

**COMPAÑÍA BOLIVIANA DE ENERGIA ELÉCTRICA S.A. – BOLIVIAN POWER  
COMPANY LIMITED – SUCURSAL BOLIVIA**

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2021		Fecha de Comité: 7 de marzo de 2022
Sector y País: Servicios/Bolivia		
Equipo de Análisis		
Cristian Oscar Vargas Butron <a href="mailto:cvargas@ratingspcr.com">cvargas@ratingspcr.com</a>	Verónica Tapia <a href="mailto:vtapia@ratingspcr.com">vtapia@ratingspcr.com</a>	(591) 2 2124127

CALIFICACIONES					
Aspectos y/o Instrumento Calificado			Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
<b>Bonos COBEE III – Emisión 3</b>					
<b>Serie</b>	<b>Monto (Bs)</b>	<b>Plazo (d)</b>			
Única	42.875.000	3.600	<sub>B</sub> AA	AA2	Estable
<b>Bonos COBEE IV – Emisión 2</b>					
<b>Serie</b>	<b>Monto (Bs)</b>	<b>Plazo (d)</b>			
Única	84.000.000	3.600	<sub>B</sub> AA	AA2	Estable
<b>Bonos COBEE IV – Emisión 4</b>					
<b>Serie</b>	<b>Monto (Bs)</b>	<b>Plazo (d)</b>			
Única	105.000.000	3.600	<sub>B</sub> AA	AA2	Estable
<b>Bonos COBEE IV – Emisión 5</b>					
<b>Serie</b>	<b>Monto (Bs)</b>	<b>Plazo (d)</b>			
Única	138.120.000	3.600	<sub>B</sub> AA	AA2	Estable
<b>Bonos COBEE V – Emisión 1</b>					
<b>Serie</b>	<b>Monto (Bs)</b>	<b>Plazo (d)</b>			
Única	87.000.000	3.600	<sub>B</sub> AA	AA2	Estable
Calificaciones Históricas / Series de Largo Plazo			Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
<b>Con información a:</b>					
30 de septiembre de 2021			<sub>B</sub> AA	AA2	Estable
30 de junio de 2021			<sub>B</sub> AA	AA2	Estable
31 de marzo de 2021			<sub>B</sub> AA	AA2	Estable
31 de diciembre de 2020			<sub>B</sub> AA	AA2	Estable

**Significado de la Calificación PCR**

**Categoría <sub>B</sub>AA:** Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías <sub>B</sub>AA y <sub>B</sub>B. El subíndice B se refiere a calificaciones locales en Bolivia. Mayor información sobre las calificaciones podrá ser encontrada en [www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)

**Significado de la Calificación ASFI**

**Categoría AA:** Corresponde a aquellos valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Se autoriza añadir los numerales 1, 2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una calificación específica de los valores de largo plazo de acuerdo con 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 información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.

## Significado de la Perspectiva PCR

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

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

Para la calificación de riesgo de los instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, el Calificador tomará en cuenta los siguientes factores: cambios significativos en los indicadores de la situación financiera del emisor, cambios en la administración y propiedad, proyectos que influyan significativamente en los resultados de la sociedad, cambios en la situación de sus seguros y sus garantías, sensibilidad de la industria relativa a precios, tasas, crecimiento económico, regímenes tarifarios, comportamiento de la economía, cambios significativos de los proveedores de materias primas y otros así como de sus clientes, grado de riesgo de sustitución de sus productos, cambios en los resguardos de los instrumentos, y sus garantías, cambios significativos en sus cuentas por cobrar e inversiones y otros factores externos e internos que afecten al emisor o la emisión.

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

## Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N° 016/2022 de 7 de marzo de 2022, ratificó la Calificación  $\text{BAA}$  (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es AA2) y la perspectiva “Estable” (tendencia en terminología ASFI) a los Bonos COBEE III – Emisión 3, Bonos COBEE IV – Emisión 2, Bonos COBEE IV – Emisión 4, Bonos COBEE IV – Emisión 5 y Bonos COBEE V – Emisión 1. Lo expuesto se sustenta en lo siguiente: La empresa presta servicios de generación de energía eléctrica a través de diferentes sistemas en 14 plantas generadoras. A diciembre de 2021, la empresa sufrió disminución de ingresos operativos por menor venta de energía eléctrica, ante fluctuaciones de precios. Los márgenes operativo y neto son negativos. Los niveles de cobertura mantienen estabilidad. La liquidez es ajustada y la exposición del patrimonio respecto a la deuda es de baja magnitud. COBEE S.A. es parte de INKIA Energy Ltda. líder en generación de energía eléctrica en América Latina y el Caribe. La estructura de las emisiones de bonos establece un fideicomiso como mecanismo de cobertura mediante cesión de flujos, además de compromisos financieros y garantía quirografaria.

## Resumen Ejecutivo

- **Características de la Industria.** La industria eléctrica en Bolivia comprende las actividades de generación, transmisión y distribución de este recurso. La estructura del sector determina la separación vertical de estas actividades en el Sistema Interconectado Nacional (SIN), con el objetivo de posibilitar el funcionamiento de un Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) competitivo en lo que hace a la generación, donde la oferta está constituida por los generadores y la demanda por los distribuidores de electricidad y consumidores no regulados.
- **Características de la administración y propiedad.** Tanto los ejecutivos como los directores y accionistas presentan una amplia experiencia en el campo del sector energético, esto sumado con el know how y apoyo externo de INKIA Energy Ltda., líder en América Latina y el Caribe en generación eléctrica, aspecto que mitiga el riesgo operacional.
- **Cobertura.** El indicador de cobertura, EBITDA a gastos financieros presentó una significativa disminución desde 2018, por el siniestro afrontado por la empresa, sin embargo, se mantuvo holgado. A diciembre de 2021, la cobertura de gastos financieros es de 2,46 veces, menor respecto diciembre de 2020 (2,92 veces), debido a una disminución del EBITDA e incremento de los gastos financieros. La cobertura del servicio de la deuda presentó 1,35 veces, mayor respecto diciembre de 2020 (1,17 veces) ante crecimiento del activo corriente por otros activos de corto plazo (reclamo al seguro) y desembolso de préstamos financieros.
- **Rentabilidad.** Históricamente la rentabilidad de la empresa tuvo una tendencia negativa, explicado por baja de activos fijos en 2018, gestión que presentó la mayor pérdida neta, por el siniestro de la riada de Zongo. En 2019, los niveles de rentabilidad se mantuvieron negativos por efecto del siniestro, sin embargo, en 2020 mostró recuperación. A diciembre de 2021, se evidencian indicadores ROA y ROE

negativos de -0,78% y -1,04%, respectivamente, ante pérdidas del periodo ante menores precios establecidos por el regulador.

- **Liquidez y endeudamiento.** A diciembre de 2021, la liquidez general de la empresa es de 0,69 veces y la prueba ácida 0,63 veces, como resultado del incremento de las disponibilidades por desembolsos de préstamos bancarios y de empresas relacionadas. El capital de trabajo es negativo (Bs -98,97 millones). El pasivo total a patrimonio registró 0,33 veces y la deuda financiera a patrimonio se ubicó en 0,22 veces. La empresa mantuvo la baja exposición del patrimonio frente al endeudamiento, mismo que se distribuye tanto en el corto, como en el largo plazo.
- **Resguardos y garantías.** Las emisiones cuentan con un fideicomiso mediante el cual cederá el 35,29% de los flujos generados por la venta de energía eléctrica en el mercado spot, y el 64,71% restante será depositado en las cuentas operativas de la empresa. El fideicomiso será administrado por el Banco de Crédito de Bolivia S.A., mediante una cesión irrevocable. El Banco debe mantener (entre otras) cuentas de reserva para el pago del capital y/o intereses de las obligaciones de la compañía con respecto a sus acreedores, garantizando los recursos depositados directamente por los compradores de energía eléctrica de COBEE ("Contratantes"). El Banco acumulará los flujos con días de anticipación al pago de los cupones de los bonos, de igual forma, las emisiones contemplan garantía quirografaria.
- **Cobro Siniestro.** La riada del 14 de febrero de 2018 en Zongo, produjo daños de infraestructura civil de aducción de agua a 8 de las 10 plantas de generación y las líneas de transmisión de alta tensión, afectando el 88% de la capacidad de generación. En ese sentido, recibió anticipos por USD 16,17 millones como reclamo al seguro, registrado como otros ingresos operativos. En febrero de 2022, el seguro realizó un pago parcial de un monto significativo que alcanza a USD 2,93 millones, que favorecerá a los resultados de la gestión 2022.
- **Compromisos financieros.** La emisión se encuentra respaldada por una garantía quirografaria de la Sociedad, lo cual implica todos los bienes presentes y futuros. Así también, la empresa debe cumplir con compromisos financieros establecidos como el ratio de cobertura del servicio de deuda superior o igual a 1,75 veces, razón corriente mayor o igual a 1,00 vez, razón de endeudamiento menor o igual a 2,20 veces y operaciones con vinculadas menor o igual al 3,00%. A diciembre de 2021, la empresa cumple los compromisos.
- **Proyecciones financieras.** Las proyecciones de los estados financieros entre 2020 – 2035, se encuentran basados en pronósticos realizados a la máxima capacidad demandada (1.566 MW – 3.214 MW) con un crecimiento compuesto anual de 4,91%, crecimiento de la capacidad demandada, consumo de energía (8.744 GWh – 19.982 GWh), crecimiento de consumo de energía y del precio spot en USD/MWh. El flujo proyectado toma en cuenta ingresos no operativos por reclamos al seguro de propiedad dañada y venta de activos fijos. El estado de flujo de efectivo proyectado muestra resultados positivos durante la vida de la emisión. A diciembre 2021, los ingresos superaron lo esperado, sin embargo, los gastos de operación y financieros generaron pérdidas en el periodo.
- **Efectos de la Pandemia y Mitigación.** Durante la cuarentena nacional por la emergencia sanitaria de COVID-19, COBEE S.A. sufrió disminución de la demanda de energía eléctrica. Sin embargo, las plantas de generación hidroeléctrica despachan información con anticipación, lo cual representa una ventaja competitiva para la empresa y mitiga el riesgo de demanda. Por otra parte, la empresa mantiene un saldo por cobrar del reclamo<sup>1</sup> al seguro por el siniestro de Zongo, así como líneas de crédito, para reducir el riesgo de liquidez. El sector eléctrico mantuvo operaciones de compra y venta con normalidad.

