  | <u>2008</u>          |
|--------------------------------------------------|----------------------|
| <b>ACTIVO</b>                                    |                      |
| <b>Activo corriente</b>                          |                      |
| Caja y bancos                                    | 1,588,076            |
| Inversiones temporarias                          | 5,757,778            |
| Cuentas por cobrar comerciales                   | 23,012,632           |
| Otras cuentas por cobrar (Nota 4.a)              | 20,285,308           |
| Reclamos al seguro (Nota 11)                     | 7,336,808            |
| <b>Total activo corriente</b>                    | <u>57,980,601</u>    |
| <b>Activo no corriente</b>                       |                      |
| Inversiones permanentes                          | 433,864              |
| Inventarios (Nota 4.b)                           | 20,431,699           |
| Activos fijos (Nota 4.c)                         | 1,167,062,831        |
| Cargos diferidos                                 | 1,289,626            |
| <b>Total activo no corriente</b>                 | <u>1,189,218,021</u> |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                              | <u>1,247,198,622</u> |
| <b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>                  |                      |
| <b>Pasivo corriente</b>                          |                      |
| Cuentas por pagar comerciales y contratistas     | 30,945,846           |
| Deuda financiera (Nota 4.d)                      | 19,477,440           |
| Intereses por pagar - Deuda financiera           | 1,606,650            |
| Cargas fiscales y sociales (Nota 4.e)            | 12,176,947           |
| Otras cuentas por pagar                          | 7,220,000            |
| Cuentas por pagar - Casa Matriz (Nota 4.f)       | 249,994,077          |
| <b>Total pasivo corriente</b>                    | <u>321,420,960</u>   |
| <b>Pasivo no corriente</b>                       |                      |
| Deudas financiera (Nota 4.d)                     | 177,585,240          |
| Provisión para indemnizaciones                   | 32,651,586           |
| Otras cuentas por pagar                          | 807                  |
| <b>Total pasivo no corriente</b>                 | <u>210,237,633</u>   |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                              | <u>531,658,592</u>   |
| <b>PATRIMONIO NETO</b> (según estado respectivo) |                      |
| Capital asignado (Nota 5)                        | 189,145,426          |
| Ajuste de capital                                | 127,693,249          |
| Reserva de reinversión (Nota 6)                  | 29,744,681           |
| Ajuste de reservas patrimoniales                 | 327,576,161          |
| Resultado                                        | 41,380,512           |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>                     | <u>715,540,029</u>   |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>            | <u>1,247,198,622</u> |

Las notas 1 a 11 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros

  
José Antonio Ramirez Murillo  
Gerente General

  
Victor Hugo Meave  
Contador

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

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS  
POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 30 DE JUNIO 2008


(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

|                                              | <u>2008</u>       |
|----------------------------------------------|-------------------|
| Ventas netas                                 |                   |
| Por ventas de energía                        | 90,940,365        |
| Diversas                                     | 792,831           |
|                                              | <u>91,733,196</u> |
| <br>                                         |                   |
| Gastos de operación                          | (53,583,182)      |
| Depreciación y amortización                  | (21,133,418)      |
|                                              | <u>17,016,596</u> |
| <br>                                         |                   |
| Otros ingresos:                              |                   |
| Ajuste por inflación y tenencia de bienes    | 43,894,706        |
| Intereses                                    | 65,144            |
| Resultado por venta de activos fijos         | 434,978           |
| Diversos                                     | 452,216           |
| <br>                                         |                   |
| Otros egresos:                               |                   |
| Intereses                                    | (11,653,515)      |
| Diversos                                     | (2,792,026)       |
|                                              | <u>47,418,099</u> |
| Ganancia antes del Impuesto a las Utilidades | <u>47,418,099</u> |
| <br>                                         |                   |
| Impuesto a las utilidades de las empresas    | (6,037,587)       |
|                                              | <u>41,380,512</u> |

Las notas 1 a 11 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros



José Antonio Ramirez Murillo  
Gerente General



Victor Hugo Meave  
Contador

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

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO  
POR EL PERIODO TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2008

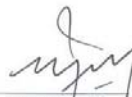
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

|                                   | Importes expresados en moneda del 30 de junio de 2008 |                    |                                   |                                  |                    |                       |                    |
|-----------------------------------|-------------------------------------------------------|--------------------|-----------------------------------|----------------------------------|--------------------|-----------------------|--------------------|
|                                   | Capital asignado (Nota 5)                             | Ajuste de capital  | Reserva para reinversión (Nota 6) | Ajuste de reservas patrimoniales | Subtotal           | Resultados acumulados | Total              |
| Saldos al 31 de diciembre de 2007 | 189,145,426                                           | 108,239,237        | 29,744,681                        | 305,636,528                      | 632,765,872        | -                     | 632,765,872        |
| Actualización del patrimonio      | -                                                     | 19,454,012         | -                                 | 21,939,633                       | 41,393,645         | -                     | 41,393,645         |
| Utilidad neta del ejercicio       | -                                                     | -                  | -                                 | -                                | -                  | 41,380,512            | 41,380,512         |
| Saldos al 30 junio 2008           | <u>189,145,426</u>                                    | <u>127,693,249</u> | <u>29,744,681</u>                 | <u>327,576,161</u>               | <u>674,159,517</u> | <u>41,380,512</u>     | <u>715,540,029</u> |

Las notas 1 a 11 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros



José Antonio Ramírez Murillo  
Gerente General



Víctor Hugo Meave  
Contador

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

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2008

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

|                                                                                            | <u>2008</u>        |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| <b>Flujo de efectivo generado en actividades de operación:</b>                             |                    |
| Ganancia neta del ejercicio                                                                | 41,380,512         |
| Ajustes para conciliar los resultados del ejercicio con el flujo de efectivo de operación: |                    |
| Depreciación del activo fijo                                                               | 21,133,418         |
| Previsión para indemnizaciones                                                             | 1,743,000          |
| Activos fijos dados de baja                                                                | (449,095)          |
| Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes                                                  | (38,526,148)       |
| Otros netos                                                                                | 3,627,614          |
| Intereses cargados a construcciones                                                        | (452,216)          |
| Cambios en activos y pasivos operativos:                                                   | <u>28,457,085</u>  |
| Cuentas por cobrar                                                                         | 9,873,070          |
| Reclamos al seguro                                                                         | 1,153,844          |
| Inventarios                                                                                | (8,537,129)        |
| Otros activos                                                                              | (439,668)          |
| Disminución en deudas fiscales y sociales                                                  | (19,075,247)       |
| Cuentas por pagar                                                                          | (5,197,828)        |
| Indemnizaciones pagadas                                                                    | (2,608,140)        |
| Flujo de efectivo neto generado en actividades de operación                                | <u>3,625,987</u>   |
| <b>Flujo de efectivo aplicado a actividades de inversión:</b>                              |                    |
| Compra de activos fijos                                                                    | (6,778,372)        |
| Inversiones temporarias                                                                    | (681,718)          |
| Flujo de efectivo aplicado a actividades de inversión                                      | <u>(7,460,090)</u> |
| <b>Flujo de efectivo aplicado a actividades de financiación:</b>                           |                    |
| Pagos de deudas a largo plazo                                                              | (79,391,120)       |
| Obtención de nuevos préstamos y emisión de bonos                                           | 83,030,000         |
| Pago de dividendos                                                                         | (9,025,000)        |
| Flujo de efectivo aplicado a actividades de financiación                                   | <u>(5,386,120)</u> |
| Movimiento neto de efectivo                                                                | (9,220,224)        |
| Disponibilidades e inversiones temporarias al inicio del ejercicio                         | 10,808,300         |
| Disponibilidades e inversiones temporarias al cierre del ejercicio                         | <u>1,588,076</u>   |

Las notas 1 a 11 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros

  
José Antonio Ramirez Murillo  
Gerente General

  
Victor Hugo Meave  
Contador

**COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA)**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE JUNIO DE 2008**

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

**1. CONSTITUCION Y OBJETO DE LA SOCIEDAD**

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited, es una sociedad anónima constituida en Nueva Escocia, Canadá y que opera legalmente en Bolivia desde 1925 mediante su Sucursal debidamente inscrita con Número de Identificación Tributaria NIT N°1020579023 y en el Servicio Nacional de Registro de Comercio (SENAREC) bajo la matrícula N° 7-0005-1.

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 y vence el 30 de septiembre de 2030.

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

**2. BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

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

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

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

Los estados financieros al 30 de junio de 2008 han sido preparados en moneda constante, siguiendo los nuevos lineamientos de la Norma de Contabilidad N° 3 revisada el 1 de septiembre de 2007 y la Resolución CTNAC 01/2008 de 11 de enero de 2008, ambas emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia.

**b) Uso de estimaciones**

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

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

**c) Cambios de criterios contables**

En aplicación de las disposiciones establecidas por el Colegio de Auditores de Bolivia en la Norma Contable N° 3, la Sociedad decidió efectuar la suspensión del ajuste de estados financieros a moneda constante con base en la cotización oficial del dólar estadounidense a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007.

Asimismo, en cumplimiento de la Resolución CTNAC 01/2008 emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad de 11 de enero de 2008 y en aplicación de la Norma Contable arriba citada, la Sociedad resolvió efectuar la reposición del ajuste por inflación de la cuentas no monetarias en los estados financieros, utilizando como índice de reexpresión la UFV.

**d) Diferencias de cambio y mantenimiento de valor**

De manera conjunta a la revisión de la NC N° 3 comentada en el inciso precedente, el Consejo Técnico de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia modificó la Norma de Contabilidad N° 6 referida al tratamiento contable de las diferencias de cambio y mantenimiento de valor; estableciendo que las diferencias de cambio emergentes de modificaciones en la paridad cambiaria deben imputarse a los resultados del periodo en el que se originan en la cuenta "diferencias de cambio". Las variaciones por mantenimiento de valor y otras indexaciones deben imputarse en la cuenta de resultados del período en que "mantenimiento de valor".

**e) Ajuste por inflación del patrimonio neto**

La NC N° 3 Revisada, modificó además el registro contable de la reexpresión de cuentas del patrimonio neto que anteriormente se incluía en la cuenta "ajuste global del patrimonio".

A partir del ejercicio 2007 la reexpresión del saldo del Capital Social se ajusta en la cuenta "Ajuste de Capital", la reexpresión de los saldos de las demás cuentas del patrimonio neto, excepto del resultado acumulado, se reconoce en la cuenta "Ajuste de Reservas Patrimoniales", la reexpresión de los saldos del resultado acumulado se registra en la misma cuenta patrimonial. En todos los casos el registro contable se realiza contra la cuenta de resultados "ajuste por exposición a la inflación".



### 3. PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION

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

**a) Saldos en moneda extranjera:**

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

**b) Inversiones:**

Las inversiones temporarias están valuadas a su valor nominal más los intereses devengados. Las inversiones permanentes están valuadas a su valor estimado de realización.

**c) Inventarios:**

Los materiales y suministros están valuados a su valor de costo, actualizado a moneda de cierre en función de las variaciones en la cotización del dólar estadounidense.

**d) Activos fijos:**

Los bienes del activo fijo están valuados a su costo de adquisición actualizado en función al índice UFV a partir del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2007, menos la correspondiente depreciación acumulada.

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

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

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

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

**e) Previsión para indemnizaciones:**

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

**f) Patrimonio neto:**

Las cuentas del patrimonio neto se reexpresan de acuerdo a lo indicado en la Nota 2. El efecto de la reexpresión de la cuenta "Capital social", se expone en la cuenta "Ajuste de Capital" y de las cuentas "Reserva legal" se expone en la cuenta "Ajuste de reservas



patrimoniales”, cuyo saldo sólo se podrá aplicar a incrementos de capital o a la absorción de pérdidas acumuladas.

**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.

**h) Resultados del ejercicio:**

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

**4. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS**

Al 30 de junio de 2008 la composición de los principales rubros es la siguiente:

**a) Otras cuentas por cobrar**

|                           | <u>2008</u>       |
|---------------------------|-------------------|
| Pagos adelantados         | 14.292.232        |
| Cuentas del personal      | 759.036           |
| Cuentas varias por cobrar | <u>5.234.040</u>  |
|                           | <u>20.285.308</u> |

**b) Inventarios**

|                              | <u>2008</u>       |
|------------------------------|-------------------|
| Materiales y repuestos       | 8.183.456         |
| Materiales en tránsito       | <u>12.580.428</u> |
|                              | 20.763.884        |
| Previsión para obsolescencia | <u>(332.185)</u>  |
|                              | <u>20.431.699</u> |

c) Activos fijos:

|                        | <u>2008</u>          |
|------------------------|----------------------|
| Producción             | 1.678.483.609        |
| Transmisión            | 254.555.658          |
| Obras en construcción  | 21.016.319           |
| Propiedad general      | <u>111.829.396</u>   |
|                        | 2.065.884.982        |
| Depreciación acumulada | <u>(898.822.131)</u> |
|                        | <u>1.167.062.851</u> |

d) Deuda financiera

|                                                                                                                                                                                                             | <u>2008</u>                  |                                 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|---------------------------------|
|                                                                                                                                                                                                             | <u>Porción<br/>corriente</u> | <u>Porción no<br/>corriente</u> |
| Préstamo suscrito con el Banco de Crédito el 21 de diciembre de 2004 con vencimiento hasta diciembre de 2009 a la tasa de interés de TRE + 4,5% (1)                                                         | 15.884.000                   | 7.942.000                       |
| Préstamo suscrito con el Banco de Crédito el 12 de abril de 2007 con vencimiento hasta abril de 2015 a La tasa de interés de 7.5% durante el primer año y de TRE + 5% a partir del segundo año (2)          | 1.932.840                    | 10.803.240                      |
| Préstamo suscrito con el Banco Nacional de Bolivia el 2 de mayo de 2008 con vencimiento hasta abril de 2014 a la tasa de interés de 7.5% durante el primer año y de TRE+ 4.75% a partir del segundo año (3) |                              | 14.440.000                      |
| Emisión de valores de oferta Pública "BONOS COBEE" (4)                                                                                                                                                      | <u>1.660.600</u>             | <u>144.400.000</u>              |
|                                                                                                                                                                                                             | <u>19.477.440</u>            | <u>177.585.240</u>              |

**Banco de Crédito de Bolivia S.A.**

(1) El 21 de diciembre de 2004 la Sucursal suscribió un contrato de préstamo con el Banco de Crédito por US\$ 11.000.000 con el propósito de cancelar obligaciones financieras. La

Sucursal ha garantizado esta obligación principalmente mediante hipoteca o prenda sin desplazamiento de ciertos de sus equipos de generación e inmuebles. Al 30 de junio de 2008 el saldo por pagar por esta obligación asciende a Bs23.826.000, equivalentes a US\$3.300.000.

- (2) El 12 de abril de 2007 la Sucursal suscribió un contrato de préstamo con el Banco de Crédito por US\$ 1.890.000 para la relocalización de una unidad generadora a la planta Angostura en el valle de Miguillas. La Sucursal ha garantizado esta obligación mediante hipoteca o prenda sin desplazamiento de ciertos de sus equipos de generación e inmuebles.

#### **Banco Nacional de Bolivia**

- (3) El 2 de mayo de 2008 la Sucursal suscribió un contrato de préstamo con el Banco Nacional de Bolivia por US\$ 2.000.000 para el mantenimiento mayor (overhaul) de la unidad 2 de la Planta Kenko.

#### **Deuda por emisión de bonos**

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

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

#### **e) Cargas sociales y fiscales:**

|                           | <b>2008</b>       |
|---------------------------|-------------------|
| Cargas sociales por pagar | 15.603            |
| IUE por pagar             | 9.341.569         |
| IVA Debito fiscal         | 1.070.322         |
| Retenciones               | 16.940            |
| Provisión para primas     | 651.191           |
| Provisión para aguinaldos | 1.081.322         |
|                           | <b>12.176.947</b> |

#### **f) Cuentas por pagar Casa Matriz:**

El saldo de la cuenta Casa Matriz corresponde principalmente a las acreditaciones anuales de las utilidades de la Sucursal aun no remesadas a Casa Matriz, de acuerdo a las disposiciones del artículo 34 de la reglamentación del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas. Esta

disposición establece que se presume, sin admitir prueba en contrario, que las utilidades de sucursales de compañías extranjeras han sido distribuidas, con independencia de las fechas de remisión de los fondos, en la fecha de vencimiento de presentación de los estados financieros a la Administración Tributaria.

#### 5. 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.

#### 6. RESERVA DE REINVERSION

El 9 de octubre de 1998 el Directorio de Casa Matriz aprobó la reinversión de la totalidad de las utilidades de la gestión 1998 de la Sucursal en el país. Consiguientemente, al 31 de diciembre de 1998 se contabilizaron Bs29.744.681 en la cuenta Reserva de Reinversión en el patrimonio neto de la Sucursal.

#### 7. CONTINGENCIAS

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

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

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

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



## 8. TASA DE RETORNO

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

De acuerdo con el convenio suscrito el 4 de mayo de 1990 entre la Sucursal y la Dirección Nacional de Electricidad, la Sucursal ha condonado a favor del Estado Boliviano la suma de US\$40.787.982 sobre un total de US\$ 53.787.982 correspondientes a déficit acumulados durante el periodo 1968 al 31 de diciembre de 1989, como así también cualquier otro saldo en su favor que pudiera presentar en el período comprendido entre el 1º de enero y el 30 de septiembre de 1990.

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

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

Al 30 de junio de 2008 la Sociedad no ha registrado ningún activo o pasivo en sus estados financieros respecto a este asunto.

## 9. CONTRATOS DE SUMINISTROS

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

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

El 26 de febrero de 1996 se suscribió un contrato de suministro de energía eléctrica con Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Oruro S.A., bajo el mismo tenor y condiciones del contrato con Electropaz.

## 10. ASPECTOS IMPOSITIVOS

### Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas:

- a) De acuerdo con la legislación vigente (Ley N° 1606), la Sucursal está sujeta al pago del impuesto las Utilidades de las Empresas que puede ser considerado como pago a cuenta del impuesto a las transacciones del siguiente ejercicio fiscal. Debido a que el Impuesto a las Utilidades de las Empresas determinado es superior al Impuesto a las Transacciones que la

Sucursal estima generar en sus operaciones habituales durante el ejercicio siguiente, al 30 de junio de 2008 la provisión de Bs9.341.569 para el Impuesto a las Utilidades fue registrada con cargo a la cuenta de activo denominada Anticipo Impuesto a las Transacciones por Bs13.868.987 y con cargo a la cuenta de resultados Impuesto a las Utilidades por Bs6.037.587.