## Factores Clave

### Factores que podrían conducir a un aumento en la calificación

- Contratos importantes y estables a largo plazo que aseguren los flujos y mantengan una rentabilidad adecuada.

### Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

- Reducción sostenida de los precios de energía que afecten la rentabilidad de la empresa.
- Riesgo de desastres naturales o factores climáticos que afecten el rendimiento de las plantas de generación eléctrica.
- Riesgos no cubiertos por contratos de seguros.

## Metodología Utilizada

Metodología de Calificación de Riesgo de Instrumentos de Deuda de Corto, Mediano y Largo Plazo, Acciones Preferentes y Emisores que cursa en el Registro del Mercado de Valores.

## Información Utilizada

1. Estados Financieros Auditados de los periodos diciembre 2016 – diciembre 2020 y Estados Financieros preliminar a diciembre 2021.

<sup>1</sup> Saldo del reclamo al seguro alcanza a Bs 61,88 millones (USD 8,89 millones).

Detalle de las principales cuentas del activo, pasivo y patrimonio.

- Estructura de costos y gastos.
2. Proyecciones durante la vigencia de la emisión.
  3. Información societaria.
  4. Políticas comerciales y de inversión.
  5. Información de las operaciones:
    - Información y estadísticas de mercado.
  6. Información estadística del sector.
  7. Información sobre la estructura de la emisión.

## Análisis Realizado

1. Análisis financiero: Interpretación de los principales indicadores financieros con el fin de evaluar la calidad crediticia de la entidad, la calidad de la emisión y la protección de los intereses de los inversionistas.
2. Análisis de las proyecciones
3. Evaluación de los aspectos cualitativos de la empresa.
4. Análisis del desempeño y características técnica y comercial de la empresa.
5. Estructura de la emisión.

## Contexto Económico

En los últimos cinco años (2016-2020), la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,22%, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, principalmente en el sector gubernamental. El Producto Interno Bruto (PIB) en los años 2016, 2017 y 2018 mostró evolución a tasas decrecientes de 4,26%, 4,20% y 4,22% respectivamente, ocasionado principalmente por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas. Según datos preliminares de Instituto Nacional de Estadísticas (INE), en 2019, el PIB registró un crecimiento acumulado del 2,22%, menor respecto al cierre del 2018. El año 2020 fue atípico por la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario desfavorable, paralizando gran parte de las actividades en territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, construcción, industria manufacturera, transporte y comunicaciones, traduciéndose en un PIB negativo de 8,83%. A junio de 2021, el PIB fue de 1,43% y los principales sectores que aportaron a la economía exponen variaciones positivas. Entre estos se mencionan a Transporte y Telecomunicaciones (2,33%), Minerales metálicos y no metálicos (10,71%), industria manufacturera (2,27%), Comercio (3,44%) y Construcción (0,29%).

Al 30 de junio de 2021, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron USD 4.624,3 millones menores en 12,35% respecto a diciembre de 2020 (USD 5.275,9 millones), debido a la salida de dólares y la variación cambiaria negativa de las divisas. La Deuda Externa Pública continúa con tendencia creciente y presenta un saldo de USD 12.566 millones que se concentra en el sector no financiero, correspondiente al gobierno central, conformado por deudores como el Tesoro General de la Nación, Universidades, entre otros. La Deuda Interna tiene un saldo de USD 10.584 millones<sup>2</sup> y Bs 750.000.000 UFV<sup>3</sup>, se encuentra compuesta principalmente por deuda con el Banco Central de Bolivia a través de letras y bonos. Por otro lado, el sistema de intermediación financiera<sup>4</sup> expuso dinamismo; de igual forma los depósitos totalizaron Bs 199.277 millones, la cartera de créditos ascendió a Bs 192.015 millones, y las utilidades fueron de Bs 530 millones. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011. El nivel de inflación acumulada fue de 0,29%, menor al registrado en el mismo periodo de la gestión de 2020 (0,78%). El saldo de la Balanza Comercial mostró un superávit de USD 1.163 millones (2,90% del PIB).

La economía boliviana enfrentó una coyuntura complicada a partir de 2019, periodo en el que se suscitaron conflictos sociales, regionales y políticos por las elecciones presidenciales del mes de octubre, que interrumpieron la actividad económica. En 2020, la emergencia sanitaria por COVID-19 impactó negativamente sobre la generación de ingresos y utilidades, así como en el suministro de materia prima en ciertas industrias e incrementó el desempleo. No obstante, se desarrollaron políticas de incentivo a la demanda agregada por parte del gobierno central y municipios, a través de inversiones y asistencia. La política gubernamental estuvo orientada a la adquisición de deuda, con el objetivo de mitigar los efectos de la pandemia y la disminución de los precios de los commodities. El desempeño en el año 2021 mostró recuperación de la actividad económica en general, misma que fue acompañada de un favorable comportamiento de los precios internacionales de las materias primas, relativa estabilidad social, política y sanitaria. Para el año 2022, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta para Bolivia un crecimiento del 4,00%. Los riesgos identificados para estas perspectivas incluyen la incertidumbre con relación a la evolución de la pandemia, el ritmo de la vacunación y las fluctuaciones en los precios internacionales de las materias primas.

## Contexto del sistema

La industria eléctrica en Bolivia comprende las actividades de generación, transmisión y distribución. La estructura del sector determina la separación vertical de estas actividades en el Sistema Interconectado Nacional (SIN), con el objetivo de posibilitar el funcionamiento de un Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) competitivo en lo que hace a la generación, donde la oferta está constituida por los generadores y la demanda por los distribuidores de

<sup>2</sup> Información disponible a octubre de 2021 en el boletín "Servicio de intereses ejecutado - deuda pública interna del tesoro general de la nación" elaborado por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

<sup>3</sup> Deuda equivalente a USD 254 millones tomando el factor de conversión de UFV 2,34937 del 30 de junio de 2021. La deuda interna total ascendería a USD 10.839 millones.

<sup>4</sup> Basado en información de la Autoridad del Sistema Financiero (ASFI).

electricidad y consumidores No Regulados.

El Sistema Interconectado Nacional (SIN), que provee de energía eléctrica de manera simultánea a las ciudades más grandes del país, y los Sistemas Aislados y Auto productores.

**Generación:** La generación eléctrica puede ser realizada por distintos tipos de plantas generadoras. En el SIN las plantas generadoras son termoeléctricas e hidroeléctricas. La generación hidroeléctrica utiliza como insumo el agua, por lo que requieren de embalses para su funcionamiento y la generación termoeléctrica utiliza como insumo el gas natural, por lo que requieren estar conectadas a un gasoducto. Las Termoeléctricas tienen costos variables altos y las empresas hidroeléctricas costos fijos altos; por lo tanto, es más eficiente que las plantas hidroeléctricas operen en los bloques valle y resto, dejando que las termoeléctricas generen energía en el bloque punta o de demanda máxima.

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

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

Una de las características más importantes de la industria eléctrica es que las actividades del flujo energético tienen que estar conectadas entre sí, para poder satisfacer la demanda final. Esto debido a que la demanda que enfrentan las empresas generadoras pertenece a las empresas distribuidoras, la misma que está en función de la demanda de los consumidores finales. Por lo tanto, las distribuidoras únicamente trasladan la demanda de los usuarios finales a las empresas generadoras.

**Distribución:** En lo que respecta a la distribución de energía eléctrica esta se hace por medio de 8 compañías que en algunos casos basan su estructura corporativa bajo la figura de cooperativas, estas son:

Distribuidora de Electricidad La Paz (DELAPAZ)  
Cooperativa Rural de Electricidad (CRE)  
Empresa de Luz y Fuerza de Cochabamba (ELFEC)  
Empresa de Luz y Fuerza de Oruro (ELFEO)  
Compañía Eléctrica de Sucre (CESSA)  
Servicio Eléctrico Potosí (SEPSA)  
Empresa nacional de Electricidad-Distribución (ENDE)  
Servicio Eléctrico Tarija (SETAR)

## Reseña

### Antecedentes Generales del Emisor y Posición de la Empresa en la Industria

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

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

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

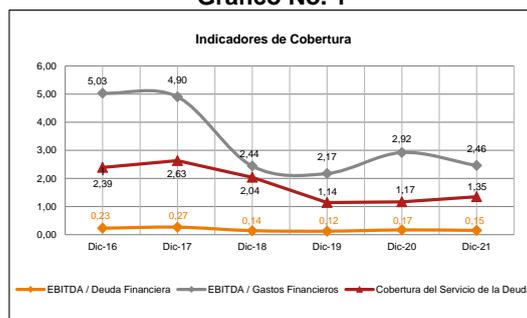
- Cuatro plantas hidroeléctricas pertenecientes al sistema Miguillas (Miguillas, Angostura, Choquetanga, Carabuco).
- Diez plantas hidroeléctricas pertenecientes al Sistema Zongo (Zongo, Tiquimani, Botijlaca, Cuticucho, Santa Rosa, Sainani, Chururaquí, Harca, Cahua, Huaji).
- Una planta termoeléctrica en la ciudad de El Alto (El Kenko), en fase de desmantelamiento, ya fue retirada del Sistema Interconectado Nacional.