- b) Hasta el 30 de junio de 2007, fecha en que INKIA Holdings adquirió la totalidad del paquete accionario de la Casa Matriz de la Sucursal, y de acuerdo con las disposiciones del convenio suscrito en mayo de 1997 entre el Gobierno de Bolivia y la Commonwealth Development Corporation ("CDC"), accionista de la Casa Matriz de la Sucursal hasta esa fecha, CDC está exenta de toda clase de gravamen tributario y de derechos aduaneros. Como esta exención es aplicable también a cualquier subsidiaria de propiedad absoluta de CDC, a la Sucursal le es aplicable hasta el 30 de junio de 2007 la exención correspondiente a la retención sobre utilidades que deban ser acreditadas a su Casa Matriz. Debido a que a partir de la fecha de cambio de accionista de la Casa Matriz de la Sucursal esta exención ya no es aplicable, se procederá a la retención sobre utilidades para la gestión 2007.

#### 11. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 30 de junio de 2008 y hasta la fecha de emisión del presente informe, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros del ejercicio terminado en esa fecha.



José Antonio Ramirez Murillo  
Gerente General



Victor Hugo Meave  
Contador

- 11.8. Estados Financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company – Sucursal Bolivia, al 31 de agosto de 2008





**COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A.**

Bolivian Power Company Limited  
Sucursal en Bolivia

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



Casilla 353  
La Paz – Bolivia  
NIT: 1020579023


La Paz, 30 de septiembre de 2008

**INFORME SOBRE ESTADOS FINANCIEROS DE COMPAÑÍA  
BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. – BOLIVIAN POWER  
COMPANY LIMITED – SUCURSAL BOLIVIA POR EL PERIODO DE  
OCHO MESES TERMINADO EL 31 DE AGOSTOS DE 2008.**

Mediante la presente declaro que he evaluado y verificado a través de la aplicación de procedimientos de control que considere necesarios en las circunstancias, la documentación y registros contables que sustentan la información detallada en los estados financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited – Sucursal Bolivia al 31 de agosto de 2008.

En mi opinión, los estados financieros adjuntos presentan información confiable sobre la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad al 31 de agosto de 2008 y los resultados de sus operaciones por el periodo comprendido entre el 1º de enero y el 31 de agosto de 2008 y están respaldados con documentación suficiente y pertinente.

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


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

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

BALANCES GENERALES AL 31 DE AGOSTO DE 2008  
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

|                                                  | <u>2008</u>                 |
|--------------------------------------------------|-----------------------------|
| <b>ACTIVO</b>                                    |                             |
| <b>Activo corriente</b>                          |                             |
| Caja y bancos                                    | 3,321,066                   |
| Inversiones temporarias                          | 9,386,646                   |
| Cuentas por cobrar comerciales                   | 18,925,618                  |
| Otras cuentas por cobrar (Nota 4.a)              | 22,075,431                  |
| Reclamos al seguro (Nota 11)                     | 7,156,687                   |
| <b>Total activo corriente</b>                    | <u><b>60,865,448</b></u>    |
| <b>Activo no corriente</b>                       |                             |
| Inversiones permanentes                          | 444,981                     |
| Inventarios (Nota 4.b)                           | 19,182,558                  |
| Activos fijos (Nota 4.c)                         | 1,194,399,169               |
| Cargos diferidos                                 | 1,351,434                   |
| <b>Total activo no corriente</b>                 | <u><b>1,215,378,142</b></u> |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                              | <u><b>1,276,243,590</b></u> |
| <b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>                  |                             |
| <b>Pasivo corriente</b>                          |                             |
| Cuentas por pagar comerciales y contratistas     | 29,616,006                  |
| Deuda financiera (Nota 4.d)                      | 91,033,165                  |
| Intereses por pagar - Deuda financiera           | 5,159,332                   |
| Cargas fiscales y sociales (Nota 4.e)            | 13,578,383                  |
| Otras cuentas por pagar                          | 7,090,000                   |
| Cuentas por pagar - Casa Matriz (Nota 4.f)       | 179,189,024                 |
| <b>Total pasivo corriente</b>                    | <u><b>325,665,909</b></u>   |
| <b>Pasivo no corriente</b>                       |                             |
| Deudas financiera (Nota 4.d)                     | 172,350,595                 |
| Prevision para indemnizaciones                   | 33,613,322                  |
| <b>Total pasivo no corriente</b>                 | <u><b>205,963,918</b></u>   |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                              | <u><b>531,629,826</b></u>   |
| <b>PATRIMONIO NETO</b> (según estado respectivo) |                             |
| Capital asignado (Nota 5)                        | 189,145,426                 |
| Ajuste de capital                                | 135,811,405                 |
| Reserva de reinversion (Nota 6)                  | 29,744,681                  |
| Ajuste de reservas patrimoniales                 | 336,731,565                 |
| Resultado                                        | 53,180,687                  |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>                     | <u><b>744,613,764</b></u>   |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>            | <u><b>1,276,243,590</b></u> |

Las notas 1 a 11 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros

  
José Antonio Ramirez Murillo  
Gerente General


  
Victor Hugo Meave  
Contador

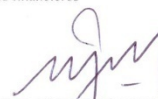
COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGÍA ELÉCTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED  
SUCURSAL BOLIVIA

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS  
POR EL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE AGOSTO 2008  
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

|                                              | <u>2008</u>              |
|----------------------------------------------|--------------------------|
| Ventas netas                                 |                          |
| Por ventas de energía                        | 114,986,707              |
| Diversas                                     | <u>1,002,952</u>         |
|                                              | <b>115,989,659</b>       |
| Gastos de operación                          | (73,184,429)             |
| Depreciación y amortización                  | <u>(27,580,365)</u>      |
| Ganancia bruta                               | <b>15,224,865</b>        |
| Otros ingresos:                              |                          |
| Ajuste por inflación y tenencia de bienes    | 62,918,528               |
| Intereses                                    | 87,358                   |
| Resultado por venta de activos fijos         | 434,978                  |
| Diversos                                     | 646,352                  |
| Otros egresos:                               |                          |
| Intereses                                    | (15,650,002)             |
| Diversos                                     | <u>(4,164,826)</u>       |
| Ganancia antes del Impuesto a las Utilidades | <b>59,497,253</b>        |
| Impuesto a las utilidades de las empresas    | <u>(6,316,566)</u>       |
| Utilidad neta del ejercicio                  | <b><u>53,180,687</u></b> |

Las notas 1 a 11 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros

  
Jose Antonio Ramirez Murillo  
Gerente General

  
Victor Hugo Meave  
Contador

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

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO  
POR EL PERIODO TERMINADO EL 31 DE AGOSTO DE 2008  
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

|                                   | Importes expresados en moneda del 31 de agosto de 2008 |                    |                                   |                                  |                    |                       |                    |
|-----------------------------------|--------------------------------------------------------|--------------------|-----------------------------------|----------------------------------|--------------------|-----------------------|--------------------|
|                                   | Capital asignado (Nota 5)                              | Ajuste de capital  | Reserva para reinversión (Nota 6) | Ajuste de reservas patrimoniales | Subtotal           | Resultados acumulados | Total              |
| Saldos al 31 de diciembre de 2007 | 189,145,426                                            | 108,239,237        | 29,744,681                        | 305,636,528                      | 632,765,872        | -                     | 632,765,872        |
| Actualización del patrimonio      |                                                        | 27,572,168         | -                                 | 31,095,037                       | 58,667,205         | -                     | 58,667,205         |
| Utilidad neta del ejercicio       | -                                                      | -                  | -                                 | -                                | -                  | 53,180,687            | 53,180,687         |
| Saldos al 31 de agosto 2008       | <u>189,145,426</u>                                     | <u>135,811,405</u> | <u>29,744,681</u>                 | <u>336,731,565</u>               | <u>691,433,077</u> | <u>53,180,687</u>     | <u>744,613,764</u> |

Las notas 1 a 11 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros

  
José Antonio Ramirez Murillo  
Gerente General


  
Victor Hugo Meave  
Contador

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

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
POR EL PERIODO TERMINADO AL 31 DE AGOSTO DE 2008  
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.a)

|                                                                                            | <u>2008</u>                |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|
| <b>Flujo de efectivo generado en actividades de operación:</b>                             |                            |
| Ganancia neta del ejercicio                                                                | 53,180,687                 |
| Ajustes para conciliar los resultados del ejercicio con el flujo de efectivo de operación: |                            |
| Depreciación del activo fijo                                                               | 27,580,365                 |
| Previsión para indemnizaciones                                                             | 3,146,500                  |
| Activos fijos dados de baja                                                                | (449,095)                  |
| Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes                                                  | (62,918,528)               |
| Otros netos                                                                                | 4,156,820                  |
| Intereses cargados a construcciones                                                        | <u>(646,352)</u>           |
| <b>Cambios en activos y pasivos operativos:</b>                                            | <b>24,050,397</b>          |
| Cuentas por cobrar                                                                         | 13,532,327                 |
| Reclamos al seguro                                                                         | 1,551,514                  |
| Inventarios                                                                                | (6,983,221)                |
| Otros activos                                                                              | (479,699)                  |
| Incremento en deudas fiscales y sociales                                                   | (18,474,565)               |
| Cuentas por pagar                                                                          | (4,258,060)                |
| Indemnizaciones pagadas                                                                    | <u>(991,964)</u>           |
| <b>Flujo de efectivo neto generado en actividades de operación</b>                         | <b><u>7,946,730</u></b>    |
| <b>Flujo de efectivo aplicado a actividades de inversión:</b>                              |                            |
| Compra de activos fijos                                                                    | (10,291,232)               |
| Inversiones temporarias                                                                    | <u>(4,180,525)</u>         |
| <b>Flujo de efectivo aplicado a actividades de inversión</b>                               | <b><u>(14,471,758)</u></b> |
| <b>Flujo de efectivo aplicado a actividades de financiación:</b>                           |                            |
| Pagos de deudas a largo plazo                                                              | (145,411,640)              |
| Obtención de nuevos préstamos y emisión de bonos                                           | 153,035,000                |
| Pago de dividendos                                                                         | <u>(8,862,500)</u>         |
| <b>Flujo de efectivo aplicado a actividades de financiación</b>                            | <b><u>(1,239,140)</u></b>  |
| <b>Movimiento neto de efectivo</b>                                                         | <b>(7,764,168)</b>         |
| Disponibilidades e inversiones temporarias al inicio del ejercicio                         | 11,085,234                 |
| Disponibilidades e inversiones temporarias al cierre del ejercicio                         | <u><u>3,321,066</u></u>    |

Las notas 1 a 11 que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros

  
José Antonio Ramirez Murillo

  
Victor Hugo Meave  
Contador

**COMPAÑIA BOLIVIANA DE ENERGIA ELECTRICA S.A. -  
BOLIVIAN POWER COMPANY LIMITED (SUCURSAL BOLIVIA)**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE AGOSTO DE 2008**

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

**1. CONSTITUCION Y OBJETO DE LA SOCIEDAD**

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Limited, es una sociedad anónima constituida en Nueva Escocia, Canadá y que opera legalmente en Bolivia desde 1925 mediante su Sucursal debidamente inscrita con Número de Identificación Tributaria NIT N°1020579023 y en el Servicio Nacional de Registro de Comercio (SENAREC) bajo la matrícula N° 7-0005-1.

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 y vence el 30 de septiembre de 2030.

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

**2. BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

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

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

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

Los estados financieros al 31 de agosto de 2008 han sido preparados en moneda constante, siguiendo los nuevos lineamientos de la Norma de Contabilidad N° 3 revisada el 1 de septiembre de 2007 y la Resolución CTNAC 01/2008 de 11 de enero de 2008, ambas emitidas por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia.



**b) Uso de estimaciones**

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

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

**c) Cambios de criterios contables**

En aplicación de las disposiciones establecidas por el Colegio de Auditores de Bolivia en la Norma Contable N° 3, la Sociedad decidió efectuar la suspensión del ajuste de estados financieros a moneda constante con base en la cotización oficial del dólar estadounidense a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007.

Asimismo, en cumplimiento de la Resolución CTNAC 01/2008 emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad de 11 de enero de 2008 y en aplicación de la Norma Contable arriba citada, la Sociedad resolvió efectuar la reposición del ajuste por inflación de las cuentas no monetarias en los estados financieros, utilizando como índice de reexpresión la UFV.

**d) Diferencias de cambio y mantenimiento de valor**

De manera conjunta a la revisión de la NC N° 3 comentada en el inciso precedente, el Consejo Técnico de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia modificó la Norma de Contabilidad N° 6 referida al tratamiento contable de las diferencias de cambio y mantenimiento de valor; estableciendo que las diferencias de cambio emergentes de modificaciones en la paridad cambiaria deben imputarse a los resultados del periodo en el que se originan en la cuenta "diferencias de cambio". Las variaciones por mantenimiento de valor y otras indexaciones deben imputarse en la cuenta de resultados del periodo en que "mantenimiento de valor".

**e) Ajuste por inflación del patrimonio neto**

La NC N° 3 Revisada, modificó además el registro contable de la reexpresión de cuentas del patrimonio neto que anteriormente se incluía en la cuenta "ajuste global del patrimonio".

A partir del ejercicio 2007 la reexpresión del saldo del Capital Social se ajusta en la cuenta "Ajuste de Capital", la reexpresión de los saldos de las demás cuentas del patrimonio neto, excepto del resultado acumulado, se reconoce en la cuenta "Ajuste de Reservas Patrimoniales", la reexpresión de los saldos del resultado acumulado se registra en la misma cuenta patrimonial. En todos los casos el registro contable se realiza contra la cuenta de resultados "ajuste por exposición a la inflación".

### 3. PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION

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

**a) Saldos en moneda extranjera:**

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

**b) Inversiones:**

Las inversiones temporarias están valuadas a su valor nominal más los intereses devengados. Las inversiones permanentes están valuadas a su valor estimado de realización.

**c) Inventarios:**

Los materiales y suministros están valuados a su valor de costo, actualizado a moneda de cierre en función de las variaciones en la cotización del dólar estadounidense.

**d) Activos fijos:**

Los bienes del activo fijo están valuados a su costo de adquisición actualizado en función al índice UFV a partir del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2007, menos la correspondiente depreciación acumulada.

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

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

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

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

**e) Previsión para indemnizaciones:**

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

**f) Patrimonio neto:**

Las cuentas del patrimonio neto se reexpresan de acuerdo a lo indicado en la Nota 2. El efecto de la reexpresión de la cuenta "Capital social", se expone en la cuenta "Ajuste de Capital" y de las cuentas "Reserva legal" se expone en la cuenta "Ajuste de reservas

patrimoniales”, cuyo saldo sólo se podrá aplicar a incrementos de capital o a la absorción de pérdidas acumuladas.

**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.

**h) Resultados del ejercicio:**

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

**4. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS**

Al 31 de agosto de 2008 la composición de los principales rubros es la siguiente:

**a) Otras cuentas por cobrar**

|                           | <u>2008</u>       |
|---------------------------|-------------------|
| Pagos adelantados         | 18.025.440        |
| Cuentas del personal      | 679.651           |
| Cuentas varias por cobrar | <u>3.370.340</u>  |
|                           | <u>22.075.431</u> |

**b) Inventarios**

|                              | <u>2008</u>       |
|------------------------------|-------------------|
| Materiales y repuestos       | 9.249.678         |
| Materiales en tránsito       | <u>10.259.084</u> |
|                              | 19.508.762        |
| Previsión para obsolescencia | <u>(326.204)</u>  |
|                              | <u>19.182.558</u> |

c) Activos fijos:

|                        | <u>2008</u>          |
|------------------------|----------------------|
| Producción             | 1.722.423.739        |
| Transmisión            | 261.079.693          |
| Obras en construcción  | 23.545.328           |
| Propiedad general      | <u>115.128.721</u>   |
|                        | 2.122.177.459        |
| Depreciación acumulada | <u>(927.778.290)</u> |
|                        | <u>1.194.399.169</u> |

d) Deuda financiera

|                                                                                                                                                                                                             | <u>2008</u>                  |                                 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|---------------------------------|
|                                                                                                                                                                                                             | <u>Porción<br/>corriente</u> | <u>Porción no<br/>corriente</u> |
| Préstamo suscrito con el Banco de Crédito el 21 de diciembre de 2004 con vencimiento hasta diciembre de 2009 a la tasa de interés de TRE + 4,5% (1)                                                         | 15.598.000                   | 7.799.000                       |
| Préstamo suscrito con el Banco de Crédito el 12 de abril de 2007 con vencimiento hasta abril de 2015 a La tasa de interés de 7.5% durante el primer año y de TRE + 5% a partir del segundo año (2)          | 1.786.680                    | 10.720.080                      |
| Préstamo suscrito con el Banco Nacional de Bolivia el 2 de mayo de 2008 con vencimiento hasta abril de 2014 a la tasa de interés de 7.5% durante el primer año y de TRE+ 4.75% a partir del segundo año (3) | 2.148.485                    | 12.031.515                      |
| Emisión de valores de oferta Pública "BONOS COBEE" (4)                                                                                                                                                      |                              | 141.800.000                     |
| Préstamo suscrito con el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. el 07 de julio de 2008 con vencimiento hasta enero 2009 a la tasa de interés de 9.84%. (5)                                                         | <u>71.500.000</u>            |                                 |
|                                                                                                                                                                                                             | <u>91.033.165</u>            | <u>172.350.595</u>              |

**Banco de Crédito de Bolivia S.A.**

- (1) El 21 de diciembre de 2004 la Sucursal suscribió un contrato de préstamo con el Banco de Crédito por US\$ 11.000.000 con el propósito de cancelar obligaciones financieras. La Sucursal ha garantizado esta obligación principalmente mediante hipoteca o prenda sin desplazamiento de ciertos de sus equipos de generación e inmuebles. Al 30 de junio de 2008 el saldo por pagar por esta obligación asciende a Bs23.826.000, equivalentes a US\$3.300.000.
- (2) El 12 de abril de 2007 la Sucursal suscribió un contrato de préstamo con el Banco de Crédito por US\$ 1.890.000 para la relocalización de una unidad generadora a la planta Angostura en el valle de Miguillas. La Sucursal ha garantizado esta obligación mediante hipoteca o prenda sin desplazamiento de ciertos de sus equipos de generación e inmuebles.

**Banco Nacional de Bolivia**

- (3) El 2 de mayo de 2008 la Sucursal suscribió un contrato de préstamo con el Banco Nacional de Bolivia por US\$ 2.000.000 para el mantenimiento mayor (overhaul) de la unidad 2 de la Planta Kenko.

**Deuda por emisión de bonos**

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

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

**Banco Mercantil Santa Cruz S.A.**

- (5) El 07 de julio de 2008 COBEE - Sucursal Bolivia, suscribió un contrato de préstamo con el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. con el propósito de cancelar obligaciones financieras con Inkia; por un importe de Bs. 71.500.000, por 180 días.



e) Cargas sociales y fiscales:

|                           | 2008       |
|---------------------------|------------|
| Cargas sociales por pagar | 15.678     |
| IUE por pagar             | 10.243.430 |
| IVA Debito fiscal         | 788.156    |
| Retenciones               | 27.033     |
| Provisión para primas     | 1.036.978  |
| Provisión para aguinaldos | 1.467.108  |
|                           | 13.578.383 |

f) Cuentas por pagar Casa Matriz:

El saldo de la cuenta Casa Matriz corresponde principalmente a las acreditaciones anuales de las utilidades de la Sucursal aun no remesadas a Casa Matriz, de acuerdo a las disposiciones del artículo 34 de la reglamentación del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas. Esta disposición establece que se presume, sin admitir prueba en contrario, que las utilidades de sucursales de compañías extranjeras han sido distribuidas, con independencia de las fechas de remisión de los fondos, en la fecha de vencimiento de presentación de los estados financieros a la Administración Tributaria.

5. 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.

6. RESERVA DE REINVERSION

El 9 de octubre de 1998 el Directorio de Casa Matriz aprobó la reinversión de la totalidad de las utilidades de la gestión 1998 de la Sucursal en el país. Consiguientemente, al 31 de diciembre de 1998 se contabilizaron Bs29.744.681 en la cuenta Reserva de Reinversión en el patrimonio neto de la Sucursal.

7. CONTINGENCIAS

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

El 26 de septiembre de 1989, la Corte Superior de Justicia de La Paz, dispuso que ante la falta de determinación del monto demandado en el fallo de la Corte Suprema de Justicia, la cuantía de dicho monto debía determinarse mediante proceso ordinario. Con fecha 27 de julio de 1996 el

Juez de Partido en lo Civil decretó la Perención de Instancia del proceso debido a que los demandantes abandonaron la acción por un período mayor al requerido legalmente para la prosecución del proceso. Sin embargo, en fecha 30 de mayo de 1997, los demandantes apelaron este fallo ante la Corte Superior de Distrito. Con fecha 7 de marzo de 1998, la Corte Superior de Distrito se pronunció a favor de la apelación de los demandantes y el expediente regresó al Juzgado de partido en lo Civil.

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

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

#### **8. TASA DE RETORNO**

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

De acuerdo con el convenio suscrito el 4 de mayo de 1990 entre la Sucursal y la Dirección Nacional de Electricidad, la Sucursal ha condonado a favor del Estado Boliviano la suma de US\$40.787.982 sobre un total de US\$ 53.787.982 correspondientes a déficit acumulados durante el período 1968 al 31 de diciembre de 1989, como así también cualquier otro saldo en su favor que pudiera presentar en el período comprendido entre el 1º de enero y el 30 de septiembre de 1990.

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

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

Al 30 de junio de 2008 la Sociedad no ha registrado ningún activo o pasivo en sus estados financieros respecto a este asunto.

#### **9. CONTRATOS DE SUMINISTROS**

El 6 de junio y el 15 de diciembre de 1995 la Sucursal y Electricidad de La Paz S.A. (Electropaz) suscribieron un contrato de suministro de energía eléctrica, por el cual la Sucursal, como generador, se obliga a entregar y vender a Electropaz la producción de electricidad de sus plantas hidroeléctricas y térmicas y Electropaz, como distribuidor, se obliga a comprar toda la electricidad



que la Sucursal pueda suministrarle hasta el límite de lo que Electropaz requiera para satisfacer el suministro en las jurisdicciones municipales de su concesión.

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

El 26 de febrero de 1996 se suscribió un contrato de suministro de energía eléctrica con Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Oruro S.A., bajo el mismo tenor y condiciones del contrato con Electropaz.

#### 10. ASPECTOS IMPOSITIVOS

##### Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas:

De acuerdo con la legislación vigente (Ley N° 1606), la Sucursal está sujeta al pago del impuesto las Utilidades de las Empresas que puede ser considerado como pago a cuenta del impuesto a las transacciones del siguiente ejercicio fiscal. Debido a que el Impuesto a las Utilidades de las Empresas determinado es superior al Impuesto a las Transacciones que la Sucursal estima generar en sus operaciones habituales durante el ejercicio siguiente, al 31 de agosto de 2008 la provisión de Bs 10.243.430 para el Impuesto a las Utilidades fue registrada con cargo a la cuenta de activo denominada Anticipo Impuesto a las Transacciones por Bs 3.926.864 y con cargo a la cuenta de resultados Impuesto a las Utilidades por Bs 6.316.566.

#### 11. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de agosto de 2008 y hasta la fecha de emisión del presente informe, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros del ejercicio terminado en esa fecha.

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

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

### 11.9. Informe de Calificación de Riesgo

La empresa Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. ("PCR"), fue la contratada para realizar la calificación de riesgo de la Emisión. La Calificación riesgo de los Bonos COBEE II, se encuentra inextenso en este Anexo. La información contenida en dicho informe es de entera responsabilidad de Pacific Credit Rating S.A..

Las variaciones que pudiesen existir entre la información financiera presentada en el Prospecto y la información financiera presentada en el informe de calificación de riesgo elaborado por PCR se deben a la utilización de estados financieros preparados en base a distintas normas contables. PCR ha utilizado los estados financieros preparados en base a normas IFRS, mientras que la información presentada en este prospecto ha sido elaborada en base a normas contables bolivianas. La principal diferencia entre estas dos normas es la reexpresión de algunas cuentas del activo fijo y del patrimonio en función a la variación del índice de la UFV, según lo requerido por los cambios en las normas N° 3 y N° 6 de Bolivia. Esta reexpresión también afecta al Estado de Resultados, de manera que existen diferencias en el resultado neto presentado en los estados financieros preparados según las normas contables bolivianas y en el resultado neto presentado en los estados financieros elaborados según las normas IFRS.





Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.

Fecha de Comité: 10 de Octubre de 2008

Informe con Estados Financieros Trimestrales al 30 de Junio del 2008

Néstor Flórez García

(511) 442.7769

nflorez@ratingspcr.com

Tahiry Zelvaggio Saénz

(511) 442.7769

tzelvaggio@ratingspcr.com

| Aspecto o Instrumento Calificado                                             | Calificación PCR | Equivalencia SPVS |
|------------------------------------------------------------------------------|------------------|-------------------|
| Bonos COBEE II<br>Seria "Única"<br>Plazo 2,520 días<br>Monto US\$ 25,000,000 | BAA-             | AA3               |

#### Significado de la Calificación PCR

**Categoría BAA:** Emisiones con alta capacidad 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.

#### Significado de la Calificación SPVS

**Categoría AA:** Corresponde a aquellos valores que cuentan con muy 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 clasificación 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° 024/2008 del 10 de octubre de 2008 se acordó por unanimidad otorgar la calificación de **AA3** (equivalente a **BAA-** según la simbología de calificación utilizada por PCR) a la serie Única de los Bonos Corporativos de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A., Bonos COBEE II. La calificación asignada se sustenta en:

- El crecimiento en el corto y mediano plazo de la demanda de energía que se sustentan básicamente en las expectativas de crecimiento de la economía en general. Se estima una tasa de crecimiento de 9.54% en el consumo de energía para el periodo 2008-2011. De cumplirse el crecimiento esperado de la demanda para los próximos años, sin ser acompañado por un adecuado nivel de inversiones por parte de la oferta, podría generar un contexto alcista de precios de la energía.
- La baja variabilidad de los ingresos y la estabilidad del margen neto de la compañía, que es resultado de la regulación del sector y las condiciones de los actuales contratos comerciales que la compañía mantiene con dos distribuidoras, los cuales le aseguran hasta finales del año 2008 un retorno de 9% sobre el valor de sus inversiones realizadas. Se debe resaltar que al término de sus contratos la compañía deberá ingresar al mercado spot para vender la energía que produce y/o negociar nuevos contratos considerando las expectativas sobre el futuro comportamiento del mercado.
- El bajo costo de generación de las centrales hidroeléctricas de la compañía, instaladas en sistemas cascadas en la parte alta y media del Río Zongo y en el Valle Miguillas.
- El riesgo climatológico inherente a una generadora hidroeléctrica. No obstante, según estudios realizados sobre la base de información histórica, la diferencia en cuanto a la disponibilidad de recursos hídricos que tiene la compañía entre un año seco y un año lluvioso es de 10%, lo cual representaría un factor mitigante en el desenvolvimiento de la misma.
- El adecuado nivel de endeudamiento y las características de financiamiento de largo plazo de la compañía. En marzo de 2005 se constituyó deuda subordinada vía la conversión de dividendos, la cual sin embargo no genera un costo financiero y el pago del principal se encuentra subordinado al pago de créditos bancarios, de la emisión actual y futuras emisiones de bonos. La constitución de esta deuda y la colocación de bonos en la segunda mitad de 2005 generó un repunte del apalancamiento patrimonial de la empresa hasta 1.04 veces (diciembre de 2005). Al 30 de junio de 2008, el ratio de endeudamiento se redujo a 0.71 veces. Asimismo, el indicador que compara los pasivos totales con el EBITDA, señaló que con la generación de fondos anual de la compañía se podría cancelar el total de sus pasivos en 8 años.
- La estructura de la emisión dividida en dos series con plazos y tasas diferenciados, siendo la fecha de vencimiento de las Series B y C en junio de 2010 y 2012, respectivamente. COBEE ha constituido un Fideicomiso, con parte de los fondos generados por los flujos futuros de la venta de energía eléctrica, como mecanismo adicional de respaldo para el pago de intereses.
- El respaldo de la casa matriz. Israel Corporation Ltd., único accionista de Inkia Energy Ltd., es una holding compuesta de capitales privados dedicada al desarrollo de diversas actividades en varios países a nivel mundial. Asimismo, Israel Corporación posee una sólida capacidad financiera para afrontar compromisos financieros de corto y largo plazo, para lo cual ha sido calificada con una nota de AA/estable según la calificadora internacional Standard & Poor's.
- La inclusión de covenants financieros respecto a indicadores de cobertura y endeudamiento. Al 30 de junio de 2008, la empresa mostró los siguientes resguardos financieros:

**Cuadro 1: Resguardos**

| Resguardos                                                     | Limites | Dic-07 | Jun-08 |
|----------------------------------------------------------------|---------|--------|--------|
| Índice de Cobertura de Servicio de Deuda                       | >=1.00  | 2.25   | 2.59   |
| Endeudamiento Patrimonial (Deuda Financiera Neta / Patrimonio) | <1.00   | 0.46   | 0.25   |

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Cabe indicar que PCR mantendrá cautela y a la vez un seguimiento permanente de las medidas del gobierno boliviano, especialmente a los mecanismos para la toma de control y propiedad de las empresas del sector privado que podría traer consigo un considerable efecto negativo sobre futuras inversiones y crecimiento económico del país.

## Información utilizada para la Calificación

---

### 1. Información Financiera:

- Estados financieros anuales auditados del 2002 al 2007 y estados financieros trimestrales preliminares no auditado al 30 de junio de 2008.
- Estructura de financiamiento.
- Presupuesto anual y proyecciones financieras.
- Estructura de costos y gastos.
- Detalle de las principales cuentas del activo, pasivo y patrimonio.
- Utilización de la capacidad instalada.

### 2. Información de las operaciones:

- Ley de Electricidad y Reglamento de Precios y Tarifas.
- Estadísticas de ventas y principales clientes.
- Descripción del proceso operativo de la empresa y utilización de tecnología.
- Programas para el cuidado del medio ambiente.

### 3. Perfil de la empresa

- Estructura accionaria.
- Número de trabajadores y situación laboral.
- Plana gerencial y estructura organizativa.
- Características de la administración y propiedad.

### 4. Otros

- Memorias anuales de la empresa.
- Informes de gestión.
- Estadísticas del sector eléctrico (Superintendencia de Electricidad).
- Prospecto de Emisión.

## Análisis Realizados

---

1. **Análisis financiero histórico:** interpretación de los estados financieros históricos con el fin de evaluar la gestión financiera de la empresa, así como entender el origen de fluctuaciones importantes en las principales cuentas.
2. **Análisis financiero proyectado:** evaluación de los supuestos que sustentan las proyecciones financieras, así como análisis de la predictibilidad, variabilidad y sensibilidad de la capacidad de pago de la empresa a diversos factores económicos.
3. **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.
4. **Análisis de hechos de importancia recientes:** Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes en la evolución de la institución.
5. **Evaluación de los riesgos y oportunidades:** Análisis de hechos (ciclos económicos, adquisiciones o expansiones de instalaciones o mercados, nuevos competidores, cambios tecnológicos, etc.), que bajo ciertas circunstancias, pueden incrementar o suavizar, temporal o permanentemente, el riesgo financiero de la empresa.

## Instrumentos Calificados

---

### Características de los instrumentos calificados:

**Emisor:** Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. (COBEE S.A.).

**Denominación:** Bonos COBEE II. La reunión de Directorio de COBEE celebrada en la ciudad de La Paz, en fecha 28 de agosto de 2008, aprobó la presente Emisión, de acuerdo a lo establecido por el Código de Comercio, por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos.







la obligación de pago de capital e intereses de la Serie A a los tenedores de bonos de acuerdo a lo establecido en el prospecto.

- Con fecha 15 de abril de 2008, se resolvió en Reunión de Directorio: 1. Aceptar la renuncia de dos miembros del Directorio: Avisar Paz y Nir Gilad. 2. Incorporar a dos nuevos miembros del Directorio: Juan Carlos Camogliano y Roberto Comejo. 3. La estructura actual del Directorio es la siguiente: - Javier García (Presidente) - Itzik Mendelman - Giora Almoguy - Juan Carlos Camogliano - Roberto Comejo - José Antonio Ramírez (Director Alterno) 4. Adoptar las políticas de India Energy en lo relacionado a la estructura corporativa de la empresa, lo cual probablemente requiera en el futuro un cambio de Estatutos. 5. Nombrar al señor Oscar Zamora como Gerente de Ingeniería y Comercialización en sustitución del señor Raúl Leñaño.
- El 14 de marzo de 2008, se suscribió el contrato de Compra-Venta de Electricidad entre Minera San Cristóbal S.A. y la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica SA (COBEE) por 42.75 MW y 322.06 GWh anuales, el contrato tiene una duración desde el 22 de diciembre de 2008 al 31 de octubre del 2017. Este contrato compromete aproximadamente un tercio de la generación anual de COBEE
- Con fecha 11 de marzo de 2008, se comunicó que en reunión de Directorio de fecha 10 de marzo de 2008 se aceptó la renuncia de los señores Paul Finken y Mario Hurtado al cargo de Directores de la Sociedad, quedando el Directorio conformado de la siguiente manera: - Javier García - Giora Almoguy - Avisar Paz - Nir Gilad - Itzik Mendelman - José Antonio Ramírez
- Con fecha 08 de noviembre de 2007, se comunicó y publicó la Resolución SSDE N° 335/2007 de la Superintendencia de Electricidad que revoca parcialmente la Resolución SSDE N° 211/2007 de 5 de julio de 2007 que fijaba tarifas a COBEE. En virtud a dicha resolución COBEE recibirá ingresos adicionales de alrededor de US\$ 1.7 millones en el período noviembre 2007-diciembre 2008.
- El 03 de julio del 2007, la empresa comunicó que, en reunión de Accionistas y de Directorio, con la participación de los nuevos accionistas de la Sociedad, se aprobó: 1. Nombrar a los Directores y Ejecutivos de la Sociedad: - Paul Finken, Director - Giora Almoguy, Director - Avisar Paz, Director - Nir Gilad, Director - Itzik Mendelman, Director - Mario Hurtado, Director - José Antonio Ramírez, Director Presidente y Gerente General - Marco Lazo de la Vega, Secretario - José G. Villaroel, Secretario Adjunto - Rolando Gibson, Vice-Presidente Financiero. 2. Aceptar las siguientes renuncias: - Julio Lemaitre como Presidente del Directorio y Gerente General - Roger Rippy como Secretario - Marco Lazo de la Vega, Secretario Adjunto. 3. Nombrar al Sr. José Antonio Ramírez como nuevo Presidente del Directorio y Gerente General.
- Con fecha 11 de junio 2007, la empresa comunicó que, a partir del mes de julio, el Sr. José Antonio Ramírez desempeñará las funciones de Gerente General y el Sr. Marco Lazo de la Vega ha sido nombrado Jefe del Departamento Legal.
- El 11 de junio del 2007, la empresa comunicó que, su accionista Globeleq ha vendido todas sus inversiones en América, incluyendo COBEE, a Israel Corporation Limited. Las transferencias correspondientes se realizarán en el transcurso de los próximos días.
- Con fecha 27 de marzo 2007, se comunicó que, al haber obtenido las autorizaciones correspondientes de las autoridades, la Sociedad ha suscrito un contrato para el traslado de la Unidad N°1 de la ex - planta Achachicala a la planta de Angostura en el Valle de Miguillas, trabajo que será concluido en aproximadamente 1 año con un valor de US\$ 1.9 millones.

### Reseña

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. – Bolivian Power Company Ltd. (COBEE) es una empresa constituida en Nueva Escocia, Canadá, que opera en Bolivia mediante una sucursal desde 1925. La actividad principal de la compañía es la generación de energía eléctrica operando al amparo de la Resolución Suprema N°207640 del 4 de mayo de 1990 mediante la cual el Gobierno de Bolivia otorgó a COBEE la concesión para el aprovechamiento de los recursos hídricos de los ríos Zongo y Miguillas en el departamento de La Paz.

Al inicio de sus operaciones la compañía atendía el servicio de energía eléctrica de La Paz con la producción de la planta hidroeléctrica Achachicala, instalada en el año 1909 por los antiguos dueños de la concesión. Luego, a partir de 1929, la compañía inició la instalación de diversas plantas hidroeléctricas en el valle del Zongo, ubicado 60 km al norte de La Paz, destinadas a abastecer de electricidad a esta ciudad. A partir del año 1931 se iniciaron las instalaciones de cuatro plantas hidroeléctricas en el valle de Miguillas, ubicado a 250 km al sureste de La Paz, destinada a abastecer de electricidad a la ciudad de Oruro.