### Indicadores de Situación Financiera del Emisor

#### Cobertura de Gastos Financieros

El indicador de cobertura, EBITDA a gastos financieros presentó una significativa disminución a partir de 2018, por el siniestro afrontado por la empresa, sin embargo, el indicador se mantuvo holgado. A diciembre de 2021, la cobertura de gastos financieros fue de 2,46 veces, menor a la registrada en similar periodo de 2020 (2,92 veces), debido a una reducción del EBITDA por menores ingresos, así como mayores gastos operativos. Los gastos financieros fueron superiores en 7,97% (Bs 2,23 millones).

**Gráfico No. 1**



Fuente: COBEE S.A. / Elaboración: PCR S.A.

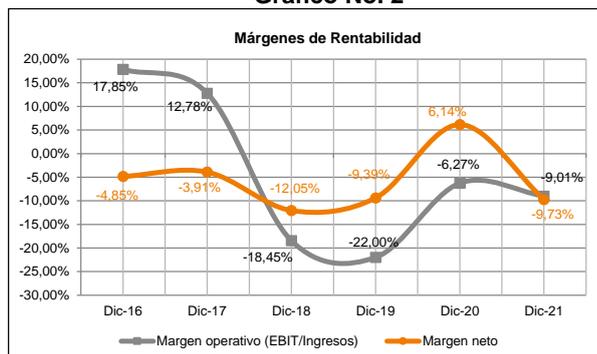
La cobertura del servicio de la deuda registró 1,35 veces, mayor respecto diciembre de 2020 (1,17 veces) ante crecimiento del activo corriente por otros activos corrientes y disponibilidades. Por el otro lado, la empresa tuvo mayor deuda financiera de corto plazo por emisión de los Pagarés Bursátiles COBEE – Emisión 2.

## Rentabilidad

**Margen Operativo:** Hasta diciembre de 2017 tuvo una tendencia creciente, posteriormente disminuyó a causa del siniestro ocurrido en 2018. A diciembre 2020, mostró recuperación, sin embargo, a diciembre de 2021, el margen operativo es negativo (-9,01%), por reducción de ingresos operativos en 2,01% ante fluctuación de precios de energía. Los gastos de operación aumentaron en 1,50%.

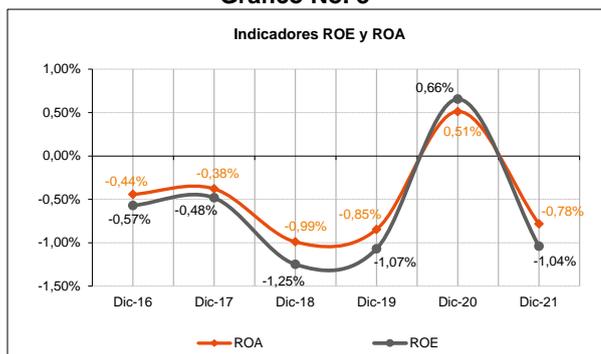
**Margen Neto:** Entre 2016 – 2019, el margen neto fue negativo debido a pérdidas registrados en resultados del periodo, a esto se sumó el siniestro ocurrido en febrero de 2018 que ocasionó gastos extraordinarios por pérdidas de activos, posteriormente al cierre de 2020 se registró margen neto positivo gracias a ingresos extraordinarios por el pago del seguro del siniestro. A diciembre de 2021, el margen neto es de -9,73%, cabe señalar que en similar periodo de 2020 fue positivo (6,14%).

**Gráfico No. 2**



Fuente: COBEE S.A. / Elaboración: PCR S.A.

**Gráfico No. 3**



La baja rentabilidad de la empresa es característica del giro de negocio al ser intensivo en capital, y considerando que las inversiones en plantas hidroeléctricas, como en termoeléctricas se recuperan a largo plazo. En el análisis histórico del quinquenio se observó que la rentabilidad de la empresa tuvo una tendencia decreciente, llegando a mantener resultados negativos en los cierres a 2017 y 2018, esto se debe a los resultados por baja en activos fijos, aspecto que ocasionó la reducción de los indicadores de rentabilidad. En 2019, los niveles de rentabilidad se mantuvieron negativos por efectos del siniestro y en 2020 mostraron rentabilidad.

A diciembre de 2021, se evidenciaron indicadores ROA y ROE negativos de -0,78% y -1,04%, respectivamente, ante resultados negativos del periodo, que se explican por reducción de ingresos de energía (disminución de precios establecidas por el regulador), además que los gastos de operación y gastos financieros se mantuvieron elevados.

## Flujo de Caja

A diciembre de 2021, el emisor cuenta con un flujo operativo de Bs 79,45 millones principalmente por depreciación, así como por gastos por intereses, primas y costos de emisión devengados. El flujo de efectivo aplicado a las actividades de inversión muestra un saldo negativo de Bs 46,51 millones por compra de activos fijos y registra también cobros por reclamos del seguro por USD 700 millones en agosto de 2021. Respecto al flujo de actividades de financiamiento, éste muestra un saldo positivo de Bs 36,95 millones, explicado por nuevos préstamos bancarios y transferencias de empresas relacionadas. Las disponibilidades al final del periodo ascienden a Bs 92,45 millones, demostrando la capacidad de cubrir las actividades de operación, inversión y financiamiento de la empresa.

## Proyección – Flujo de efectivo

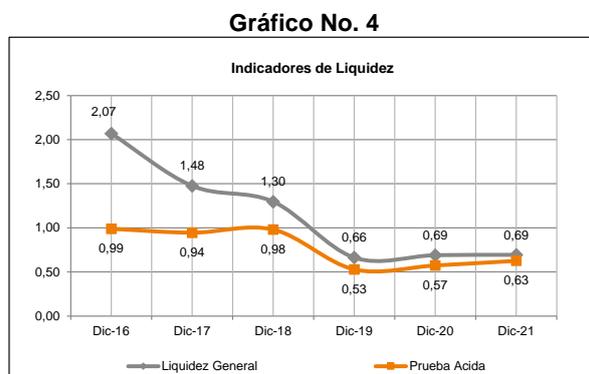
Las proyecciones de los estados financieros entre 2020 – 2035, se encuentran basados en pronósticos realizados con relación a la máxima capacidad demandada (1.566 MW – 3.214 MW) con un crecimiento compuesto anual de 4,91%, crecimiento de la capacidad demandada, consumo de energía (8.744 GWh – 19.982 GWh), crecimiento de consumo de energía y del precio spot en USD/MWh. El flujo proyectado toma en cuenta ingresos no operativos por reclamos al seguro de propiedad dañada y venta de activos fijos. De igual forma se contemplan el desmantelamiento de la Planta el Kenko. El Estado de Flujo de Efectivo proyectado muestra resultados positivos durante la vida de la emisión, tomando en cuenta la amortización de capital más interés. Otros supuestos tomados dentro del flujo proyectado fueron una inflación acumulada hasta 4% anual, tipo de cambio Bs 6,96 hasta 2023, después Bs 7,10 en adelante. Asimismo, contemplarían la emisión de bonos en diciembre 2019, octubre 2020 y octubre en 2021, con tramos de USD 10 millones a una tasa de interés nominal del 5,75%, con pago de capital e intereses semestralmente. Los préstamos bancarios de corto plazo a una tasa de interés nominal del 5%. Con relación a los ingresos por reclamo al Seguro por el siniestro en el Valle de Zongo de 14 de febrero de 2018, durante 2021 hubo un pago adicional de USD 700.000 y en 2022 se cobró USD 2,93 millones conforme al siguiente detalle:

Ingresos por Reclamo de Seguro			
Fecha	Concepto	Bs	USD
14/03/2019	Finiquito 1	8.331.120,00	1.197.000,00
09/04/2019	Finiquito 2	974.400,00	140.000,00
21/05/2019	Finiquito 3	438.480,00	63.000,00
<b>Sub Total</b>		<b>9.744.000,00</b>	<b>1.400.000,00</b>
Fecha	Concepto	Bs	USD
16/09/2019	Finiquito 4	11.536.380,96	1.657.526,00
23/09/2019	Finiquito 5	7.210.232,88	1.035.953,00
10/10/2019	Finiquito 6	5.768.195,49	828.763,72
11/10/2019	Finiquito 7	2.886.155,12	414.677,46
11/10/2019	Finiquito 8	8.652.295,12	1.243.145,85
18/10/2019	Finiquito 9	5.768.190,48	828.763,00
27/11/2019	Finiquito 10	15.862.524,09	2.279.098,29
<b>Sub Total</b>		<b>57.683.974,14</b>	<b>8.287.927,32</b>
Fecha	Concepto	Bs	USD
27/03/2020	Finiquito 11	11.588.400,00	1.665.000,00
30/04/2020	Finiquito 12	3.132.000,00	450.000,00
06/05/2020	Finiquito 13	939.600,00	135.000,00
20/05/2020	Finiquito 14	4.176.000,00	600.000,00
<b>Sub Total</b>		<b>19.836.000,00</b>	<b>2.850.000,00</b>
Fecha	Concepto	Bs	USD
18/08/2021	Finiquito 15	4.872.000,00	700.000,00
<b>Sub Total</b>		<b>4.872.000,00</b>	<b>700.000,00</b>
Fecha	Concepto	Bs	USD
11/02/2022	Finiquito 16	20.409.607,01	2.932.414,80
<b>Total</b>		<b>112.545.581,15</b>	<b>16.170.342,12</b>

Fuente: COBEE S.A.

## Liquidez

A partir de 2016, el índice de liquidez general presentó una tendencia decreciente y en los cierres 2020 y 2019, fue negativa y la prueba ácida se presentó menor al promedio del quinquenio, en los dos últimos cierres.



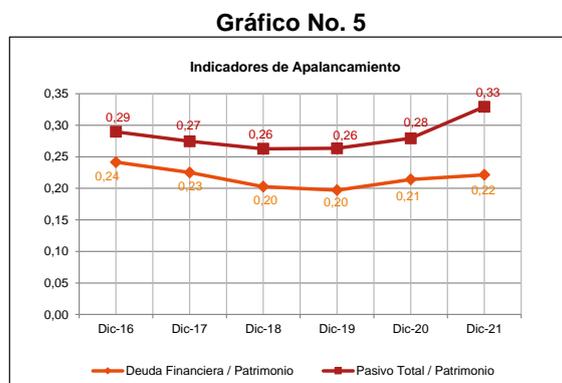
Fuente: COBEE S.A. / Elaboración: PCR S.A.

A diciembre de 2021, la liquidez general de la empresa fue de 0,69 veces, igual respecto al cierre de 2020, como resultado del incremento igualmente proporcional tanto del activo corriente como del pasivo corriente. Por su parte, la prueba ácida alcanzó a 0,63 veces, mayor al nivel alcanzado en el cierre anterior. El capital de trabajo es negativo (Bs -98,97 millones), mismo que presentó niveles negativos desde diciembre de 2019, como resultado de la reconstrucción paulatina, desde el siniestro de 2018.

## Endeudamiento

En el quinquenio analizado, los indicadores de endeudamiento total y financiero se mantuvieron relativamente estables y bajos durante todos los cierres. Esto demuestra, que la empresa mantuvo niveles saludables de endeudamiento a lo largo de su historial financiero, mayormente concentrados en el largo plazo, y se resalta el respaldo del patrimonio por utilidades acumuladas y capital social.

A diciembre de 2021, el pasivo total a patrimonio registró 0,33 veces y la deuda financiera a patrimonio se ubicó en 0,22 veces, manteniendo una baja exposición del patrimonio. Ambos indicadores son superiores al cierre de 2020, ante un aumento de 15,47% del pasivo total y una reducción del patrimonio de 2,11%, con relación al cierre.



Fuente: COBEE S.A. / Elaboración: PCR S.A.

## Contratos a Futuro

La empresa no cuenta con contratos directos, la totalidad de la energía eléctrica que COBEE genera se transa en el Mercado Spot.

## Incidencia de los Resultados no Operacionales e Ítems Extraordinarios

A diciembre de 2021, la cuenta otros ingresos representaron el 13,58% de los ingresos totales, mismos que corresponden a ingresos misceláneos o diversos e intereses. Por su parte hubo otros egresos que representan 0,51% y están compuestos por diferencia de cambio y gastos diversos.

## Calce de Monedas

A diciembre de 2021, la empresa no presenta detalle de calce de monedas.

## Acceso al Crédito

Debido a la calidad crediticia del emisor, la empresa obtiene fácilmente acceso al crédito en forma de préstamos bancarios de corto y largo plazo con el Sistema Financiero Nacional.

A continuación, se muestra el detalle de la deuda financiera bancaria y con el mercado de valores de la empresa:

Mercado	Institución	Monto (Bs.)	Saldo (Bs)	Moneda	Garantías	Fecha Inicial	Plazo	Vencimiento	Tasa de Interés
Sistema Financiero	Banco de Crédito de Bolivia S.A.	58.310.000	32.070.500	BOB	Prendaria	13/03/2017	10 años	15/03/2027	4,20%
	Banco Nacional de Bolivia S.A.	42.000.000	42.000.000	BOB	Quirografaria	6/10/2021	2 años	26/09/2023	5,25%
	Banco Bisa S.A.	34.800.000	34.800.000	BOB	Prendaria	7/10/2021	5 años	7/10/2026	5,80%
	Banco Bisa S.A.	17.400.000	17.400.000	BOB	Prendaria	17/12/2021	88 días	15/03/2022	4,50%
<b>Total Sistema Financiero</b>		<b>152.510.000</b>	<b>126.270.500</b>						
Valores	<b>Bonos COBEE III - Emisión 3</b>								
	Serie Única (Bs.)	49.002.191,40	10.718.750,00	BOB	Quirografaria	16/4/2012	10 años	23/2/2022	7,00%
	<b>Bonos COBEE IV - Emisión 2</b>								
	Serie Única (Bs.)	84.035.028,00	58.800.000,00	BOB	Quirografaria	26/2/2014	10 años	05/1/2024	7,80%
	<b>Bonos COBEE IV - Emisión 4</b>								
	Serie Única (Bs.)	115.234.439,00	94.500.000,00	BOB	Quirografaria	25/11/2014	10 años	03/10/2024	7,80%
	<b>Bonos COBEE IV - Emisión 5</b>								
	Serie Única (Bs.)	138.120.000,00	69.060.000,00	BOB	Quirografaria	30/9/2016	10 años	09/8/2026	5,75%
	<b>Bonos COBEE V - Emisión 1</b>								
	Serie Única (Bs.)	34.800.000	66.120.000,00	BOB	Quirografaria	04/05/2020	10 años	13/03/2030	5,75%
Serie Única (Bs.)	34.800.000		BOB	Quirografaria	04/05/2020	10 años	13/03/2030	5,75%	
<b>Paqarés Bursátiles COBEE</b>									
Emisión 2			67.600.000,00						
<b>Total Mercado de Valores</b>			<b>366.798.750</b>						
<b>Intereses</b>			<b>5.122.677</b>						
<b>Total Deuda Financiera</b>			<b>498.191.927</b>						

Fuente: COBEE S.A.

## Análisis Vertical

Al 31 de diciembre de 2021, el activo fijo neto representa el 89,45% del total activo, lo cual demuestra que por las características del negocio es la cuenta más importante, seguido efectivo y equivalente de efectivo (3,09%), préstamos a empresas relacionadas de largo plazo (2,94%), otras cuentas por pagar de corto plazo (2,49%) y cuentas por cobrar comerciales (1,19%).

Con relación a la estructura de financiamiento, la deuda financiera de corto plazo representa el 6,17% y la deuda financiera de largo plazo 10,48%.

Con relación al patrimonio los resultados acumulados participan con 48,31%, el ajuste de capital con 18,10%, la reserva por revalúo técnico con 14,26% y el capital con 14,67%, sobre el total pasivo y patrimonio.

En el estado de resultados, los gastos operativos tienen una participación de 69,12%, y la depreciación y amortización representan el 39,88%, sobre el total de ingresos. Por su parte, el EBIT alcanzó una proporción negativa de -9,01%, EBITDA 30,88%, otros ingresos 13,58%, otros egresos -0,51% y el resultado neto representó -9,73%.

## Análisis Horizontal

Entre diciembre de 2021 y diciembre de 2020, las cuentas que presentaron variación en el activo fueron las disponibilidades con un crecimiento de 309,77% (Bs 69,89 millones), otros activos de corto plazo<sup>5</sup> en 25,72% (Bs 15,21 millones) debido al aumento del reclamo al seguro, habiendo acordado un valor restante de USD 8,89 millones y préstamos con empresas relacionadas en 6,11% (Bs 5,06 millones). Por otro lado, hubo disminución en Bancos (fondos restringidos) 12,70% (Bs 1,27 millones), cuentas por cobrar comerciales en 5,03% (Bs 1,88 millones), inventarios en 7,38% (Bs 1,04 millones) y activo fijo neto en 1,29% (Bs 34,86 millones).

En la estructura de financiamiento, las cuentas que aumentaron fueron las cuentas por pagar comerciales y contratistas en 13,90% (Bs 3,81 millones), deuda financiera de corto plazo en 18,42% (Bs 28,73 millones) por emisión de los Pagarés Bursátiles COBEE – Emisión 2, intereses por pagar en 12,65% (Bs 1,04 millones) y pasivo por impuesto diferido 8,57% (Bs 7,28 millones). Por el otro lado, las cuentas que presentaron disminución fueron las cargas fiscales y sociales en 19,10% (Bs 2,87 millones), deuda financiera de largo plazo en 6,78% (Bs 22,82 millones).

En el patrimonio se muestra disminución de reserva por revalúo técnico en 5,55% (Bs 25,05 millones) debido a la transferencia periódica de la reserva, de igual forma, los resultados acumulados en 1,59% (Bs 23,38 millones).

En el Estado de Resultados, entre diciembre de 2021 y diciembre de 2020, se observó reducción de 2,01% (Bs 4,93 millones) en los ingresos operacionales, los gastos de operación aumentaron en 1,50% (Bs 2,46 millones). El EBITDA también se redujo en 9,05% (Bs 7,38 millones) y los resultados netos en 255,17% (Bs 38,43 millones).

## Operaciones con Personas Relacionadas

La empresa no cuenta con empresas relacionadas y/o mantiene operaciones con empresas vinculadas.