El 4 de mayo de 1990 el estado Boliviano renovó el contrato de concesión que tenía la compañía para el aprovechamiento de los recursos hídricos del río Zongo y río Miguillas, con el fin de generar y transmitir energía eléctrica en calidad de servicio público. Una condición dentro de la renovación de la concesión fue el compromiso por parte de la compañía de construir y ampliar las plantas

[www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)

Página 5 de 31

hidroeléctricas y construir obras hidráulicas y líneas de transmisión con la finalidad de atender la demanda de electricidad dentro del área de su concesión. COBEE fue autorizado a brindar el servicio de electricidad en los departamentos de La Paz y Oruro, por un período de cuarenta años contados a partir del 1 de octubre de 1990.

En el año 1994 COBEE inició obras para incrementar la producción en el valle del Zongo en un 50%. Estas incluyeron la ampliación de sus plantas hidroeléctricas Zongo, Botijaca, Cuticucho y Santa Rosa, así como la construcción de nuevas plantas en Tiquimani y Huaji. Además, en 1995 la compañía instaló una planta termoeléctrica en la ciudad de El Alto llamada El Kenko, como parte de un programa de emergencia. El compromiso de ampliación estipulado en la renovación del contrato de concesión fue cumplido totalmente hacia mediados del año 1999 con una inversión aproximada de US\$ 110.00 millones.

La industria eléctrica de Bolivia antes de 1994 estaba conformada exclusivamente por dos empresas, la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) y la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica (COBEE). Estas empresas integraban verticalmente la etapa de generación, transporte y distribución de electricidad. No obstante, el 21 de diciembre de 1994 se promulgó la Ley de Electricidad que estipulaba que cada empresa sólo podía desempeñar una de las etapas de generación, transmisión o distribución, dando paso a la desintegración vertical de la industria eléctrica.

Con los activos de generación de ENDE se crearon tres sociedades anónimas mixtas que luego fueron capitalizadas (transformándose en sociedades anónimas), estas empresas generadoras son Empresa Eléctrica Guaracachi SA, Empresa Eléctrica Corani SA y Empresa Eléctrica Valle Hermoso SA. Los accionistas mayoritarios en estas empresas son privados y los minoritarios los Fondos de Pensiones de Bolivia (AFP's). La transmisión fue privatizada y la distribución fue concesionada a privados.

En lo que respecta a COBEE, por ser esta una compañía privada se crearon los incentivos necesarios para desintegrar las etapas de generación, transporte y distribución. Es así que mediante Resolución Suprema N° 215064, del 30 de diciembre de 1994, se introdujeron modificaciones al contrato de concesión otorgado a COBEE. La compañía debía recibir hasta el año 2008 una tasa de retorno a su capital invertido (base de tarifa) de 9% establecido bajo el código de electricidad y le permitieron firmar contratos de suministro de energía con las distribuidoras, convirtiéndose en la única generadora con dicho tipo de contratos.

El 6 de junio de 1995, COBEE y la distribuidora Electropaz firmaron un contrato de suministro de energía eléctrica por el que COBEE se obliga a entregar y vender a Electropaz su producción de electricidad y, a su vez, Electropaz se obliga a recibir y comprar toda la electricidad que COBEE pueda suministrarle hasta el límite de lo que Electropaz requiera para satisfacer el suministro de electricidad en las zonas de su concesión dentro de la ciudad de La Paz. Asimismo, el 26 de febrero de 1996, COBEE firmó otro contrato de suministro de energía eléctrica con la distribuidora Elfeo para satisfacer el suministro de electricidad en la ciudad de Oruro. Ambos contratos tienen vigencia hasta el 21 de diciembre del año 2008.

En el año 1996, COBEE fue adquirida por el consorcio americano-sueco NRG – Vatenfall AB. NRG Energy Inc. es una de las productoras de electricidad privada más grande del mundo, con activos de generación ubicados en Norte América, Europa, Asia y Latinoamérica. En cuanto a Vatenfall AB, esta es una compañía de propiedad del gobierno de Suecia que opera en los países nórdicos, Alemania y Polonia. En el año 2001 Vatenfall AB transfirió su participación a NRG, quedando esta última como única dueña.

El 27 de abril del 2004, COBEE fue adquirida por la compañía Globeleq. Esta adquisición forma parte de un plan estratégico de Globeleq que consiste en la adquisición de activos de generación eléctrica en los mercados emergentes de África, América y Asia.

El 31 de agosto de 2004 la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros emitió la Resolución Administrativa SPVS-IV-N°459 mediante la que se aprueba la normativa sobre la participación en el mercado de valores de sociedades constituidas en el extranjero a través de sucursales establecidas en Bolivia.

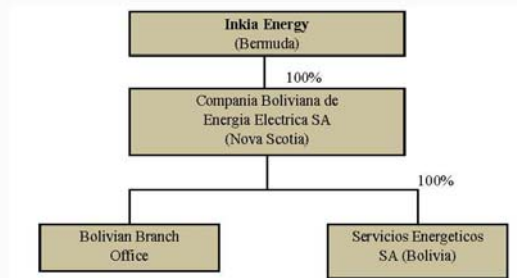
Al 31 de diciembre del 2005 COBEE registró un capital suscrito y pagado por US\$ 54.66 millones y un capital adicional de US\$ 14.40 millones.

Con fecha 11 de junio de 2007, la empresa Globeleq Holdings transfirió sus acciones a Israel Corporation Limited, principal accionista de Inkia Energy Limited.

### Accionistas, Directorio y Plana Gerencial

A la fecha de realizado este informe, el único accionista de la empresa estuvo conformada por:

Diagrama 1



Fuente: Inkia Energy Limited / Elaboración: PCR

Al 30 de junio de 2008, el directorio esta compuesto de la siguiente manera:

Cuadro 2: Directorio

| Directorio             | Cargo      |
|------------------------|------------|
| Javier García          | Presidente |
| Yitzhak Mandelman      | Director   |
| Giora Almogy           | Director   |
| Juan Carlos Camogliano | Director   |
| Roberto Cornejo        | Director   |
| José Antonio Ramírez   | Alterno    |

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Al 30 de junio de 2008, la plana gerencial se encontraba conformada de la siguiente manera:

Cuadro 3: Plana Gerencial

| Nombre                | Cargo                                    | Años de servicio en COBEE |
|-----------------------|------------------------------------------|---------------------------|
| José Antonio Ramírez  | Presidente - Gerente General             | 23 años                   |
| Rolando Gibson        | Gerente de Finanzas y Administración     | 20 años                   |
| Víctor Rizzo          | Gerente de Operaciones                   | 9 años                    |
| Marco Lazo de la Vega | Jefe del Departamento Legal              | 4 años                    |
| Oscar Zamora          | Gerente de Ingeniería y Comercialización | 15 años                   |

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

### Inkia Energy Limited – [Israel Corporation Limited]

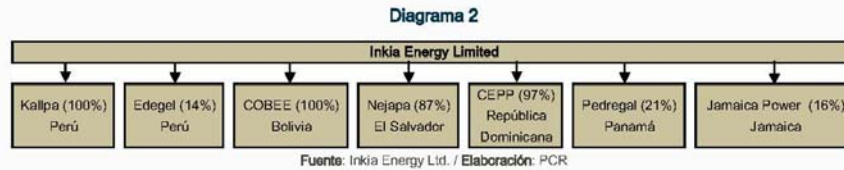
**Inkia Energy Limited:** Inkia Energy Limited (Inkia) es una compañía registrada en Bermudas en junio de 2007, fecha en la cual adquirió los activos de generación de energía eléctrica provenientes de Globeleq Americas Limited (Globeleq) en América Latina y el Caribe, los cuales comprenden 7 empresas en ambas regiones, y tiene como accionista principal (100%) a Israel Corporation Ltd.. La adquisición de los activos de Globeleq por parte de Inkia obedece a los planes de adquisición y desarrollo de inversiones en la generación de energía eléctrica en América Latina de Israel Corporation Ltd..

Las empresas de Inkia se encuentran distribuidas en 6 países latinoamericanos y caribeños, los cuales poseen una capacidad de generación de 824MW.

La compañía adquirió la mayoría de las acciones de Globeleq por un valor de US\$ 543 millones, los cuales representaron un exceso de US\$ 235 millones con relación al valor en libros de las mismas. La participación accionaria de Inkia en las diversas empresas que

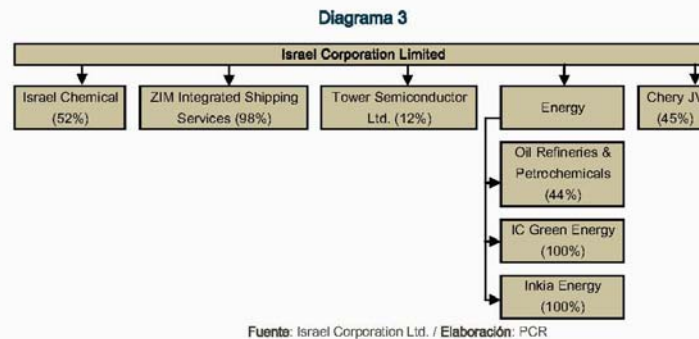


componen su cartera se muestra en el siguiente diagrama:



**Israel Corporation Limited:** El accionista totalitario de Inkia Energy Ltd. es Israel Corporation Ltd. y por ello se ha visto conveniente realizar un breve resumen de ésta compañía.

Israel Corporation Ltd. se constituyó en 1968 y es una de los holdings más importantes de Israel que se dedica a desarrollar sus actividades tanto en Israel como en otros países a nivel mundial. Las principales actividades que desarrolla Israel Corporation Ltd. a través de sus diferentes compañías son: la industria química, transporte marítimo, fabricación de semiconductores y energía. Las inversiones de Israel Corporation Ltd. se pueden resumir en el siguiente diagrama:



- **Israel Chemicals Ltd (ICL):** compañía dedicada a la producción de fertilizantes químicos, productos industriales, metalúrgicos, entre otros, los cuales son destinados a atender al mercado israelí y mundial. ICL posee una participación importante en todos los mercados donde opera. Entre las principales empresas que conforman ésta línea de negocio se pueden mencionar a:
  - ✓ **ICL fertilizers:** es la sexta empresa más grande del mundo en la producción de potasa, asimismo se dedica a la producción de productos basados en roca de fosfato que extraen del Desierto de Negev. El 90% de la producción de roca de fosfato son utilizados para la elaboración de fertilizantes y ácidos fosfóricos, los cuales se venden a grandes mercados como Brasil, Israel, China, India y Europa.
  - ✓ **ICL Industrial Product:** es la empresa más importante a nivel mundial en la producción de bromo. El 80% del bromo que producen lo utilizan para la producción de compuestos que son empleados como retardantes de llamas, productos de limpieza utilizadas en la industria del petróleo y gas, productos para el tratamiento del agua, entre otros. Asimismo, ICL también es un productor importante de magnesio, derivados de cloro y de otras sales. La empresa comercializa sus productos, principalmente, a los mercados de Europa Occidental, EEUU, China, Japón y Taiwán.
  - ✓ **ICL Industrial Performance Products:** esta empresa es una de las más importantes a nivel mundial en la producción especializada de fosfatos y una de las principales empresas integradas verticalmente en la industria. La empresa se dedica a la producción de productos alimenticios y de aplicación industrial. Los principales mercados que se atienden son: Alemania, Estados Unidos, Brasil, Israel y China.
  - ✓ **ICL Metallurgy,** produce magnesio y derivados de magnesio provenientes del mar muerto. Las operaciones de ésta líneas se realizan en sinergia con otras líneas del grupo permitiéndoles obtener mayores ingresos al más bajo costo. El manejo de ICL Metallurgy se realiza a través de un joint venture con la Volkswagen (ICL- 65%, Volkswagen- 35%).
- **Zim Integrated Shipping Services Ltd (ZIM):** esta compañía se encuentra en el puesto 16 de las firmas más grandes del mundo en

el servicio de transporte de containers. ZIM opera una gran y moderna flota de 95 buques brindando el servicio de transporte a 40 regiones, aproximadamente, y brinda una serie de servicios que complementan su actividad principal (reparación y mantenimiento de containers, comunicación marítima, entre otros). Esta firma posee una sólida presencia en Asia, especialmente en China.

- **Tower Semiconductor Ltd (TOWER):** empresa dedicada a la producción de semiconductores eléctricos, adicionalmente provee de servicios técnicos complementarios y diseño de sistemas. Los principales mercados de esta empresa son Estados Unidos, Europa, Taiwán y Japón. Tower es una firma pública desde 1994, por lo que sus acciones se encuentran listadas en NASDAQ (TSEM) y en Tel Aviv Stock Exchange (TSEM).
- **Energy:** entre las empresas que componen esta línea de negocio se pueden mencionar: i) Oil Refineries & Petrochemicals (44% de participación) el cual se encarga de la refinación de combustibles en Israel y se encuentra asociada a Petrochemical Capital Holdings; ii) IC Green Energy (100% de participación), cuyo rubro es la ejecución de proyectos y producción de energía alternativa renovable (biocombustibles, energía solar, energía eólica, etc); e iii) Inkia Energy (100% de participación).

El capital de Israel Corporation Ltd. se encuentra estructurado de la siguiente manera: The Ofer Group como accionista mayoritario en un 55%, seguido de Bank Leumi L'Israel con una participación del 18%, aproximadamente, y el restante, 27%, se encuentran en poder de varios inversionistas.

Asimismo, Israel Corporation Ltd. posee una clasificación de riesgo de AA/estable para emisiones de corto y largo plazo según Standard & Poor's. Los ingresos consolidados de Israel Corporation Ltd. al 1T08 fueron de US\$ 4,529 millones, cifra superior en 168.94% respecto similar periodo del año anterior, generando un EBITDA de US\$ 545.00 millones, mayor en 162.02% respecto al 1T07 debido a los mayores ingresos operativos del holding. Asimismo, al cierre del mismo periodo la holding obtuvo los siguientes ratios: EBITDA/Gastos Financieros de 2.30 veces (3.30 veces al cierre del 1T07), Pasivos Totales/EBITDA de 20.69 años (27.89 años al cierre del 1T07) y, ROE de 7.63% (4.30% al cierre del 1T07)<sup>2</sup>.

#### **Mercado Eléctrico Boliviano:**

El Sistema Interconectado Nacional (SIN) está conformado por el Sistema Troncal de Interconexión (STI), por sistemas fuera del STI; y, por pequeñas poblaciones y las empresas (especialmente mineras) que se encuentran fuera del STI que se alimentan con la energía proveniente del STI.

El SIN se desarrolla en el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) que es administrado por el Comité Nacional de Despacho de Carga (CNDC). Los consumidores en el MEM son: las empresas distribuidoras (clientes regulados); los consumidores no regulados que son algunas empresas mineras y metalúrgicas.

Dentro del MEM se presentan dos tipos de transacciones: por contrato y las de mercado spot. Las ventas de electricidad por contrato se hacen a precios acordados entre los agentes, mientras que las operaciones spot se realizan al precio vigente en el mercado al momento de la transacción. El precio de las empresas generadoras en el MEM se transa por los costos marginales que puedan tener, y las generadoras entran por orden de mérito. Por lo general, las hidroeléctricas son las más baratas en generar y las termoeléctricas las más caras. En adición, en las horas pico, entran en operación las generadoras con los mayores costos marginales.

La Superintendencia de Electricidad se encarga de regular el sector y mantener un correcto desenvolvimiento y orden dentro de él. Dentro del marco institucional que se implementó, el regulador fijó 3 reglamentos generales - Regulación de Precios y Tarifas, Control de Operación y Calidad, Otorgación de Concesiones y Licencias - que ayudan a separar los lineamientos y acciones para cada agente en el sector. Referente a la estructura del sector eléctrico, en el STI, las etapas de generación, transporte y distribución no pueden estar integradas, mientras que en los Sistemas Aislados las empresas pueden integrarse verticalmente. No obstante, la Superintendencia puede entrar a resolver cualquier caso atípico que se pueda presentar, especialmente en el tema de Sistemas Aislados y Autoprodutores donde se presenten más de un productor.

El STI produce aproximadamente el 90% de la producción nacional, mientras que el 10% restante es producido por los Sistemas Aislados y Autoprodutores. La generación y distribución de electricidad en los Sistemas Aislados está a cargo de empresas y cooperativas de las cuales las más importantes son Empresa Nacional de Electricidad - ENDE (con centrales en los departamentos de Beni y Pando); Servicios Eléctricos Tarja - SETAR (en el departamento de Tarja); la distribuidora Cooperativa Rural Eléctrica - CRE (que opera 5 sistemas aislados en Santa Cruz) y Gas & Electricidad que opera dos centrales: El Puente y Pampa Colorada (que atiende Coserca quien a su vez distribuye energía en Camargo-Chuquisaca). Por el otro lado, la mayoría de los autoprodutores de

<sup>2</sup> Para los indicadores de Pasivos Totales/EBITDA y ROE se consideró el EBITDA acumulado partiendo de los datos al 1T08.

electricidad son mineras en sitios remotos y alejados y algunas industriales que generan su propia energía al encontrarse fuera del alcance del STI.

El STI y las líneas fuera del STI están constituidos por líneas de 230 Kv, de 115 Kv y de 69 Kv, siendo TDE propietaria de la mayor parte de la red de transmisión de ella y de la tercera parte de la red fuera del STI. La cobertura de electricidad a nivel nacional se encuentra, aún, muy concentrada alrededor de las ciudades mientras que en áreas rurales no supera el 40%. No obstante, el crecimiento continuo de la demanda en los últimos años ha motivado la construcción de nuevas líneas e integradas al STI.

Entre los años 2005 y 2006, TDE e ISA, empresas transmisoras, construyeron nuevas líneas que permitieron mejorar el sistema de transmisión; se construyó una línea de 69 kV que conecta la subestación Sucre de ISA con la subestación de Aranjuez de TDE, se efectuó la separación de la línea Valle Hemoso-Vinto en dos tramos, la cual posibilitó la conexión de la línea Santibáñez de TDE-Sucre de ISA. De igual modo, se amplió la capacidad de transformación de Vinto (115/69 kV) con el objetivo de atender la demanda de Oruro y de Valle Hemoso (230/115 kV) a fin de separar línea San José-Vinto en dos tramos para cubrir la demanda de Cochabamba y mejorar la seguridad del área Centro-Norte. Se elevó la tensión de 115 a 230 kV entre Vinto y Mazocruz y se instaló también una subestación nueva en Mazocruz con transformadores 230/115 kV.