## Garantías Otorgadas

Las deudas financieras distintas a la emisión de COBEE presentan las siguientes garantías prendarias:

Detalle	Cuantía (USD)
Garantía Prendaria Planta Zongo, Tiquimani y Cuticucho	5.000.000
Garantía Prendaria Planta Huaji	5.000.000

Fuente: COBEE S.A. / Elaboración: PCR S.A.

## Características de la Administración y Propiedad

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

Composición Accionaria del Emisor		
Accionista	Participación Accionaria	Acciones
INKIA HOLDINGS(COBEE) LIMITED	100%	189
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>189</b>

Fuente: COBEE S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Plana Gerencial			
Nombre	Cargo	Años de antigüedad	Profesión
René Sergio Pereira Sánchez Bustamante	Gerente General	11	Ingeniero Agrónomo
Fernando Diego Sánchez De Lozada Bottega	Gerente de Finanzas y Administración	6	Economista
Oscar Daniel Zamora Arce	Gerente de Operaciones	29	Ingeniero Eléctrico

Fuente: COBEE S.A. / Elaboración: PCR S.A.

<sup>5</sup> Compuesto por pagos adelantados y cuentas varias por cobrar (reclamos al seguro).

Directorio Cobee S.A.	
Nombre	Cargo
Willem Van Twembeke	Director
J. Carlos Camogliano	Director
Alberto Triulzi	Director
Roberto Cornejo	Director
Francisco Sagrañes	Director

Fuente: COBEE S.A. / Elaboración: PCR S.A.

**René Sergio Pereira Sánchez Bustamante**, Desde marzo de 2010 se desempeña como Gerente General de COBEE. Fue Gerente General de Mina Bolívar (Sinchí Wayra), Oficial Senior de Programa y Consultor en la Corporación Financiera Internacional (IFC) del Grupo Banco Mundial, con base en La Paz y Washington. El Sr. Pereira tiene más de 20 años de experiencia en dirección gerencial en banca, industria, agroindustria y energía, tanto en entidades públicas como privadas. El Sr. Pereira tiene una Maestría en Administración Pública de la Escuela de Gobierno de Kennedy en la Universidad de Harvard, una Maestría en Ciencias, Economía Agrícola de la Universidad Estatal de Nuevo México y una Licenciatura Agrícola del Tecnológico de Monterrey en México.

**Fernando Diego Sánchez de Lozada Bottega**, Desde el 5 de enero de 2015 se desempeña como Gerente de Administración y Finanzas de COBEE S.A. fue durante 3 años Gerente General de Neo Motors S.A.C. una empresa comercial peruana concesionaria de General Motors para la región norte del Perú, también se desempeñó como Gerente de Finanzas Administración y Sistemas en la Cervecería Boliviana Nacional y ha desempeñado otras posiciones en áreas financieras en importantes empresas e instituciones en Bolivia. El Sr. Sánchez de Lozada tiene una Maestría en Administración de Empresas de INCAE en Costa Rica, es Licenciado en Economía por la Universidad Católica Boliviana y tiene un Diploma Superior en Relaciones Económicas Internacionales otorgado por la FLACSO de Costa Rica.

**Oscar D. Zamora Arce**, Desde el 1 de junio de 2012 desempeña las funciones de Gerente de Operaciones. Entre el 2008 y 2012 también se desempeñó como Gerente de Ingeniería y Comercialización. Durante sus más de 20 años en COBEE también asumió las funciones de Supervisor en cables subterráneos el área de Distribución Subterránea, Superintendente de Producción adjunto en el valle de Zongo, Ingeniero de commissioning del proyecto de ampliación del Sistema Zongo, Superintendente en el Sistema SCADA, Especialista en sistemas de potencia y Superintendente de desarrollo y comercial dependiente de la Gerencia de Ingeniería y Comercialización. Es Licenciado en Ingeniería Eléctrica de la Universidad Mayor de San Andrés, tiene una Maestría en Administración de Empresas de la Universidad Nuestra Señora de La Paz, un postgrado en Despacho Económico de Sistemas Hidrotérmicos en Mercados Competitivo de la Universidad Nacional de San Juan Argentina, una especialidad en sistemas de control y SCADA en ABB – Suecia y varios cursos en las áreas de proyectos, sistemas y mercados eléctricos.

**Juan Carlos Camogliano**, es Gerente de Desarrollo de Proyectos de Inkia. Fue anteriormente Gerente de Planificación, Proyectos y Desarrollo de Suez Energy Perú, también ocupó cargos de gerencia en Endesa (España), Morgan Stanley (Reino Unido) y en Edegel (Perú). Cuenta con 11 años de experiencia en el sector.

**Roberto Cornejo Spickernagel**, es Gerente Comercial de Inkia desde 2007, anteriormente fue Gerente Comercial de Edegel desde 1997 con 14 años de experiencia en el sector eléctrico latinoamericano. Es Ingeniero Industrial de Universidad Católica del Perú y cuenta con un MBA de la Universidad del Pacífico. Eléctrico latinoamericano. Es Ingeniero Electromecánico de la Escuela Naval del Perú y cuenta con un MBA de ESAN.

**Francisco Sagrañes**, es Vicepresidente de Operaciones de Inkia desde 2009, teniendo a su cargo el control de Operaciones, y aspectos de seguridad ambiental. Anteriormente fue Director Señor de Operaciones y de Environment, Health and Safety de AEI. Durante los últimos 12 años tuvo a su cargo posiciones gerenciales en varias compañías energéticas de Sudamérica y el Caribe. Es Ingeniero Civil con una Maestría en Gerencia de la Construcción de Texas A&M University.

## Operaciones y Racionalidad del Producto o Servicio

COBEE cuenta con tres sistemas de generación:

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

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

**Central generadora El Kenko:** Es un sistema de generación termoeléctrico ubicado En la ciudad de El Alto a 15 Km de La Paz. La potencia efectiva es de 18,62 MW y la instalada es de 29.8MW, cuenta con 2 turbinas de gas Rolls Royce Coberra instalada en julio de 1995. Luego de haber sido retirada del Sistema Interconectado Nacional, actualmente esta unidad se encuentra en etapa de desmantelamiento.

## Características de los Instrumentos Calificados

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

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

Características de la Emisión	
Denominación de la emisión	BONOS COBEE III - EMISIÓN 3
Fecha de emisión	16 de abril de 2012
Fecha de vencimiento	23 de febrero de 2022
Tipo de Valores por emitirse	Bonos Obligoraciones y Redimibles a plazo fijo
Monto total de la emisión	Bs 42.875.000,00 (cuarenta y dos millones ochocientos setenta y cinco 00/100 de bolivianos)
Moneda en que se expresan los Bonos	Los Bonos de la Emisión se expresan en Bolivianos. (BOB).
Plazo de la emisión	3.600 (tres mil seiscientos) días calendario a partir de la fecha de emisión.
Garantías	Quirografía
Serie y cantidad de bonos de la emisión	Serie Única: 42.875 bonos
Tasa de interés	La tasa de interés de la Emisión es de 7,00%.
Destino de la emisión	<p>La Compañía utilizará los recursos captados de la presente Emisión, en cualquiera de los siguientes destinos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Recambio del pasivo correspondiente a la serie C de los Bonos COBEE (BPC-E1C-05) hasta Bs 34.800.000.- y/o</li> <li>• Capital de Inversiones hasta Bs 8.075.000.-, de acuerdo al siguiente detalle: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Equipos de Medición hasta Bs260.000.- y/o</li> <li>○ Herramientas e Instrumentos hasta Bs120.000.- y/o</li> <li>○ Equipo Eléctrico o Mecánico hasta Bs1.700.000.- y/o</li> <li>○ Ruedas Peltón hasta Bs1.560.000.- y/o</li> <li>○ Equipos de Comunicación y Sistemas hasta Bs830.000.- y/o</li> <li>○ Equipamiento Traslado Oficinas hasta Bs1.840.000.- y/o</li> <li>○ Software Mantenimiento SAP hasta Bs1.040.000.- y/o</li> <li>○ Sistema SCADA hasta Bs725.000.-</li> </ul> </li> </ul>

Fuente: COBEE S.A. / Elaboración: PCR

A través de carta de autorización ASFI/DSV/R-29550/2014 de fecha 24 de febrero de 2014 emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero se autorizó la oferta pública y la inscripción en el RMV de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de la Emisión denominada Bonos COBEE IV – Emisión 2, comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos COBEE IV (“la Emisión”), bajo el Número de Registro ASFI/DSV-ED-BPC-002/2014 y clave de pizarra BPC-4-N2U-14

Características de la Emisión	
Denominación de la emisión	BONOS COBEE IV - EMISIÓN 2
Fecha de emisión	26 de febrero de 2014
Fecha de vencimiento	05 de enero de 2024
Tipo de Valores por emitirse	Bonos Obligoraciones y Redimibles a plazo fijo
Monto total de la emisión	Bs 84.000.000,00 (ochenta y cuatro millones 00/100 de Bolivianos)
Moneda en que se expresan los Bonos	Los Bonos de la Emisión se expresan en Bolivianos. (BOB).
Plazo de la emisión	3.600 (tres mil seiscientos) días calendario a partir de la fecha de emisión.
Garantías	Quirografía
Serie y cantidad de bonos de la emisión	Serie Única: 8.400 bonos
Tasa de interés	La tasa de interés de la Emisión es de 7,80%.
Destino de la emisión	<p>La Compañía utilizará los recursos captados de la Emisión, en los siguientes destinos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Capital de Trabajo hasta Bs 55.200.000.- de acuerdo al siguiente detalle: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Hasta Bs 29.000.000.- Peajes por uso de Líneas de Transmisión de Electricidad y/o</li> <li>○ Hasta Bs 11.000.000.- Consumo de Gas Natural y/o.</li> <li>○ Hasta Bs 3.300.000.- Mantenimiento de Embalses y Represas y/o</li> <li>○ Hasta Bs 1.100.000.- Mantenimiento de Caminos de Acceso a Plantas de Generación y/o</li> <li>○ Hasta Bs 900.000.- Mantenimiento Preventivo y Diagnóstico de Equipos de Generación y/o</li> <li>○ Hasta Bs 2.500.000.- Servicios de Vigilancia y Verificación de Niveles de Agua en Embalses y Represas y/o</li> <li>○ Hasta Bs 7.400.000.- Seguros de Todo Riesgo a la Propiedad</li> </ul> </li> <li>• Capital de Inversiones hasta Bs 28.800.000.- de acuerdo al siguiente detalle: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Hasta Bs 3.800.000.- Infraestructura de Seguridad y/o Medio Ambiente y/o</li> <li>○ Hasta Bs 10.700.000.- Rodetes para Turbinas Hidroeléctricas y/o</li> </ul> </li> </ul>

Características de la Emisión	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Hasta Bs 6.000.000.- Equipos de Control y Maniobra para Generación y/o Transmisión de Electricidad y/o</li> <li>○ Hasta Bs 8.300.000.- Repuestos, Instrumentación y Herramientas para Equipos de Generación y/o Transmisión de Electricidad.</li> </ul>

Fuente: COBEE S.A. / Elaboración: PCR

A través de carta de autorización ASFI/DSV/R-178871/2014 de fecha 20 de noviembre de 2014 emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero se autorizó la oferta pública y la inscripción en el RMV de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de la Emisión denominada Bonos COBEE IV – Emisión 4, comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos COBEE IV (“la Emisión”), bajo el Número de Registro ASFI/DSV-ED-BPC-026/2014 y clave de pizarra BPC-4-N4U-14.

Características de la Emisión	
Denominación de la emisión	BONOS COBEE IV - EMISIÓN 4
Fecha de emisión	25 de noviembre de 2014
Fecha de vencimiento	03 de octubre de 2024
Tipo de Valores por emitirse	Bonos Obligacionales y Redimibles a plazo fijo
Monto total de la emisión	Bs 105.000.000,00 (ciento cinco millones 00/100 de Bolivianos)
Moneda en que se expresan los Bonos	Los Bonos de la Emisión se expresan en Bolivianos. (Bs).
Plazo de la emisión	3.600 (tres mil seiscientos) días calendario a partir de la fecha de emisión.
Garantías	Quirografía
Serie y cantidad de bonos de la emisión	Serie Única: 10.500 bonos
Tasa de interés	La tasa de interés de la Emisión es de 7,80%.
Destino de la emisión	<p>La Compañía utilizará los recursos captados de la presente Emisión, en los siguientes destinos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Capital de Trabajo Capital de Trabajo hasta Bs 60.421.200.- de acuerdo al siguiente detalle: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Hasta Bs35.713.200.- Peajes por uso de Líneas de Transmisión de Electricidad y/o</li> <li>○ Hasta Bs4.593.600.- Servicios del Comité de Despacho de Carga (CND) y/o Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) y/o</li> <li>○ Hasta Bs11.832.000.- Seguros de Todo Riesgo a la Propiedad y/o</li> <li>○ Hasta Bs5.220.000.- Mantenimiento de Vehículos y/o Combustible y/o</li> <li>○ Hasta Bs696.000.- Ropa de Trabajo y/o</li> <li>○ Hasta Bs696.000.- Gastos Servicio de Comunicaciones y/o</li> <li>○ Hasta Bs1.670.400.- Contratos por Mantenimiento de Obras Civiles</li> </ul> </li> <li>• Capital de Inversión Capital de Inversión hasta Bs 44.578.800,00 de acuerdo al siguiente detalle: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Hasta Bs 27.840.000.- Reconstrucción y/o Ampliación Planta Sainani.</li> <li>○ Hasta Bs10.440.000.- Construcción Oficinas y/o Campamentos y/o Almacenes y/o Talleres y/o Instalaciones para suministro de Gasolina/Diesel en áreas operativas y/o</li> <li>○ Hasta Bs 4.036.800.- Vehículos para actividades operativas y/o</li> <li>○ Hasta Bs 2.262.000.- Compra de Equipos de Comunicación y/o Computación.</li> </ul> </li> </ul>

Fuente: COBEE S.A. / Elaboración: PCR

A través de carta de autorización ASFI/DSVSC/R-174522/2016 de fecha 29 de septiembre de 2016 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI autorizó la oferta pública y la inscripción en el RMV de ASFI la Emisión denominada Bonos COBEE IV – Emisión 5 (“la Emisión”), comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos COBEE IV, bajo el Número de Registro ASFI/DSVSC-ED-BPC-034/2016 con clave de pizarra BPC-4-N1U-16.

Características de la Emisión	
Denominación de la emisión	BONOS COBEE IV - EMISIÓN 5
Fecha de emisión	30 de septiembre de 2016
Fecha de vencimiento	09 de agosto de 2026
Tipo de Valores por emitirse	Bonos Obligacionales y Redimibles a plazo fijo
Monto total de la emisión	Bs 138.120.000,00 (ciento treinta y ocho millones ciento veinte mil 00/100 de Bolivianos)
Moneda en que se expresan los Bonos	Los Bonos de la Emisión se expresan en Bolivianos. (Bs).
Plazo de la emisión	3.600 (tres mil seiscientos) días calendario a partir de la fecha de emisión.
Garantías	Quirografía
Serie y cantidad de bonos de la emisión	Serie Única: 13.812 bonos
Tasa de interés	La tasa de interés de la Emisión es de 5,75%.
Destino de la emisión	<p>La Compañía utilizará los recursos captados de la Emisión, en los siguientes destinos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Capital de Trabajo Capital de Trabajo hasta Bs 120.720.000,00 (ciento veinte millones setecientos veinte mil 00/100 bolivianos) de acuerdo con el siguiente detalle: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Hasta Bs 86.720.000,00 (ochenta y seis millones setecientos veinte mil 00/100 bolivianos) Peajes por uso de Líneas de Transmisión de Electricidad.</li> </ul> </li> </ul>

Características de la Emisión	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ Hasta Bs 14.000.000,00 (catorce millones 00/100 bolivianos) Contratos por mantenimiento de obras civiles.</li> <li>○ Hasta Bs 13.000.000,00 (trece millones 00/100 bolivianos) Contratos mantenimientos eléctricos y/o mecánicos.</li> <li>○ Hasta Bs 7.000.000,00 (siete millones 00/100 bolivianos) Servicio de vigilancia y medición de niveles de agua.</li> <li>• Capital de Inversión <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Capital de Inversión hasta Bs17,400,000.00 (diecisiete millones cuatrocientos mil 00/100 bolivianos) de acuerdo al siguiente detalle: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Hasta Bs 10.440.000,00 (diez millones cuatrocientos cuarenta mil 00/100 bolivianos) Equipos de control y maniobra para generación y/o transmisión eléctrica.</li> <li>○ Hasta Bs 6.960.000,00 (seis millones novecientos sesenta mil 00/100 bolivianos) Repuestos, instrumentación y herramientas para equipos de generación y/o transmisión eléctrica.</li> </ul> </li> </ul> </li> </ul>

Fuente: COBEE S.A. / Elaboración: PCR

Mediante carta de autorización ASFI/DSVSC/R-56726/2020 de fecha 27 de abril de 2020 emitida por ASFI se autoriza e inscribe la Emisión denominada BONOS COBEE V – EMISIÓN 1, bajo el Número de Registro ASFI/DSVSC-ED-BPC-022/2020 y la clave de pizarra BPC-5-N1U-20.

Características de la Emisión	
Denominación de la Emisión comprendida dentro del Programa	BONOS COBEE V - EMISIÓN 1
Tipo de Valores a emitirse	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Monto de la Emisión comprendida dentro del Programa	El monto total de la emisión es de Bs 87.000.000,00 (Ochenta y siete millones 00/100 bolivianos).
Moneda de la Emisión comprendida dentro del Programa	Bolivianos.
Series en que se divide la Emisión comprendida dentro del Programa	Serie única.
Tipo de Interés	Nominal, anual y fijo.
Tasa de Interés	5,75%.
Fecha de Emisión	4 de mayo de 2020.
Fecha de Vencimiento de la Emisión	13 de marzo de 2030.
Plazo de la serie única que conforme la Emisión	3.600 días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión.
Plazo de colocación de la Emisión	Ciento ochenta (180) días calendario, a partir de la Fecha de Emisión.
Procedimiento de colocación primaria y mecanismo de negociación	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Modalidad de colocación	"A mejor esfuerzo".
Reajustabilidad del empréstito	No reajutable.
Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos	FACTOR E CONSULTORES S.R.L.
Periodicidad y Forma de pago de los intereses	Cada 180 días calendario. La forma de pago de intereses serán efectuados de la siguiente manera: 1) El día de inicio del pago de intereses, conforme a la Relación de Titulares de Tenedores de la Emisión comprendida dentro del Programa, proporcionada por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables. 2) De forma posterior al día de inicio del pago de intereses, contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad ("CAT") emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.
Valor nominal de los Bonos	Bs 10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos).
Cantidad de Bonos	8.700 bonos.
Forma de circulación de los Bonos	A la Orden.  La Compañía reputará como titular de un Bono perteneciente a la Emisión, a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.
Precio de colocación de los Bonos	Mínimamente a la par del valor nominal.
Destino específico de los fondos y plazo para la utilización	La Compañía utilizará los recursos captados de la Emisión, en los siguientes destinos:  • <b>Capital de Trabajo</b>  Capital de Trabajo hasta Bs 40.000.000,00 (Cuarenta millones 00/100 bolivianos) de acuerdo al siguiente detalle:

Características de la Emisión	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Hasta Bs 12.000.000,00 (Doce millones 00/100 bolivianos) Peajes líneas de transmisión y/o</li> <li>Hasta Bs 28.000.000,00 (Veintiocho millones 00/100 bolivianos) Seguros de todo riesgo a la propiedad y/o</li> <li><b>Capital de Inversión</b></li> </ul> <p>Capital de Inversión hasta Bs 47.000.000,00 (Cuarenta y siete millones 00/100 bolivianos) de acuerdo al siguiente detalle:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Hasta Bs 42.000.000,00 (Cuarenta y dos millones 00/100 bolivianos) Reconstrucción sistema hidroeléctrico Zongo y/o.</li> <li>Hasta Bs 5.000.000,00 (Cinco millones 00/100 bolivianos) Equipos de control y maniobra para generación y/o transmisión eléctrica.</li> </ul> <p>En caso que antes de la obtención de la inscripción y autorización de la ASFI para realizar la oferta pública de los Bonos COBEE V – Emisión 1 y de su colocación, la empresa tuviera que hacer uso de fondos propios para las inversiones detalladas anteriormente, el importe de hasta Bs 47.000.000.- (Cuarenta y siete millones 00/100 Bolivianos) provenientes de la colocación de los Bonos COBEE V – Emisión 1, podrá ser utilizado para la reposición de estas inversiones.</p> <p>Se establece un plazo de utilización de los recursos de hasta 3 años a partir de la fecha de inicio de la colocación.</p> <p>Remanentes de los recursos detallados como capital de inversiones, podrán ser utilizados como capital de operaciones, según el giro normal de la Compañía.</p> <p>En caso de existir un precio sobre la par en la colocación primaria de los bonos, el mismo podrá ser dispuesto libremente por la Compañía.</p>
<b>Garantía</b>	<p>La Emisión estará respaldada por una garantía quirografaria de la Compañía, en los términos y alcances establecidos por el Código Civil, lo que significa que la Compañía Garantiza la Emisión de Bonos dentro del Programa con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada y sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de la Emisión.</p> <p>En caso de incumplimiento de las obligaciones contraídas mediante la emisión de Bonos, la Matriz, a través de su Sucursal, responderá con las garantías constituidas para tal efecto y en caso de que dichas garantías fuesen insuficientes responderá con todo su patrimonio dentro y fuera del Estado Plurinacional de Bolivia.</p> <p>Toda obligación derivada de la autorización e inscripción en el RMV de la Compañía, así como de todas las emisiones de Valores representativos de deuda, incluidas aquellas a ser realizadas bajo el Programa, compromete tanto a la Matriz como a su Sucursal indistintamente.</p>
<b>Regla de determinación de Tasa de Cierre o adjudicación en colocación primaria</b>	<p>Según lo señalado en el Artículo VI.22, punto I, inciso c), numeral 1) del Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV), la regla de determinación de tasa de cierre o adjudicación en colocación primaria para la Emisión, será la siguiente:</p> <p>Tasa discriminante: La Tasa de Cierre es la Tasa ofertada por cada postor dentro del grupo de Posturas que completen la cantidad ofertada. Sin perjuicio de lo señalado, en caso de Colocación Primaria bajo los procedimientos en Contingencia, se seguirá las reglas de adjudicaciones dispuestas en el Anexo 1 del Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la BBV.</p>
<b>Agencia de Bolsa estructuradora y colocadora</b>	BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa.
<b>Agente Pagador</b>	Banco de Crédito de Bolivia S.A.
<b>Provisión para el pago de Intereses y Amortización de Capital</b>	<p>El Emisor deberá depositar los fondos para la amortización de capital y el pago de intereses en una cuenta designada por el Agente Pagador, al menos un (1) día hábil antes de la fecha de vencimiento de capital y/o intereses de los Bonos.</p> <p>Estos recursos quedarán a disposición de los Tenedores de Bonos para su respectivo cobro en la cuenta establecida por el Agente Pagador. En caso que el pago de los Intereses y/o Capital de la Emisión, no fuera reclamado o cobrado dentro de los noventa (90) días calendario computados a partir de la fecha señalada para el pago, la Sociedad podrá retirar las cantidades depositadas, debiendo los Tenedores de Bonos acudir a las oficinas de la Sociedad para solicitar el pago.</p> <p>De acuerdo a lo establecido por los artículos 670 y 681 del Código de Comercio, las acciones para el cobro de Intereses y/o Capital de la Emisión, prescribirán en cinco (5) y diez (10) años, respectivamente.</p>

Fuente: ASFI

## Cronograma de Pagos

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

Serie Única			
Cupón	Intereses Unitarios (Bs)	Amortización de Capital Unitario (Bs)	Amortización Capital (%)
1	287,50	100,00	1,00%
2	284,63	100,00	1,00%
3	281,75	300,00	3,00%
4	273,13	300,00	3,00%

Serie Única			
Cupón	Intereses Unitarios (Bs)	Amortización de Capital Unitario (Bs)	Amortización Capital (%)
5	264,50	200,00	2,00%
6	258,75	200,00	2,00%
7	253,00	100,00	1,00%
8	250,13	100,00	1,00%
9	247,25	100,00	1,00%
10	244,38	100,00	1,00%
11	241,50	600,00	6,00%
12	224,25	600,00	6,00%
13	207,00	700,00	7,00%
14	186,88	700,00	7,00%
15	166,75	900,00	9,00%
16	140,88	900,00	9,00%
17	115,00	1.000,00	10,00%
18	86,25	1.000,00	10,00%
19	57,50	1.000,00	10,00%
20	28,75	1.000,00	10,00%

Fuente: ASFI.

### Rescate Anticipado

La Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos que componen el Programa, en una o en todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa, mediante sorteo de acuerdo a lo establecido en los artículos 662 al 667 del Código de Comercio o mediante compras en el mercado secundario, conforme lo siguiente:

#### (i) Rescate anticipado mediante sorteo

El sorteo se celebrará ante Notario de Fe Pública, quien levantará Acta de la diligencia indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser rescatados anticipadamente, acta que se protocolizará en sus registros.

Los resultados del sorteo se publicarán en la Gaceta Electrónica del Registro de Comercio dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una vez incluyendo la identificación de Bonos sorteados de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV") y la indicación de que sus intereses y capital correspondientes cesarán y serán pagaderos desde los quince (15) días calendario siguientes a la fecha de publicación. Los Bonos sorteados conforme a lo anterior, dejarán de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

El Emisor depositará en la cuenta que a tal efecto establezca el Agente Pagador, el importe del Capital de los Bonos sorteados y los intereses generados a más tardar un (1) día hábil antes de la fecha señalada para el pago.

Esta redención estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculada sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanente de la Emisión con sujeción a lo siguiente:

Plazo de vida remanente de la emisión (en días)	Porcentaje de compensación sobre el saldo a capital a ser redimido
1 – 360	1,15%
361 – 720	1,50%
721 – 1.080	1,85%
1.081 – 1.440	2,10%
1.441 – 1.800	2,50%
1.801 – 2.160	3,00%
2.161 – 2.520	3,50%
2.521 – 2.880	4,50%
2.881 – 3.240	5,00%
3.241 – en adelante	5,50%

Fuente: ASFI

#### (i) Rescate anticipado mediante compras en mercado secundario

El Emisor podrá realizar el rescate anticipado mediante compras en mercado secundario a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. a un precio fijado en función a las condiciones de mercado al momento de realizar dicho rescate anticipado.

#### (ii) Otros aspectos relativos al rescate anticipado

Cualquier decisión de rescatar anticipadamente los Bonos ya sea por sorteo o a través de compras en el mercado secundario, deberá ser comunicada como Hecho Relevante a ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

Las personas delegadas conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 1.2 del Acta de Directorio de fecha 06 de mayo de 2019, podrán definir, cuando lo juzguen conveniente a los intereses del Emisor, la redención anticipada de los Bonos, la modalidad de redención, la cantidad de Bonos a ser redimidos y demás características y condiciones de la redención anticipada.

En caso de haberse realizado una redención anticipada y que como resultado de ello, el plazo de los Bonos, resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley (3 años) para la exención del RC - IVA, el Emisor pagará al Servicio de Impuestos Nacionales ("SIN") el total de los impuestos correspondientes a dicha redención, no pudiendo descontar los mencionados montos a los Tenedores de Bonos que se hubiesen visto afectados por la redención anticipada.

### Compromisos Financieros

Durante la vigencia de las emisiones que componen el Programa de Emisiones, DISMATEC S.A. se obligará a cumplir con los siguientes compromisos financieros:

#### i) Relación de cobertura del servicio de deuda (RCSD)

La relación de cobertura de deuda será calculada de la siguiente manera:

$$RCSD = \frac{EBITDA + Disponibilidades + Cuentas por Cobrar}{Amortización de capital e intereses} \geq 1.75$$

Definiciones:

**Disponibilidades:** Suma (a la fecha de cálculo relevante) de todas las cuentas que representa el efectivo que mantiene la entidad en caja y en bancos y corresponsales del país y del exterior.