En el año 2007, TDE construyó una línea de 230 kV con una extensión de 225 Km (Proyecto Línea Carrasco-Santivañez) y dos posiciones de subestaciones en 230 kV con reactores de fase y neutros. Como obra complementaria al proyecto se instaló 80 km de red de fibra óptica entre Santibáñez, Vale Hemoso, Corani, Santa Isabel y San José. Además, para los próximos años el crecimiento previsto de la demanda en el sistema sur por las nuevas iniciativas en la actividad minera, prevén la necesidad de ampliar y adecuar este sistema, para lo cual se tiene un proyecto de ampliación de la subestación de Potosí con un autotransformador trifásico de 50mva 115/69 kV, un banco de capacitadores 12 MVAR en 69 kV y una bahía de capacitadores, la subestación Punutuma con un autotransformador trifásico de 50 MVA, 115/69 kV, se construirá una nueva subestación en atocha con un autotransformador trifásico de 25 MVA, 115/69 kV se elevará la tensión de la línea Punutuma – Telemayu de 69 a 115 kV (105.8 km); y, se tiene previsto que en el 2011 estén operativas dos líneas que permitan la interconexión de Tarja y Trinidad al STI:

- Línea La Paz – Trinidad: 115 Kv de 448.9 Km.
- Línea Punutuma – Tarja: 230 Kv de 251.0 Km.

El proyecto Caranavi-Trinidad ya está en ejecución, se han realizado procesos de licitación para estructuras de acero, subestaciones, suministro de conductores de aluminio, entre otros. Asimismo, a fines del 2006, la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) y la Prefectura de Tarja suscribieron un compromiso conjunto para llevar a cabo el proyecto de interconexión de Tarja. Anillo 230 kV La Paz: Se completaron los diseños del tramo Senkata - Cota Cota - La Cumbre y la subestación La Cumbre. Se archiva hasta que se estime oportuno reactivar la propuesta de presentarlo al mercado. Proyecto Cochabamba – La Paz: En noviembre de 2005 se concluyó con los estudios y diseño básico. Entre los posibles clientes que conectaría a la línea se encuentran: los proyectos hidroeléctricos de Misicuni (120 MW) en Cochabamba y Miguillas (COBEE).

Proyecto Interconexión Bolivia – Perú. Se concluyeron los estudios y el diseño. Se anunció un reciente acuerdo entre ambos gobiernos para impulsar su construcción y esta noticia constituye la primera información formal y oficial de la voluntad del gobierno de acometer dicha obra.

En noviembre de 2006, se dio a conocer el acuerdo interinstitucional entre el gobierno, a través de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) como empresa pública, y la Prefectura de Tarja para financiar la construcción y operación de la línea Punutuma – Tarja, en el que ENDE financiaría el 70% de la inversión y la Prefectura Tarjeña el 30% restante.

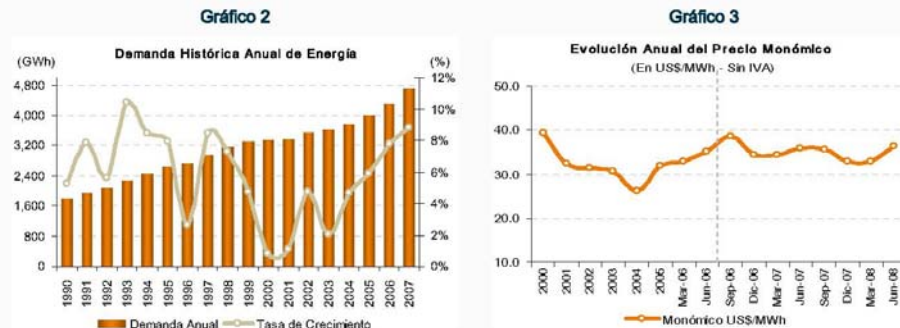
#### **Evolución Histórica y Proyecciones del STI:**

**Evolución histórica:** En la década de los noventa la demanda de energía eléctrica en Bolivia, medida en GWh, presentó un marcado crecimiento a un ritmo promedio anual de 6.82%, lo cual fue explicado por el incremento de la demanda residencial y el mayor tendido de cables de energía que se dio para atender el sector industrial y el minero. El continuo crecimiento de la demanda incentivó a las empresas generadoras a aumentar su capacidad instalada, entre 1996 y 1999 se acumuló inversiones por un total de US\$ 297.50 millones logrando expandir la potencia instalada del sistema desde 852 MW en el año 1995 a 1,265 MW en el año 1999. Estas inversiones se realizaron bajo el supuesto de que la demanda mantendría este ritmo de crecimiento.

No obstante, entre los años 2000 y 2001 se dio un estancamiento en el crecimiento de la demanda de energía, pues la demanda creció sólo 0.81% y 1.09%, respectivamente; lo cual provocó una sobreoferta por parte de los generadores de energía y por lo tanto una caída en los precios del mercado energético. En forma adicional, y ante esa situación de sobreoferta, algunas empresas termoeléctricas optaron por declarar menores costos de operación, específicamente los costos provenientes del consumo de gas, a fin de asegurarse



ingresos por asignación de potencia. Esto acentuó la disminución del precio en el mercado spot<sup>3</sup> que inició un comportamiento decreciente a partir del año 2000 llegando a un precio monómico menor a los 27 US\$/MWh en el año 2004, muy inferior a los 39 US\$/MWh del año 2000.



Fuente: Superintendencia de Electricidad, CNDC / Elaboración: PCR

En el año 2005, pese a la incertidumbre política de Bolivia, la demanda se vio impulsada en 5.95% debido principalmente al crecimiento de Santa Cruz y a la reactivación de proyectos mineros por los elevados precios internacionales de los metales, generando una recuperación del precio monómico que llegó a 32 US\$/MWh.

Sin embargo, se debe precisar que a fines de 2005 y a septiembre de 2006 el precio registró alzas debido al crecimiento de la demanda que fue acompañada de la indisponibilidad no programada de centrales, de una menor disponibilidad de unidades termoeléctricas de menor costo y de restricciones en el suministro de gas a las centrales de Valle Hermoso y Kenko. Al cierre del 2006, el precio monómico subió en 7.10% respecto al 2005. Por su parte, los precios por peaje se incrementaron hacia fines de 2005 por las inversiones realizadas en el sistema de transmisión. En años previos, dicho precio se mantuvo relativamente estable.

Al cierre del cuarto trimestre 2007, el precio promedio de energía se redujo por la recuperación de la producción hidroeléctrica en el último trimestre ante el inicio de la temporada de lluvias<sup>4</sup>, lo cual, se ha acentuado con la reducción del precio de potencia por parte del órgano regulador logrando que el precio monómico muestre una tendencia decreciente llegando a US\$/MWh 32.82. Se debe recalcar que pese a la caída, los precios se encuentran en un nivel muy superior a los precios promedio de 2001-2004 sostenidos por la reactivación de la demanda.

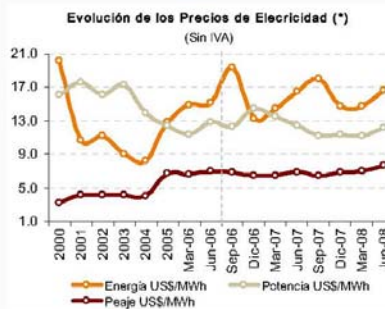
Por su parte, los precios por peaje se incrementaron ligeramente hacia fines de 2007 por las inversiones realizadas en el sistema de transmisión. En años previos, dicho precio se mantuvo relativamente estable. Al primer semestre del 2008, el precio promedio de energía llegó a US\$/MWh 16.58, mientras que el peaje se elevó a US\$/MWh 7.68, de este modo el precio monómico registró un monto total de US\$/MWh 36.35.

<sup>3</sup> El precio se determina en el MEM, donde los importes de generador a distribuidor se calculan como precios máximos en cada nodo del STI, compuestos por: a) el precio de potencia de punta y b) el precio de energía. El precio básico de energía se calcula como el promedio ponderado de los costos marginales de corto plazo de energía del sistema por los valores de demanda proyectados. El costo marginal de corto plazo de energía se considera como el costo de proveer una unidad de energía adicional. Así, los generadores reciben un precio spot y un cargo de potencia.

<sup>4</sup> El período de lluvia generalmente empieza en el mes de noviembre y culmina en abril del siguiente año, en tanto que el período de estiaje (sin lluvia) comprende los meses de mayo a octubre.



Gráfico 4



(\*)Composición del precio monómico pagado por la demanda.

Fuente: Comisión Nacional de Despacho de Carga - CNDC / Elaboración: PCR

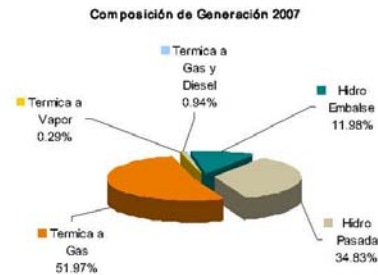
El parque hidroeléctrico consiste en sistemas de aprovechamiento en cascada, con centrales esencialmente de pasada (Zongo, Taquesi, Yura y Quehata), centrales con embalse (Corani y Miguillas) y una central cuya operación depende del abastecimiento de agua potable (Kanata); mientras que el parque termoeléctrico consiste en turbinas a gas natural de ciclo abierto (Guaracachi, Valle Hemoso, Carrasco, Bulu Bulu, Kenko y Karachipampa), una turbina a vapor, motores a gas natural (Aranjuez MG) y unidades diesel (Aranjuez DF). La capacidad de generación de las centrales a gas se reduce con el aumento de temperatura; en el periodo mayo-octubre en que se registran las máximas temperaturas, la reducción es de aproximadamente 10%.

La generación termoeléctrica mostró predominio al representar el 53.19% del total producido, de lo cual las térmicas a gas natural fueron las principales fuentes utilizadas con 51.97%, seguida de lejos por las térmicas a vapor y las térmicas de gas/diesel con participaciones de 0.29% y 0.94%, respectivamente. La generación hidroeléctrica, por su parte, representó el 46.81% del total, con una participación de las hidroeléctricas de embalse de 11.98% y las hidroeléctricas de pasada con 34.83%. Asimismo, se espera que para los próximos años la participación de la energía térmica (y del gas natural en particular) continúe incrementándose debido a la mayor explotación del gas.

Cuadro 3 - Capacidad de Generación

| Capacidad de Generación |        |                      |        |
|-------------------------|--------|----------------------|--------|
| Hidroeléctricas         | (MW)   | Termoeléctricas      | (MW)   |
| Sistema Zongo           | 532.44 | Guaracachi (25° C)   | 533.66 |
| Sistema Corani          | 171.57 | Carrasco (25° C)     | 306.95 |
| Sistema Taquesi         | 205.66 |                      |        |
| Sistema Yura            | 37.56  | Valle Hemoso (18° C) | 54.66  |
| Sistema Miguillas       | 50.46  | Aranjuez (15° C)     | 57.31  |
| Kanata                  | 10.97  | Kenko (10° C)        | 10.26  |
| Quehata                 | 2.12   | Karachipampa (9° C)  | 29.12  |
|                         |        | Guabira              | 10.41  |

Gráfico 5



Fuente: Comisión Nacional de Despacho de Carga - CNDC / Elaboración: PCR

En cuanto a participación del mercado eléctrico, al primer semestre del 2008, no se mostró modificaciones significativas; la empresa EGSA ocupando el primer lugar con 24.63% (23.32% en similar periodo del 2007), la siguió muy de cerca COBEE con 22.70% (26.35% en similar periodo del año anterior). Corani y Valle Hermoso, por su parte, se ubicaron en el tercer y cuarto lugar con una participación de 16.62% y 15.25%, respectivamente.

Gráfico 6

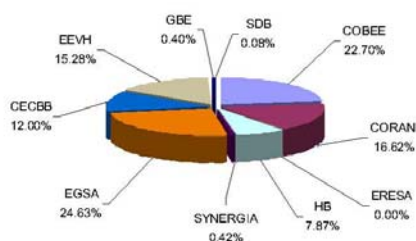
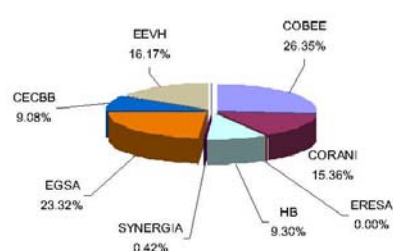
Generación Bruta de Energía  
2T 2008

Gráfico 7

Generación Bruta de Energía  
2T 2007

(\*) La participación de EEVH considera la generación de la Empresa Río Eléctrico S.A.

Fuente: Comisión Nacional de Despacho de Carga - CNDC / Elaboración: PCR

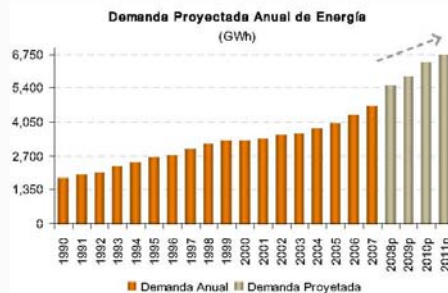
Perspectivas: Según las proyecciones de CNDC<sup>5</sup>, la demanda de energía registraría un crecimiento promedio anual de 9.54% durante el 2008-2011, lo cual sería superior al crecimiento promedio de los 3 últimos años que fue de 7.51%.

Cuadro 4 - Demanda Proyectada

| Año   | Demanda Proyectada de Energía (GWh) |             |                   |
|-------|-------------------------------------|-------------|-------------------|
|       | Energía GWh                         | Var.% Anual | Var.% Prom. Anual |
| 2004  | 3,771.00                            | 4.64%       | 7.51%             |
| 2005  | 3,994.30                            | 5.92%       |                   |
| 2006  | 4,305.80                            | 7.80%       |                   |
| 2007  | 4,686.20                            | 8.83%       |                   |
| 2008p | 5,481.80                            | 16.98%      | 9.54%             |
| 2009p | 5,860.50                            | 6.91%       |                   |
| 2010p | 6,386.80                            | 8.98%       |                   |
| 2011p | 6,725.30                            | 5.30%       |                   |

Fuente: Comisión Nacional de Despacho de Carga - CNDC / Elaboración: PCR

Gráfico 8



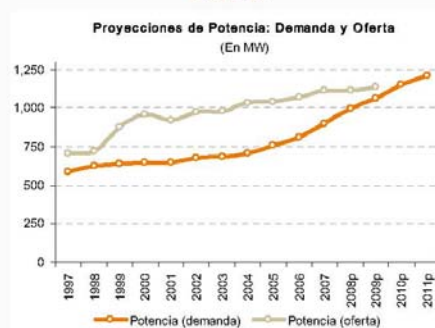
Dicho crecimiento se sustenta básicamente en los siguientes puntos:

- Crecimiento de la demanda regulada, principalmente de los distribuidores CRE (Santa Cruz) y ELECTROPAZ (La Paz) que representan más del 60% de la demanda boliviana. CRE estima un crecimiento en la demanda de energía de 8.8% para 2007 y de 7.24% anual para los años 2008-2011 sustentado en el PIB del departamento, en tarifas, variables demográficas y alumbrado eléctrico, asimismo considera el ingreso de su tercer punto de retiro (Arboleda) para junio de 2008; ELECTROPAZ prevé un crecimiento de 3.8% para 2007 y de 4.4% para los siguientes años.
- Crecimiento de la demanda de COBOCE (cliente no regulado) en 67.9% para el 2007, 80.5% para 2008; y 52.0% para el 2009, lo cual representa un incremento en el consumo de energía de 25 GWh en el 2007, 50 GWh en el 2008, 59 GWh en el 2009. Este crecimiento obedece al ingreso de nuevas unidades de procesamiento y el máximo uso de su capacidad. COBOCE, es una empresa de cementos que atiende principalmente el mercado de Cochabamba.
- Crecimiento de la demanda de Fancesa (cliente de CESSA): Fancesa es también una empresa cementera y atiende principalmente el mercado de Santa Cruz. Tiene previsto la ampliación de su planta que representará un incremento de 50 GWh en el presente año (2007).
- El ingreso de la minera San Cristóbal como cliente no regulado en noviembre de 2007, con una potencia máxima de 57 MW. Se prevé que su consumo de energía llegue a 314 GWh en el 2007 y se establezca alrededor de 430 GWh a partir del 2008.

<sup>5</sup> Programación de mediano plazo para el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) para el periodo mayo 2007 - abril 2011.

- (v) El ingreso de la minera San Bartolomé (inicios de 2008) y del consumidor no regulado Guabirá - ingenio azucarero (2007). Se estima que San Bartolomé consumirá 107 GWh a partir del 2008 y Guabirá 5.5 GWh.
- (vi) La integración al SIN de Tarija y Trinidad. De cumplirse este crecimiento de la demanda sin ser acompañado por un adecuado nivel de inversiones por parte de la oferta, podría generar nuevos incrementos en el precio de la energía y racionamientos especialmente en el área de La Paz, por lo que será indispensable promover la inversión en el parque generador a fin de aliviar el desfase energético y garantizar un crecimiento sostenido.

**Gráfico 9**



Fuente: Comisión Nacional de Despacho de Carga - CNDC / Elaboración: PCR

Según el informe presentado por CNDC en marzo 2007, los agentes y la Superintendencia de Electricidad sólo tenían previsto el ingreso de 16.60 MW en el 2007, 3 MW en el 2008 y cerca de 21 MW en el 2009 por la interconexión de Tarija y Trinidad. Si bien una de las alternativas de expansión es a través de la instalación de turbinas a gas, la reglamentación actual no incentiva la instalación de unidades a gas en lugares distintos a Carrasco y/o Guaracachi, ya que toda turbina a gas a ser instalada en otro lugar sufriría reducciones de capacidad por efecto de altura y de temperatura, repercutiendo por ende en menores remuneraciones. Asimismo también, el citado informe señala que una expansión basada exclusivamente con turbinas en Carrasco y/o Santa Cruz (Guaracachi) podría afectar la confiabilidad de la transmisión.

Por otro lado, se debe agregar que, el 04 de enero de 2007, el gobierno de Bolivia anunció la reforma de la Ley de Electricidad que permitirá al Estado asumir la administración y operación de ENDE. Actualmente el Poder Ejecutivo mediante el Ministerio de Servicios y Obras Públicas presentó ante el Poder Legislativo un proyecto de ley para la refundación de la empresa. Esa propuesta plantea la modificación del artículo 65 de la Ley de Electricidad N° 1604 de 21 de diciembre de 1994.

**Operaciones**

COBEE<sup>6</sup> cuenta con diez centrales hidroeléctricas (188 MW de potencia efectiva) instaladas en sistema cascada en la parte alta y media del río Zongo, cuatro centrales hidroeléctricas (18 MW) de alta caída instaladas en el valle Miguillas; y, tres subestaciones. Cuenta también con una planta termoeléctrica (18 MW) ubicada en la ciudad de El Alto, en La Paz.

La infraestructura de los sistemas de generación del Valle Zongo, Valle Miguillas y Kerko incluye lo siguiente:

1. 29 unidades de generación hidráulica.
2. 13 km de tuberías de presión, 39 km de túneles, 39 km de canales y 50 km de caminos.
3. 18 subestaciones.
4. 310 km de líneas de transmisión.
5. 2 unidades de generación térmica a gas.

<sup>6</sup> Datos de Capacidad Efectiva en Bonos actualizados a partir del Informe UO-43/05.



Gráfico 10

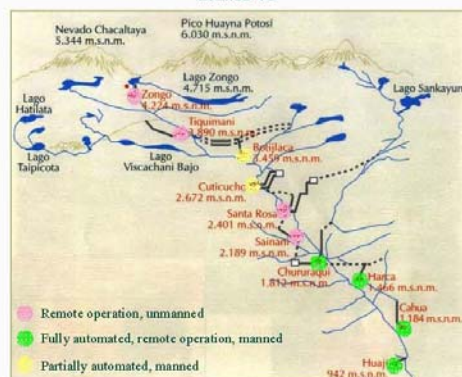
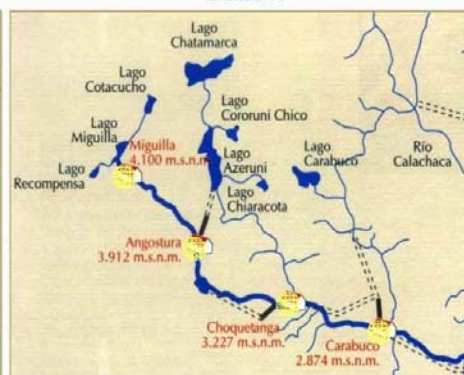


Gráfico 11



Fuente: Inkia Energy Limited / Elaboración: PCR

En forma adicional cuenta con la planta Santa Rosa, cuya reposición se concluyó en junio de 2006, después de haber sido destruida en febrero del 2003 por un deslizamiento de rocas y barro en el valle del Zongo ocasionados por fuertes lluvias. La primera unidad entró en servicio el 9 de junio de 2006 y la segunda unidad el 18 de julio de 2006. Las dos unidades están en operación comercial recibiendo la remuneración mensual por potencia firme y por ventas de energía. La capacidad conjunta de ambas unidades es de 17.5 MW. Dicha planta contaba con 12.5 MW de potencia efectiva. El incremento de capacidad para la nueva central de Santa Rosa fue autorizado mediante Resolución Suprema No. 226002 de fecha 10 de enero de 2006.

Adicionalmente, el 11 de marzo de 2003 salió de operación la planta Achachicala que contaba con 4 MW de potencia efectiva. El motivo del retiro fue lo riesgoso que resultaba la operación de dicha planta debido a las condiciones en las que se encontraba la tubería de presión y por lo cercano de su ubicación a la población. Además, los costos de operación para el tratamiento de las aguas que utilizaba eran muy elevados. La central de Achachicala recibió la autorización para el cierre definitivo mediante Resolución Suprema No. 226002 de fecha 10 de enero de 2006.

La compañía tiene contratos de venta con dos distribuidoras de energía, Electropaz y Elfeo, hasta diciembre de 2008. Dichos contratos estipulan que COBEE compromete toda su producción hasta el nivel que las demandas de las distribuidoras lo requieran, vendiendo los excedentes en el mercado spot. Aproximadamente el 90% de su producción la vende a las distribuidoras, comercializando el 10% restante al spot. Asimismo, COBEE tiene comprometida la totalidad de su potencia para atender los retiros de las dos distribuidoras. Cabe mencionar que, al ser COBEE una compañía básicamente hidroeléctrica, tiene la ventaja de tener precedencia en el despacho de energía y en la asignación de potencia frente a las generadoras termoeléctricas.

Asimismo, según lo estipulado en los contratos con las distribuidoras, COBEE tiene asegurado hasta diciembre de 2008 un retorno del 9% sobre su capital invertido (base de tarifa), como lo indica el artículo 111 del Título V del Código de Electricidad. La base de tarifas (activo fijo neto de depreciación más capital de trabajo), se define como el valor de las inversiones realizadas por la compañía en bienes de operación, destinados al ejercicio eficiente de la concesión, menos el valor de los bienes retirados de servicio, el monto acumulado de las depreciaciones efectuadas sobre los activos tangibles y las amortizaciones efectuadas sobre el activo intangible. Al vencimiento de los contratos, la compañía empezaría a vender la totalidad de su energía a precio spot, a menos que se firmen nuevos contratos con clientes.

En el año 2007, el total de energía bruta generada por COBEE fue de 1,144.57 GWh, 9.00% ó 94.53 GWh superior al registrado durante el año 2006. La disponibilidad de las plantas en promedio llegó al 97% en el Valle Miguilla y el Valle Zongo. Al 30 de marzo de 2008, la generación bruta de la empresa llegó a 345.44 GWh frente a los 343.99 GWh registrados en similar periodo del año anterior

Gráfico 12

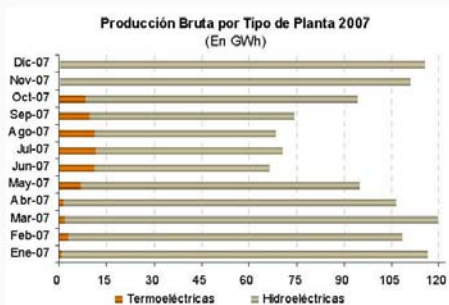
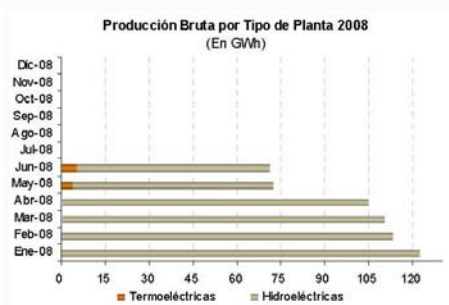


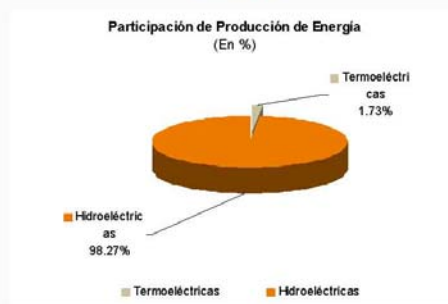
Gráfico 13



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Al primer semestre del 2008, alrededor del 98,27% de la capacidad fue de origen hidroeléctrico de los valles de Miguillas y Zongo, mientras que el resto provino de la central térmica Kenko. La participación de cada tipo de generación depende altamente de las lluvias y por tanto es estacional. En los meses de lluvias, de noviembre a marzo, la generación hidráulica puede llegar a representar el 98% de la generación total. Por su parte, en los meses de estiaje (de abril a octubre), la generación térmica se incrementa y puede alcanzar el 15% de la generación bruta total de la empresa.

Gráfico 14



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Es preciso señalar que, al ser COBEE una compañía principalmente hidroeléctrica, la disponibilidad de recursos hidrológicos es un factor muy importante para sus operaciones. Sin embargo, según estudios realizados sobre la base de información histórica, la diferencia en cuanto a la disponibilidad de recursos hidrológicos que enfrenta la compañía entre un año seco y un año lluvioso es no mayor a 10%, lo cual atenúa la probabilidad de que la producción de la empresa se vea disminuida de manera importante. Pese a ello se debe considerar los eventuales efectos negativos de las condiciones climatológicas, como lo sucedido en el 2003 con la planta Santa Rosa que fue destruida por un deslizamiento de rocas y barro en el valle del Zongo por las fuertes lluvias.

Contrato de compra-venta de electricidad a La Minera San Cristóbal S.A.: El 14 de marzo de 2008 la Minera San Cristóbal y COBEE han suscrito un contrato de compra-venta de electricidad, con el cual la empresa ha acordado suministrar un total de 42.75 MW y 322.06 GWh-año. Las obligaciones de las partes comenzarán el 17 de marzo de 2008 y continuarán hasta el 31 de octubre de 2017. La vigencia del contrato puede ampliarse a solicitud de cualquiera de las partes negociando las características del mismo.

Adicionalmente, la empresa ha suscrito un acuerdo separado y confidencial que estipula el precio de la potencia y el precio de la energía para la electricidad a ser provista. Los precios serán netos de impuestos y están sujetos a la indexación y/o ajuste (hacia arriba o hacia abajo) basándose en cualquier cambio en el precio máximo del gas definido por autoridad competente.

Si hubiera un recorte de electricidad por causas atribuibles a COBEE, ésta reconocerá una compensación única por todos los daños, no debiendo interpretarse como un pago por daños indirectos, consecuenciales, generales o especiales. Así, en el caso de horas de corte excesivas la penalidad convencional sería de US\$ 1,041 multiplicado por las horas de corte excesivas; mientras que en el caso

de eventos de corte excesivos, la penalidad convencional será por US\$ 10,000. No obstante lo anterior, la Minera San Cristóbal S.A. no tendrá derecho a recibir un pago superior a US\$ 150,000 por concepto de penalidad convencional por corte en cualquier año eléctrico.

#### Proyecto Futuros

La expansión del Valle Zongo: Se tiene planeado desarrollo tres centrales aguas abajo de la última central existente, para lo cual, la expansión ya posee los estudios realizados en el marco de la licencia provisional vigente. La capacidad adicional total es de 100MW con una central de alta caída y dos centrales de baja caída (PachalacaAC, PachalacaBC y Cielo JahuiraBC). En el año 2007, se actualizó los estudios con la recopilación de datos hidrológicos iniciados en el año 2000. Adicionalmente, se tiene proyectado para emitir créditos de carbono.

La expansión del Valle de Miguillas: La expansión tiene planeado desarrollo dos centrales de generación adicional aprovechando la infraestructura de almacenaje existente (Tangaray Vilcara), para lo cual se realizó estudios en el marco de la licencia provisional vigente hasta agosto 2009. La capacidad adicional es de entre 150 MW -250 MW y tiene una infraestructura adicional de 67 km de caminos y línea de transmisión de 230 Kv. La mayoría de las licencias ambientales ya fueron emitidas. Adicionalmente, se tiene proyectado para emitir créditos de carbono.

#### Análisis Financiero

*La información utilizada para el presente análisis corresponde a los estados financieros anuales auditados del 2002 al 2007 y trimestrales preliminares no auditados al 30 de junio de 2008 correspondientes a la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A.. Los estados financieros de la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. consolidan las operaciones de sus socias controladas; Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. (Sucursal Bolivia) y Servicios Energéticos S.A. (SESA). Para ello se han seguido los lineamientos generales establecidos por las Normas de Contabilidad N° 8, emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad de Bolivia.*

*A partir del año 2007, ha sido establecido el ajuste contable a los estados financieros para reconocer los efectos de la inflación, las diferencias de cambio y valores en moneda constante (Resolución CTNAC 01/2008). Por lo anterior, para efectos de nuestro análisis financiero comparativo con años anteriores, se ha utilizado los estados financieros expresadas en dólares.*

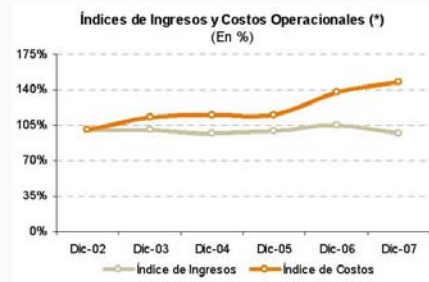
#### Análisis de Resultados

**Evolución de ingresos:** El principal concepto de ingresos de la compañía es la venta de energía y potencia de electricidad, lo cual representa alrededor del 95% de las ventas netas. El otro 5% restante corresponde, entre otros, a los servicios de asesoramiento que brinda SESA, empresa subsidiaria de COBEE, a otras empresas. El negocio de la venta de energía y potencia se caracteriza por mantener ingresos operativos estables; la demanda por parte de los distribuidores depende principalmente del nivel de actividad económica; sin embargo, los factores climáticos son determinantes en la oferta de la energía.

El gráfico adjunto muestra la evolución de los ingresos por ventas durante el periodo 2002-2007. Se observa un comportamiento estable (alrededor de US\$ 30 millones anuales) de los ingresos con cierto comportamiento decreciente entre el 2003 y 2004, por ser años menos lluviosos que en años anteriores y por el retiro de las plantas Achachicala y Santa Rosa. Si bien en el 2004 la producción de energía subió en 16% ante el crecimiento de la demanda, la tendencia decreciente de los precios no permitió impulsar los ingresos. El año 2005 fue considerado un año muy seco, por lo que el clima fue aún más desfavorable que en el año 2003 y que afectó la producción de energía de la empresa; sin embargo, dicha caída fue contrarrestada por la mayor asignación de potencia firme y otros ingresos por concepto de reserva y fondo de compensación.



Gráfico 15



(\*) Los índices consideran años base el 2002

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

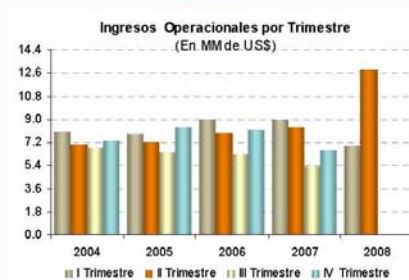
En el año 2006, los ingresos operacionales fueron de US\$ 31.47 millones, lo que representó un incremento de 5.62% en relación al año 2005 derivado principalmente por la mayor generación de energía inyectada al sistema por la reincorporación de las unidades de la Planta Santa Rosa y la alta disponibilidad de las demás unidades. Para el año 2007, como consecuencia de la reducción paulatina en las tarifas reguladas, COBEE reportó ingresos brutos por US\$ 29.16 millones, nivel inferior en 7.35% ó US\$ 2.31 millones al alcanzado durante el año anterior; sin embargo, el desempeño en términos absolutos comparando con el año 2002 no mostró variación significativa.

Gráfico 16



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

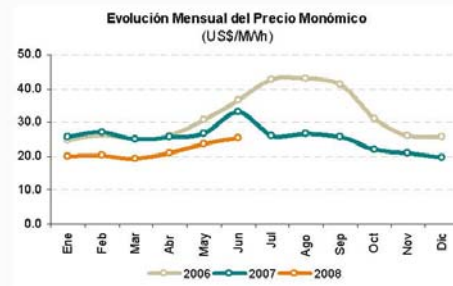
Gráfico 17



Al cierre del primer semestre del año 2008, COBEE reportó ingresos brutos por US\$ 12.91 millones, lo cual representó una caída de 25.07% ó US\$ 4.32 millones respecto a las ventas del mismo periodo del año anterior, debido principalmente a la reducción tarifaria vigente desde el 1ero de julio de 2007, lo cual provocó una disminución en el precio de potencia. Por lo anterior, los precios monómicos promedio de venta de la empresa pasaron de 32.95 US\$/MWh en el primer semestre del año 2007 a 25.33 US\$/MWh en el primer semestre del año 2008.



Gráfico 18



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Cabe indicar que debido a los contratos que mantiene COBEE con las distribuidoras y la normativa vigente, la compañía hasta el año 2008 tiene asegurada la recuperación de todos sus gastos y la obtención de un retorno de 9% sobre su capital invertido (base de tarifas), base que disminuye en el tiempo a medida que aumenta la depreciación. Así, los precios que la Superintendencia de Electricidad le fija a la empresa están condicionados a que la compañía recupere todos sus gastos y obtenga dicho retorno y, por lo tanto, estos precios se irán ajustando (según los resultados que se obtengan cada año) bajo la metodología de regulación tarifaria "cost plus" o tasa de retorno establecida en el Título V del Código de Electricidad.

El pago de potencia que percibe COBEE debería cubrir los costos fijos y de capital, mientras que el pago de energía los costos marginales. Al 30 de junio del 2008, los ingresos por concepto de potencia mostraron una participación de 46.80% (US\$ 6.11 millones), cifra inferior comparado con similar periodo del año anterior cuando fue 50.18% (US\$ 8.64 millones), debido a la disminución progresiva de los precios promedio de potencia; de igual modo, la contribución de los ingresos de energía mostró la misma tendencia al pasar de 39.34% (US\$ 6.09 millones) a junio del 2007 a 35.35% (US\$ 5.14 millones) a junio del 2008. En tanto, la participación de otros ingresos no mostraron modificaciones significativas, registrando una participación de 14.47% (US\$ 2.49 millones) a junio del 2007 Vs. 13.86% (US\$ 1.81 millones) a junio del 2008. Este último rubro está compuesto básicamente por los ingresos de SESA.

Gráfico 19



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Gráfico 20



**Resultados a junio de 2008:** Los costos de explotación medidos como porcentaje de los ingresos disminuyeron de 54,71% al 2T07 a 64,45% al 2T08, lo cual obedeció a la reducción en términos absolutos de los costos de explotación en 11,73% ó US\$ 1,11 millones, con lo cual la utilidad operativa registró un descenso de 60,36% ó US\$ 2,65 millones situándose en US\$ 1,74 millones.

Los gastos no operativos están representados principalmente por los gastos financieros que, al 2T08, alcanzaron los US\$ 1,53 millones, monto similar al registrado al 1T07 (US\$ 1,58 millones). Los gastos financieros ascendieron a US\$ 1,56 millones, inferior a lo observado en similar periodo del año anterior (US\$ 1,62 millones). Con ello la compañía registró una pérdida neta de US\$ 2,33 millones 164,22% ó US\$ 5,97 millones menor a lo registrado el año anterior principalmente por la reducción de tarifas efectuada por la Superintendencia de Electricidad en julio de 2007 y el cambio en la normativa contable que obliga a actualizar los EEFF a las UFV's lo cual genera una utilidad contable con un efecto directo en los montos de Impuesto a las Utilidades.

Gráfico 21



Gráfico 22



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

**Análisis de Rentabilidad y Cobertura**

En el gráfico adjunto se puede apreciar la evolución de los indicadores de rentabilidad de la empresa, expresada mediante el margen operativo y el margen neto. Es importante aclarar que ambas series se han desestacionalizado debido a que permite una mejor acercamiento a la relación que existe entre los ingresos y la producción.

A partir del año 2004, el margen operativo ha mantenido un comportamiento general decreciente llegando a su nivel más bajo el año 2007 ubicándose en 15.10%, debido principalmente a los gastos incurridos por el siniestro de la planta Santa Rosa (ocurrido en febrero de 2003) y a los mayores gastos de operación y de administración. El margen neto, por su parte, durante los años 2004 y 2005 se ha mantenido alrededor de 20%; no obstante, a fines del año 2006, el ratio superó niveles del 30% por registrar ganancias extraordinarias no recurrentes por la venta de activos de la planta Santa Rosa. En el año 2007, debido a la disminución de los precios de potencia y energía a partir de julio de dicho año, el margen neto registró una nueva caída situándose esta vez en 8.05%.

Al 30 de junio de 2008, el margen operativo en términos anualizados mostró una reducción llegando a 7.07%. Asimismo, el margen neto, después de haber experimentado un descenso significativa en el año 2007, se ubicó en -14.57%, niveles inferiores a lo registrado en similar periodo del año anterior.

Gráfico 23



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

En cuanto a los indicadores de rentabilidad del activo y del patrimonio (calculados sobre la base de periodos de 12 meses), en todos los ejercicios dentro del periodo de análisis (2004-2007) se obtuvieron indicadores positivos, en respuesta al comportamiento estable de los ingresos. Al 30 de junio de 2008, la pérdida del ejercicio aunado a la disminución del patrimonio y los mayores costos incurridos generaron un deterioro de los ratios, tanto en la rentabilidad sobre el patrimonio como en la rentabilidad sobre los activos, situándolos en indicadores negativos de 4.48% y 2.44%, respectivamente (indicadores positivos de 12.23% y 6.86% en similar periodo del año anterior).

Cuadro 6: Indicadores de Rentabilidad

| Indicador      | Dic-04 | Dic-05 | Dic-06 | Dic-07 | Jun-07 | Jun-08 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROE (12 meses) | 5.46%  | 8.32%  | 12.56% | 2.79%  | 12.23% | -4.48% |
| ROA (12 meses) | 4.33%  | 4.07%  | 6.84%  | 1.55%  | 6.86%  | -2.44% |

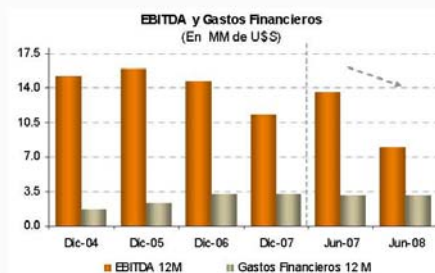
Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

La generación de fondos (EBITDA)<sup>7</sup> de la empresa ha presentado una tendencia fluctuante en los últimos años, mostrando un leve estancamiento durante los años 2004 y 2005 (US\$ 15.06 millones en el 2004 Vs. US\$ 15.84 millones en el 2005), producto de la tendencia decreciente de los precios y los aplazamientos de los períodos secos. En el año 2006, a pesar de la reincorporación de las unidades de la Planta Santa Rosa los mayores costos operativos impulsaron una caída en la generación de recursos de la empresa ubicándolo en US\$ 14.71 millones. Para el año 2007, el descenso de las ventas se acentuó aún más principalmente por la reducción del precio de potencia, redundando de este modo en una menor generación de fondos para COBEE, la cual ascendió a US\$ 11.18 millones. Siguiendo el mismo comportamiento, al primer semestre del año 2008 el EBITDA se situó en US\$ 4.59 millones, nivel inferior al registrado en similar período del año anterior (US\$ 7.80 millones).

Por su parte, los gastos financieros históricamente entre los años 2004 y 2007 han mostrado un desempeño estable alrededor de los US\$ 3.00 millones. Al primer semestre del año 2008, los gastos financieros ascendieron a US\$ 1.56 millones, cifra similar comparada con el primer semestre del año 2007.

En línea a lo anterior, producto de las fluctuaciones de los ingresos, los márgenes y los gastos financieros, los indicadores de cobertura, tanto el EBITDA/ Gastos Financieros<sup>8</sup> como el EBIT/Gastos Financieros, a partir del año 2004 siguieron un comportamiento fluctuante con una tendencia general decreciente. Al 30 de junio de 2008, los indicadores registraron una reducción situándolos en 2.55 veces y 0.56 veces (Es preciso señalar que, todos estos cálculos no consideran la ganancia de capital reportada durante el año 2006 por el siniestro de la planta Santa Rosa).

Gráfico 24



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Gráfico 25



### Análisis del Balance General

Al 30 de junio de 2008, la compañía poseía activos por US\$ 148.50 millones, ligeramente menor en 1.72% ó US\$ 2.59 millones a lo registrado el cierre del año 2007; además, el total de pasivos ascendió a US\$ 57.73 millones en comparación con los US\$ 67.01 millones registrado en diciembre del año 2007, y se encontraba respaldada por un patrimonio neto de US\$ 80.77 millones.

**Calidad de Activos:** El activo de la empresa estaba compuesto principalmente por activos no corrientes (88.39% del total de activos) de los cuales el rubro más importante lo constituía el activo fijo neto de depreciación (87.23% del total de activos). Estos porcentajes se encuentran acorde con la naturaleza de generadoras eléctricas que se caracterizan por una importante inversión en inmuebles, maquinarias y equipo, bajo nivel de inventarios y bajas cuentas por cobrar.

En cuanto a los activos corrientes (11.61% del total de activos), estos se componen fundamentalmente de los rubros gastos pagados por adelantado, otras cuentas por cobrar, cuentas por cobrar comerciales, inventarios e inversiones temporales que, al 30 de junio de

<sup>7</sup> EBITDA anualizado: El EBITDA considera la generación de fondos de la empresa de los últimos 12 meses.

<sup>8</sup> Índices calculados sobre la base de períodos de 12 meses.



2006, contribuyeron con 3.54%, 2.98%, 2.15%, 1.91% y 0.24% del activo total, respectivamente. Es importante señalar que sus dos principales clientes son empresas reguladas del sistema que no presentan problemas de morosidad.

Gráfico 26



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

**Análisis de Endeudamiento:** Cabe resaltar que en marzo del 2005 hubo un cambio en la estructura del pasivo y patrimonio de la empresa que se originó por la aprobación de un dividendo por US\$ 40.00 millones (sesión de directorio del 31 de marzo de 2005), el cual fue convertido en un préstamo al accionista de la compañía que no genera intereses. El pago de capital se encuentra subordinado a las deudas bancarias existentes, a la deuda con los bonistas y a cualquier emisión futura de bonos. Asimismo, en el segundo semestre del 2005, se colocaron los bonos empresariales por US\$ 30.00 millones, lo cual generó un nuevo incremento en los pasivos llegando un stock de deuda máximo de US\$ 81.39 millones en septiembre de 2005.

Al 30 de junio de 2008, el stock de pasivos de COBEE ascendió a US\$ 57.73 millones, cifra inferior al registrado el cierre del año anterior (US\$ 67.01 millones), dicha reducción se originó principalmente por el vencimiento de la porción corriente de los bonos de la empresa. No obstante, la deuda con los accionistas pasó de US\$ 16.50 millones al 2007 a US\$ 22.41 millones al 2T08.

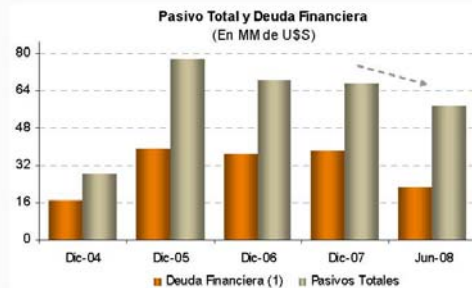
Por su parte, la deuda financiera, exceptuando el préstamo de los accionistas<sup>9</sup>, mostró modificación significativa respecto al cierre del año 2007, alcanzando los US\$ 22.68 millones (39.29% del pasivo total), de la cual a su vez el 88.18% presentaba vencimientos a largo plazo y el resto, 11.82%, era deuda a corto plazo. De la misma forma, la deuda está conformado por un 88.18% por bonos corporativos y 11.82% por obligaciones financieras de corto plazo.

Al 30 de junio de 2008, la deuda total de la empresa está compuesta por las siguientes operaciones:

- i. Préstamo con el Banco de la Nacional de Bolivia S.A. por un monto de US\$ 2.00 millones (US\$ 1.76 millones a largo plazo y US\$ 0.24 millones a corto plazo), con un plazo de vencimiento de 01 de abril de 2014. Hasta el mes de octubre del presente año se pagarán los intereses al 7.5% anual cada 30 días, y a partir del 28 de noviembre del 2008, se empezará a amortizar la deuda en pagos mensuales.
- ii. Préstamo hipotecario con el Banco de Crédito S.A. por US\$ 3.30 millones (US\$ 1.10 millones a largo plazo y US\$ 2.20 millones a corto plazo). La amortización es semestral con una tasa de interés de TRE+ 4.5%, y tiene como plazo de vencimiento el 21 de diciembre de 2009.
- iii. Préstamo hipotecario con el Banco de Crédito S.A. por US\$ 1.76 millones (US\$ 1.51 millones a largo plazo y US\$ 0.25 millones a corto plazo). La amortización es semestral con una tasa de interés de 9,0%, y tiene como plazo de vencimiento el 06 de abril de 2015.
- iv. Bonos corporativos (Bonos COBEE) por un saldo remanente de US\$ 20.00 millones. (US\$ 20.00 millones a largo plazo).
- v. Préstamo con el Banco Mercantil Santa Cruz por US\$ 10.00 millones a corto plazo (a partir del 4 de julio de 2008).

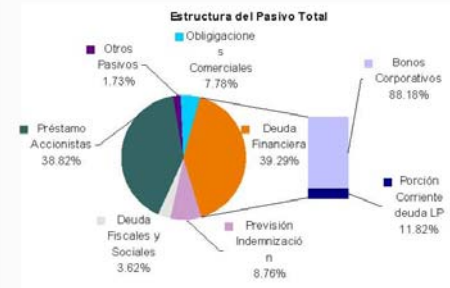
<sup>9</sup> Es preciso señalar que, según el prospecto de emisión el cálculo de la deuda financiera (deuda financiera neta) no considera el préstamo de los accionistas, como resultado de que el shareholder's loan es un pasivo sin intereses. Al 31 de marzo de 2008, el saldo remanente del préstamo de los accionistas fue de US\$ 11.25 millones.

Gráfico 27



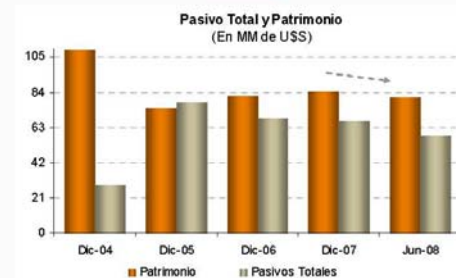
Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Gráfico 28



Por otro lado, el patrimonio viene mostrando un desempeño positivo en los últimos periodos producto de las utilidades de la empresa. Al 30 de junio de 2008, el patrimonio fue de US\$ 80.77 millones y estuvo compuesto principalmente por el capital social, aportes adicionales y las utilidades acumuladas en 67.68%, 17.83% y 14.49%, respectivamente. Respecto al cierre del año 2007, el patrimonio mostró una leve reducción en 3.94%. El capital pagado y emitido fue de US\$ 54.66 millones, dividido en 189 acciones de US\$ 0.29 millones de valor nominal cada una.

Gráfico 29



(1) La deuda financiera no considera el préstamo de los accionistas.

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Gráfico 30



Los cambios mencionados en el pasivo total y patrimonio se vieron reflejados en los indicadores de solvencia, los cuales se deterioraron en el año 2005 y mejoraron notablemente durante los años 2006 y 2007, derivado tanto por el fortalecimiento del patrimonio como por la mayor generación de fondos (EBITDA), lo que se traduce en una mayor capacidad de afrontar sus compromisos financieros con recursos propios. Así, el ratio que relaciona el pasivo total y la generación de fondos operativos (pasivo total / EBITDA), al 30 de junio de 2008, fue de 7.25 años (6.00 años al cierre del año 2007), es decir, COBEE podría cancelar el total de sus obligaciones en dicho periodo de años.

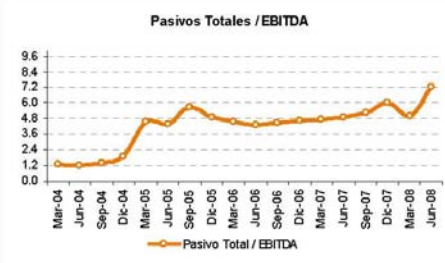
Por su parte, los indicadores de endeudamiento patrimonial, medidos mediante el ratio deuda de largo plazo/patrimonio y la razón pasivo total/patrimonio, descendieron progresivamente desde 0.49 veces y 1.04 veces en el año 2005 a 0.30 veces y 0.25 veces al primer semestre del año 2008. De este modo, la actual estructura financiera permite enfrentar las necesidades de inversión futuras de la compañía.

En los siguientes gráficos se muestra el comportamiento favorable de las principales variables de endeudamiento en el periodo analizado.

Gráfico 31



Gráfico 32



(1) La deuda financiera de largo plazo no considera el préstamo de los accionistas.

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

En principio, el incremento del apalancamiento financiero es positivo cuando el endeudamiento permita aumentar la rentabilidad de la empresa (ROE). El indicador que se aproxima a reflejar lo antes descrito es la relación entre el apalancamiento financiero y la rentabilidad patrimonial. En los últimos periodos el ratio de apalancamiento patrimonial (pasivo/patrimonio) siguió una tendencia creciente cerrando el 2T08 en 0.84 veces; el ROE, por su parte, ha mostrado un comportamiento fluctuante cerrando el 2T08 en un nivel de rentabilidad patrimonial de -4.48%.

Gráfico 33



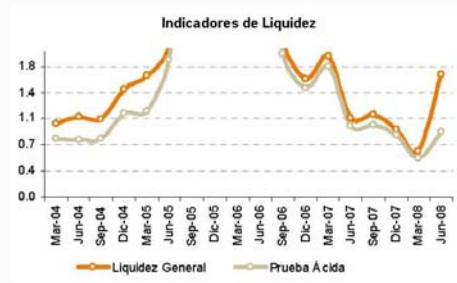
Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

**Indicadores de Liquidez:** Como se observa en el gráfico adjunto, los indicadores de liquidez hasta mediados del año 2004 no habían mostrado variaciones significativas, manteniendo la razón de liquidez general en un rango de 1.00 y 1.10 veces, mientras que el indicador ácido fluctuó alrededor de 0.8 veces. Hacia fines de 2004 se registró una mejora significativa debido al reperfilamiento de pasivos que realizó la empresa mediante un préstamo sindicado y por el reclamo al seguro por el incidente de la planta Santa Rosa.

Al 30 de junio de 2008, tanto el ratio de liquidez general como la prueba ácida de COBEE mostraron una leve descenso, alcanzando ratios de 1.68 veces y 0.89 veces, respectivamente, debido al efecto conjunto de menor deuda financiera a corto plazo (US\$ 2.68 millones) y mayores cuentas por cobrar.



Gráfico 34



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

### Proyecciones

Las proyecciones realizadas en este acápite corresponden a las proyecciones de COBEE para el periodo 2008-2012, para lo cual se ha tomado los supuestos enumerados a continuación:

1. La proyección de los ingresos, costos y precios involucrados en el modelo se ajustan de manera conservadora en coherencia con lo observado en el mercado.
2. A partir del 22 de diciembre de 2008 en las proyecciones de ingresos se consideran que aproximadamente un tercio de la generación se venderá a la Empresa Minera San Cristóbal S.A. (consumidor no regulado), y el resto de la producción será vendida al mercado spot.

### Ingresos Operativos

Luego de sensibilizar los flujos de ingresos, en todo el período analizado los ingresos de COBEE se incrementarían a una tasa de crecimiento anual promedio de 5%, aproximadamente, pasando de US\$ 24.92 millones en el 2008 a US\$ 36.41 millones en el 2012, el cual luego se estabilizaría alrededor de los US\$ 36.00 millones. El crecimiento de los ingresos se explicaría, principalmente, a que el 21 de diciembre de 2008 fenecan los contratos de venta de energía y potencia con las empresas Electropaz y ELFEO bajo el régimen regulado del Código de Electricidad. A partir del 22 de diciembre de 2008 las ventas irán a la Empresa Minera San Cristóbal S.A. cubriendo un 30% de la producción y lo restante, 70%, se destinará al mercado spot, aproximadamente.

Es preciso señalar que, el precio de energía en el mercado spot (alrededor de 16 US\$/MWh) es considerablemente mayor al precio de energía regulado que recibe COBEE hasta el 21 de diciembre de 2008 (alrededor de 9.9 US\$/MWh en La Paz).

PCR opina que los ingresos proyectados de la empresa reflejan de manera razonable la futura evolución de sus ingresos considerando las ventas a la Empresa Minera San Cristóbal S.A., al Mercado Spot y al incremento en la demanda de energía eléctrica.

### Costos y Gastos Operativos

Los costos y gastos operativos de la empresa se mantendrían alrededor de US\$ 16.00 millones entre el 2008 y 2012, la cual se incrementaría a una tasa de crecimiento levemente inferior a la tasa de crecimiento de los ingresos. El leve crecimiento de los costos se originaría principalmente por los costos asumidos en el mantenimiento y operación de las plantas; mientras que los gastos operativos estarían conformados en su mayoría por gastos de personal. En los siguientes gráficos se observa la evolución de los ingresos y los costos operacionales.

Gráfico 35



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

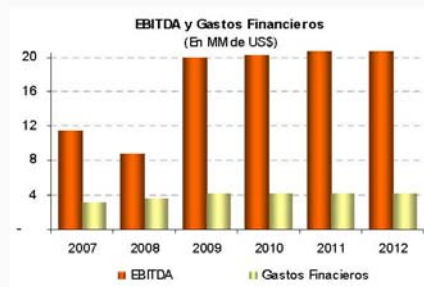
**Generación de EBITDA**

La generación de EBITDA de COBEE para el 2008 se estima en US\$ 8.56 millones, los cuales se incrementarían paulatinamente a US\$ 20.09 millones al 2012 a una tasa de 20%.

**Deuda y Gastos Financieros**

Se estima que la deuda financiera de la empresa se encuentre bordeando los US\$ 58.00 millones para el 2008, la cual disminuiría a alrededor de US\$ 46.00 millones en el 2009 manteniéndose este apalancamiento constante en el tiempo. Cabe señalar que, para la estimación de la deuda se considera la emisión de los Bonos Corporativos COBEE II por US\$ 25.00 millones emitida en el 2008.

Gráfico 36



Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Respecto a los gastos financieros, se estima que estos se encontrarían bordeando los US\$ 3.90 millones en el 2008, proyectándose un gasto constante de alrededor a US\$ 4.01 millones los siguientes años.

**Inversiones**

Se estima que las inversiones de COBEE para el 2008 sean de US\$ 8.6 millones y luego, en los periodo posterior, descenderían gradualmente hasta alcanzar los US\$ 2.6 millones. Las mayores inversiones en los años 2008 y 2009 corresponderían al mantenimiento mayor de las unidades de la Planta Kenko.

**Indicadores Financieros**

Del análisis financiero realizado en los acápite anteriores se puede resumir los principales indicadores financieros en el siguiente cuadro:

Cuadro 7: Indicadores Financieros

| Indicadores Financieros<br>(En miles de US\$) |        |        |        |        |        |        |
|-----------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Periodo                                       | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   |
| Ingresos operativos                           | 29,159 | 24,515 | 34,693 | 35,216 | 34,773 | 35,020 |
| Costos y Gastos Operativos                    | 17,961 | 16,124 | 15,296 | 14,912 | 14,828 | 14,832 |
| EBITDA                                        | 11,198 | 8,391  | 19,397 | 20,304 | 19,945 | 20,188 |
| Deuda Financiera                              | 38,090 | 58,460 | 46,200 | 46,200 | 46,200 | 46,200 |
| Gastos Financieros                            | 3,080  | 3,900  | 4,010  | 4,010  | 4,010  | 4,010  |
| EBITDA/Gastos Financieros                     | 3.64   | 2.15   | 4.84   | 5.06   | 4.97   | 5.03   |
| Deuda Financiera/EBITDA                       | 3.40   | 6.97   | 2.38   | 2.28   | 2.32   | 2.29   |
| Pasivo Total / EBITDA                         | 5.98   | 7.19   | 3.67   | 3.20   | 2.98   | 3.00   |
| Pasivo Total / Patrimonio                     | 0.80   | 0.75   | 0.98   | 0.82   | 0.78   | 0.80   |
| ROA                                           | 1.62%  | -1.59% | -1.59% | -1.59% | -1.59% | -1.59% |
| ROE                                           | 0.90%  | -0.91% | -0.91% | -0.91% | -0.91% | -0.91% |

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

Se tiene previsto que el pasivo de la empresa se mantendrá estable a niveles cercanos de US\$ 46.00 millones a partir del 2009. Dentro de este se incluye la emisión de los instrumentos financieros.

#### Cobertura

Del cuadro adjunto se puede observar que los indicadores de Cobertura (EBITDA/Gastos Financieros) ascenderían en el 2008 y 2009 a 2.15 veces y 4.84 veces, respectivamente, producto de la deuda financiera del período; sin embargo, para los próximos períodos se estima que éste indicador se incrementaría hasta 5.03 veces en el 2012 con lo cual COBEE podría cumplir hasta 5 veces en el año con los intereses financieros que generarán su deuda financiera con su actual capacidad de generación de caja. PCR considera adecuados los ratios de cobertura que generaría la empresa a lo largo del período del análisis.

#### Solvencia

Los indicadores de solvencia (Deuda Financiera/EBITDA y Pasivo Total/EBITDA) indican que COBEE puede cumplir con el pago de su deuda financiera total entre el 2008 y 2009 con su capacidad de generación de caja; para los años posteriores, a medida que los saldos de la deuda financiera se vayan reduciendo y la generación de EBITDA se incremente, la evolución de este indicador se iría aminorando PCR considera adecuados los ratios de solvencia que generaría COBEE a lo largo del período del análisis en relación al plazo de los bonos.

#### Descripción de la Estructura de la Emisión

El 24 de junio de 2008 en Reunión del Directorio de COBEE se resolvió realizar la segunda emisión de Bonos Corporativos, en una serie denominada por la letra "U" por un monto de US\$ 25.00 millones y con plazo máximo de 2,542 días respectivamente. La emisión de Bonos Corporativos cuenta con garantía quirografaria para el capital e intereses.

Según el prospecto, los fondos obtenidos de esta emisión se destinarían de acuerdo al siguiente detalle, donde también se especifica el monto real destinado a septiembre de 2007:

Cuadro 8: Monto Presupuestado

| Prioridad | Descripción                                                                            | Monto<br>(En US\$) | Vinculación         |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|---------------------|
| 1         | Inversiones de Capital (CAPEX) y Capital de Trabajo.                                   | Hasta 5,000,000    | --                  |
| 2         | Pago del pasivo subordinado con INKIA.                                                 | Hasta 5,000,000    | Accionista          |
| 3         | Pago del (los) préstamo(s) pueble solicitados para el pago de los Bonos COBEE Serie A. | Hasta 10,000,000   | Acreedor            |
| 4         | Pago de capital e intereses de préstamos bancarios y/o pasivo subordinado con INKIA.   | Hasta 5,000,000    | Acreedor-Accionista |
|           | <b>Total</b>                                                                           | <b>25,000,000</b>  |                     |

Fuente: COBEE / Elaboración: PCR

#### Mecanismo Adicional de Respaldo para el Pago de Intereses

Como mecanismo adicional de respaldo para el pago de intereses, COBEE ha constituido un contrato de Fideicomiso con el Banco de Crédito de Bolivia S.A.. El Fideicomiso tiene por objeto constituir en forma irrevocable un fideicomiso con parte de los fondos generados por COBEE ("Fideicomitente"), por los flujos futuros originados por venta de energía eléctrica, con el propósito de crear un mecanismo de recepción de fondos, depósito, conversión de divisas, administración, remisión de fondos al exterior y pago de obligaciones de COBEE, generadas por la emisión de Bonos.

Para tal efecto el Banco de Crédito de Bolivia S.A. ("Fiduciario") podrá, administrar órdenes de pago, cheques u otros instrumentos financieros al efecto, del patrimonio autónomo denominado "Fideicomiso Bonos COBEE II".

Los Tenedores de Bonos COBEE II, son Beneficiarios del Fideicomiso Bonos COBEE II.

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 COBEE, producto de la venta de energía eléctrica, fondos que serán empleados para los fines expresamente señalados en el contrato de fideicomiso.
- (ii) Para la administración del Fideicomiso, el Fiduciario abrirá, a nombre del patrimonio autónomo fideicomiso, cuatro (4) cuentas fiduciarias en el Banco de Crédito de Bolivia S.A. denominadas:
  - a) Cuenta Receptora Dólares;
  - b) Cuenta Receptora Bolivianos;
  - c) Cuenta Pagos Varios; y
  - d) Cuenta Pagadora Bonos
- (iii) A las cuentas fiduciarias ingresarán los siguientes fondos:
  - a) De los flujos mensuales generados por la venta de energía eléctrica, se descontará el monto mensual destinado a cubrir los costos operativos que asciendan a US\$ 1.200.000 (Un millón doscientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América). Del saldo resultante, 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 clientes de COBEE ("Contratantes").
  - b) El cien por ciento (100%) de los fondos obtenidos por la colocación de los Bonos COBEE, destinados a cubrir pasivos y otras necesidades financieras de COBEE. Serán depositados en la cuenta Fiduciaria Pagos Varios.
  - c) Los Fondos depositados por COBEE en la cuenta Pagadora Bonos.
  - d) Los rendimientos de las inversiones realizadas, los cuales ingresarán a la cuenta Pagos Varios.
  - e) Cualquier otro fondo independientemente del origen, destinado a cubrir los intereses y Capital de los Bonos COBEE, los que serán depositados en las cuenta Pagadora Bonos.

Para el cumplimiento del objeto del Fideicomiso, COBEE ha transmitido de manera irrevocable para la constitución de un patrimonio autónomo representado por el Fiduciario, los flujos y los derechos de cobro, sobre parte de flujos futuros generados por la venta de energía eléctrica a los Contratantes, actuales y futuros, y todos los fondos detallados anteriormente.

Las sumas de dinero que el Fiduciario reciba en el desarrollo del Fideicomiso, se mantendrán separadas de los activos propios del Fiduciario, así como de otros activos que el Fiduciario haya recibido o reciba por la celebración de otros contratos de fiducia.

El Fideicomiso estará hasta el plazo previsto en la Emisión de Bonos COBEE o mientras exista deuda pendiente por intereses de la Emisión. El plazo podrá prorrogarse, si es necesario, previo acuerdo de partes, no pudiendo exceder el plazo establecido por Ley.

La forma de operar el mecanismo adicional de respaldo para el pago de intereses, mediante el Fideicomiso se resume en:

A la Cuenta Receptora Dólares, ingresarán los fondos provenientes de los derechos fideicomitados y cualesquier otros dineros comprometidos al Fideicomiso para cumplir el objeto del mismo. Estos fondos serán depositados directamente por los Contratantes cada mes, durante la vigencia del Fideicomiso.

Los recursos que ingresen a la Cuenta Receptora Dólares cada mes, deberán utilizarse de conformidad con las siguientes reglas:

- Dentro de los dos (2) días hábiles siguientes de depositados los fondos, el Fiduciario deberá transferir los mismos a la Cuenta Pagadora Bonos, hasta completar el monto mensual para pago de intereses de los Bonos COBEE ("Monto Mínimo para Bonos"), que es 1/6 de los intereses fijados en el Cronograma de Pago de Intereses del Prospecto. Todo flujo sobrante, se transferirá a una Cuenta Corriente de propiedad de COBEE, pudiendo COBEE disponer libremente de los mismos.



- En caso que los flujos de algún mes no cubran el Monto Mínimo para Bonos, determinado para ese mes y exista faltante, estos serán cubiertos, en primer término, con los ingresos del próximo mes; luego se completará la Cuenta Pagadora Bonos del mes que corresponda y finalmente los excedentes serán depositados en la cuenta establecida en el párrafo anterior.

Este procedimiento de distribución de fondos se repetirá cada mes hasta la extinción del fideicomiso.

A la Cuenta Pagos Varios, ingresarán en cualquier momento, los fondos provenientes de la Colocación de los Bonos COBEE, los que serán depositados directamente por las Agencias de Bolsa Colocadoras y serán utilizados para cubrir los pasivos y otras necesidades de COBEE, establecidos en el numeral 5 del Prospecto.

El Fiduciario podrá invertir los fondos depositados en la Cuenta Pagos Varios y Cuenta Pagadora Bonos de conformidad con las siguientes reglas:

- Los Recursos Fideicomitados serán invertidos por el Fiduciario de acuerdo a Políticas de Inversiones que se detallan en el contrato del Fideicomiso. La forma de administrar el portafolio de inversiones será discriminada, lo que significa que la responsabilidad sobre las instrucciones de inversión es de COBEE.
- Las instrucciones de inversión que suministre COBEE al Fiduciario, se realizarán hasta el día hábil siguiente de recibida la instrucción y se sujetarán a la disponibilidad de los Valores en el mercado.
- Las instrucciones de inversión de los fondos de la Cuenta Pagadora Bonos, deberán estar ajustadas al Cronograma de Pago de Intereses en lo que respecta a intereses. En caso que las instrucciones de inversión no se ajusten a los plazos, montos y vencimientos establecidos en el Cronograma de Pago de Intereses del Prospecto o las Políticas de Inversiones, el Fiduciario tomará la instrucción como no válida y no procederá a realizar ninguna inversión.
- El Fiduciario custodiará los Valores de las inversiones efectuadas y realizará todas las gestiones de cobro del capital e intereses provenientes de ellos, consignando en el mismo día tales recursos en la cuenta fiduciaria que corresponda.
- El Fiduciario podrá tomar los servicios de una Agencia de Bolsa para realizar las inversiones en el Mercado de Valores.
- El Fiduciario estará facultado a liquidar anticipadamente las inversiones realizadas, cuando considere que las mismas ponen en riesgo la recuperabilidad de los fondos.

El Fiduciario podrá ser removido en cualquier momento, por acuerdo del Fideicomitente y Beneficiario, previa conformidad de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, con un aviso escrito con noventa (90) días calendario de anticipación.

El Fiduciario podrá renunciar en cualquier momento cuando:

- (i) Se configure causa justificada prevista en el Artículo 1418 del Código de Comercio.
- (ii) Notifique de ello, con noventa (90) días calendario de anticipación, al Fideicomitente y Beneficiario.

En cualquiera de los casos anteriores, el Fiduciario deberá obtener la autorización de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, de acuerdo a lo establecido en el artículo 1418 del Código de Comercio.

Ante la renuncia o remoción del Fiduciario, COBEE con la conformidad del Beneficiario, tendrán el derecho de nombrar un Fiduciario Sustituto, el cual deberá estar autorizado por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras. La renuncia o remoción del Fiduciario se hará efectiva al momento de la aceptación del Fiduciario Sustituto. Para la remoción, renuncia del Fiduciario y nombramiento de un Fiduciario Sustituto se aplican las Cláusulas 1418 y siguientes del Código de Comercio.

Si ningún Fiduciario sustituto ha sido nombrado por el Fideicomitente, ni ha aceptado dicho nombramiento en un periodo de sesenta (60) días calendario después del aviso del Fiduciario saliente de su renuncia o remoción, el Fiduciario saliente podrá nombrar, dentro de los quince (15) días calendario siguientes, un fiduciario sustituto, el cual deberá ser otra entidad local con la debida autorización.

En el caso que no sea posible para los Beneficiarios y/o el Fiduciario saliente, en los términos de esta cláusula, designar un fiduciario sustituto, y transcurridos los noventa (90) días calendario computados a partir del aviso de renuncia señalados anteriormente, el Fideicomiso se extinguirá de conformidad con lo previsto en el Artículo 1421 del Código de Comercio.

El Fideicomiso se extinguirá por las causales establecidas en el artículo 1421 del Código de Comercio, y en los siguientes casos acordados por las partes:

- Por el cumplimiento de las obligaciones del Fideicomitente frente a los Tenedores de Bonos.
- Por acuerdo expreso entre el Fiduciario, Fideicomitente y Beneficiarios.
- Por falta de nombramiento de Fiduciario sustituto en caso de renuncia o remoción del Fiduciario

COBEE ha designado al Banco de Crédito de Bolivia S.A., mediante el Fideicomiso Bonos COBEE, como Agente Pagador de los Bonos COBEE, por lo cual en el contrato de Fideicomiso, se ha determinado el mecanismo de funcionamiento de las cuenta fiduciarias como Agente Pagador. Este procedimiento se resume en el punto 4.2.9 del Prospecto.

### Obligaciones y Compromisos

Entre tanto se encuentre pendiente la redención total de los Bonos por parte de COBEE y conforme a lo establecido en el Acta de Directorio celebrada en fecha 24 de mayo de 2005, COBEE se sujetará, para efectos del cumplimiento de las obligaciones emergentes de los Valores emitidos, a los compromisos, restricciones y obligaciones previstas en éste numeral.

Compromisos Positivos. Los principales puntos se detallan a continuación:

- a. En caso de una fusión, división o transformación del Emisor, los Bonos de la presente Emisión pasarán a formar parte de la nueva empresa.
- b. Utilizar los fondos obtenidos de la presente Emisión de Bonos de acuerdo a lo dispuesto en la Junta de Directorio.
- c. Someter a la aprobación de los Tenedores de Bonos cualquier modificación de la estructura accionaria que implique una transferencia de más del 50% de las acciones de COBEE, salvo que la transferencia fuera efectuada a favor de una empresa vinculada. Los Tenedores de Bonos no podrán negar, retrasar, ni condicionar dicha aprobación de manera no razonable.
- d. COBEE administrará sus recursos de manejo de efectivo y corto plazo a través de su Gerencia Administrativa y Financiera en Valores de deuda de renta fija, cuya calificación de riesgo local sea mayor o 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.
- e. Mientras los Bonos COBEE se encuentren en circulación, la emisión de nuevos Bonos no podrá ser garantizada bajo mejores condiciones y parámetros que la presente Emisión. Sin embargo, COBEE podrá contraer préstamos con la banca local o internacional con garantía específica en los plazos que sean necesarios para el desarrollo normal de sus actividades y proyectos, siempre y cuando las garantías que se establezcan, sobre los activos de la Sucursal, no vayan en detrimento de los intereses de los Tenedores de Bonos.
- f. Ello también significa, que COBEE queda autorizada a 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.
- g. COBEE mantendrá inversiones en valores de deuda de renta fija, cuya calificación de riesgo local sea mayor o 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.

### Obligaciones Financieras:

COBEE se obliga a mantener las siguientes relaciones financieras:

- Relación Cobertura de Servicio de Deuda ("RCD"), no inferior a uno (1,0), calculado sobre los cuatro trimestres previos y de acuerdo al cumplimiento de las demás obligaciones y covenants asumidos en mérito a la Emisión; y
- Relación de Endeudamiento o Relación Deuda/Patrimonio ("RDP") menor o igual a uno coma dos (1,2).

Estas relaciones podrán ser modificadas por COBEE y por solicitud de ella, previo consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, la misma que no podrá negar, retrasar, ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dicha modificación:

- Sea necesaria para el desarrollo de COBEE;
- pudiera resultar en un incremento en los ingresos de COBEE; o
- pudiera resultar en una disminución de los costos de COBEE; y dichas modificaciones se encuentren dentro de un marco de las prácticas comerciales sólidas de la industria eléctrica boliviana.

COBEE remitirá al Representante Común de Tenedores de Bonos, a la SPVS y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. dentro de un periodo de treinta (30) días calendario con posterioridad a la finalización de cada trimestre lo siguiente:

- un cálculo de la RCD y sus correspondientes respaldos; y
- un cálculo de la RDP y sus correspondientes respaldos.

Todas las variables de las Relaciones Financieras deberán estar claramente establecidas en los Estados Financieros generados por COBEE.



Compromisos Negativos: Los principales puntos se detallan a continuación:

- a. COBEE no podrá realizar distribuciones de dividendos o pagos de réditos o ingresos a favor de sus accionistas en caso de encontrarse ante un hecho potencial de incumplimiento; o cuando exista un hecho de incumplimiento que cause que la empresa no pueda cumplir con las obligaciones asumidas en esta emisión.
- b. No modificar sus estatutos, objeto, domicilio o su denominación sin el consentimiento de la Asamblea de Tenedores de Bonos.
- c. COBEE no reducirá su capital sino en proporción al reembolso que haga de la Emisión de Bonos en circulación, de acuerdo a lo establecido por el Artículo 648 del Código de Comercio.
- d. No puede destinar los fondos obtenidos de la emisión de bonos a un uso distinto al aprobado en la Junta de Directorio.