**Cuentas por Cobrar:** Suma (a la fecha de cálculo relevante) todo aquello que representen cuentas por cobrar con clientes netas de provisiones.

**EBITDA:** Es el Resultado de los últimos doce (12) meses (a la fecha de cálculo relevante) de la 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 Impuestos devengados y compensados, más otros cargos que no representan una salida de efectivo.

**Amortización de capital e intereses:** Son las Amortizaciones de Capital de la Deuda Financiera Neta más los Intereses por Pagar de la Deuda Financiera Neta a ser cancelada durante los siguiente doce (12) meses posteriores a la fecha de cálculo relevante.

Se entiende como fecha de cálculo relevante al último día del trimestre al que desea realizar el cálculo.

#### ii) Relación del Activo Corriente sobre el Pasivo Corriente (RC)

La relación del Activo Corriente sobre el Pasivo Corriente será calculada de la siguiente manera:

$$RC = \frac{Activo Corriente}{Pasivo Corriente} \geq 1.0$$

Definiciones:

**Activo Corriente:** Suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las cuentas presentadas como Activo Corriente en el Balance General de la Sociedad (neto de cualquier previsión presentada en el Balance General de la Sociedad).

**Pasivo Corriente:** Suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las cuentas presentadas como Pasivo Corriente en el Balance General de la Sociedad.

Se entiende como fecha de cálculo relevante al último día del trimestre al que desea realizar el cálculo.

#### iii) Relación de Endeudamiento (RDP)

La relación de endeudamiento será calculada de la siguiente manera:

$$RDP = \frac{Pasivo Total}{Patrimonio Neto} \leq 2.2$$

Definiciones:

**Pasivo Total:** Es el Pasivo Total establecido en el Balance General de la Sociedad a la fecha de cálculo relevante.

**Patrimonio Neto:** Es el Patrimonio Neto, representado como diferencia entre Activo y Pasivo que surge del Balance General de la Sociedad a la fecha de cálculo relevante.

Se entiende como fecha de cálculo relevante al último día del trimestre al que desea realizar el cálculo.

#### iv) Operaciones con Empresas Vinculadas (OEV)

Las operaciones con Empresas Vinculadas serán calculadas de la siguiente manera:

$$OEV = \frac{Cuentas por Cobrar con Empresas Vinculadas}{Patrimonio Neto} \leq 3\%$$

Definiciones:

**Cuentas por Cobrar con Empresas Vinculadas:** Son las cuentas por cobrar correspondientes a operaciones financieras que el Emisor mantenga con las Empresas Vinculadas, incluyéndose a su vez Industria de Plásticos Dispack S.A. y Urbanizaciones del Norte S.A.

**Patrimonio Neto:** Es el Patrimonio Neto, representado como diferencia entre Activo y Pasivo que surge del Balance General de la Sociedad a la fecha de cálculo relevante.

**Empresas Vinculadas:** Son aquellas definidas en los Artículos 100 y 101 de la Ley del Mercado de Valores N° 1834 de 31 de marzo de 1998, incluyéndose a su vez Industria de Plásticos Dispack S.A. y Urbanizaciones del Norte S.A.

Se entiende como fecha de cálculo relevante al último día del trimestre al que desea realizar el cálculo.

El cálculo de los compromisos financieros descritos precedentemente será trimestral (con corte a marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año) y enviado en forma conjunta a la respectiva información financiera periódica, a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de los Tenedores de Bonos, en los plazos establecidos aplicables.

Los compromisos financieros previstos precedentemente podrán ser modificados por DISMATEC previo consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, por el número de votos necesarios para tomar resoluciones válidas conforme al prospecto y contando con la aceptación de la Sociedad a través de los órganos competentes, no debiendo negarse, retrasarse, ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dicha modificación sea i) necesaria para el desarrollo de la Sociedad ; ii) pudiera resultar en un incremento de los ingresos de la Sociedad ; iii) pudiera resultar en una disminución de los costos del Emisor; o iv) reduzca el riesgo de la Sociedad y dichas modificaciones se encuentren dentro de un marco de las prácticas comerciales generalmente aceptadas en la industria.

## Desarrollos Recientes

---

- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2021-12-20, se determinó lo siguiente:  
Pagar dividendos al accionista por un monto de USD3.600.000.- de las utilidades acumuladas de gestiones anteriores.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2021-10-06, se determinó lo siguiente:  
Autorizar la suscripción de un contrato de préstamo con el Banco BISA S.A. bajo los siguientes términos:  
- Monto: Bs34.800.000.-  
- Plazo: cinco (5) años a partir de la fecha de protocolización del contrato ante Notario de Fe Pública en Bolivia.  
- Garantía: Quirografaria.  
- Destino de fondos: Pago Pagarés Bursátiles COBEE – Emisión 1.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2021-10-04, se determinó lo siguiente:  
Autorizar la suscripción de un contrato de préstamo con el Banco Nacional de Bolivia S.A. bajo los siguientes términos:  
- Monto: Bs42.000.000.-  
- Plazo: Dos (2) años a partir de la fecha de protocolización del contrato ante Notario de Fe Pública en Bolivia.  
- Garantía: Quirografaria.  
- Destino de fondos: Capital de operaciones o recambio de deuda (Pagarés Bursátiles COBEE y Bonos COBEE).
- Ha comunicado que las determinaciones de las Asambleas de Tenedores de Bonos, celebradas el 30 de julio de 2021 y que acaban de ser autorizadas por sus participantes según el Orden del Día establecido:  
1. Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE III – Emisión 3  
i) Dar lectura a la convocatoria de la Asamblea General de Tenedores de Bonos COBEE III – Emisión 3.  
ii) Tomar conocimiento del Informe del Emisor.  
iii) Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.  
iv) Tomar conocimiento del Informe presentado por el Emisor con relación al Tratamiento del Ratio de Cobertura de Deuda (RCD).  
2. Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE IV – Emisión 2  
i) Dar lectura a la convocatoria de la Asamblea General de Tenedores de Bonos COBEE IV – Emisión 2.  
ii) Tomar conocimiento del Informe del Emisor.  
iii) Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.  
iv) Tomar conocimiento del Informe presentado por el Emisor con relación al Tratamiento del Ratio de Cobertura de Deuda (RCD).  
3. Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE IV – Emisión 4  
i) Dar lectura a la convocatoria de la Asamblea General de Tenedores de Bonos COBEE IV – Emisión 4.  
ii) Tomar conocimiento del Informe del Emisor.  
iii) Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.  
iv) Tomar conocimiento del Informe presentado por el Emisor con relación al Tratamiento del Ratio de Cobertura de Deuda (RCD).  
4. Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE IV – Emisión 5  
i) Dar lectura a la convocatoria de la Asamblea General de Tenedores de Bonos COBEE IV – Emisión 5.  
ii) Tomar conocimiento del Informe del Emisor.  
iii) Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.  
iv) Tomar conocimiento del Informe presentado por el Emisor con relación al Tratamiento del Ratio de Cobertura de Deuda (RCD).

5. Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE V – Emisión 1
- i) Dar lectura a la convocatoria de la Asamblea General de Tenedores de Bonos COBEE V – Emisión 1.
  - ii) Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
  - iii) Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
  - iv) Tomar conocimiento del Informe presentado por el Emisor con relación al Tratamiento del Ratio de Cobertura de Deuda (RCD).
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 7 de julio 2021, se determinó lo siguiente:
    - Autorizar la ampliación del monto de la línea de crédito con el Banco BISA S.A. hasta Bs68.600.000.-.
    - Autorizar la ampliación del plazo de la línea de crédito con el Banco BISA S.A. por tres (3) años adicionales computables a partir de la fecha de protocolización del contrato ante Notario de Fe Pública en Bolivia.
    - Ratificar la garantía ya constituida.
    - Autorizar la suscripción de la adenda correspondiente al contrato de la línea de crédito.
  - Ha comunicado que el 30 de abril de 2021, el único Accionista de COBEE resolvió:
    1. Aprobar los Estados Financieros con dictamen de auditoría externa al 26 de abril de 2021, para la gestión que finalizó el 31 de diciembre de 2020.
    2. Aprobar que el Directorio quede conformado por las siguientes personas:  
 Willem Frans A. Van Twembeke.  
 Roberto Antonio José Cornejo Spickernagel.  
 Juan Carlos Camogliano Pazos.  
 Francisco M. Sagrañes.  
 Alberto Victorino Triulzi
    3. Delegar al Gerente General de COBEE la designación de la firma de auditoría externa para la gestión 2021.
  - Ha comunicado que, mediante Resolución Escrita de 10 de diciembre de 2020, el Directorio de la Compañía, resolvió el pago de dividendos al accionista por un monto de USD3.000.000.- de las utilidades acumuladas de gestiones anteriores.
  - Ha comunicado que, las siguientes son las “Determinaciones de Asambleas de Tenedores de Bonos” celebradas el 24 de septiembre de 2020 y que fueron debidamente autorizadas por sus participantes según el Orden del Día establecido:
    1. Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE III – Emisión 3
      - i) Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
      - ii) Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
    2. Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE IV – Emisión 2
      - i) Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
      - ii) Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
    3. Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE IV – Emisión 4
      - i) Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
      - ii) Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
    4. Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE IV – Emisión 5
      - i) Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
      - ii) Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
    5. Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE V – Emisión 1
      - i) Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
      - ii) Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
      - iii) Con la aprobación unánime de los Tenedores de Bonos, se modificó la característica “Rescate anticipado del Programa de Bonos COBEE V” encomendando al Emisor continuar con las gestiones necesarias para su aplicabilidad.
      - iv) Con la aprobación unánime de los Tenedores de Bonos, se modificó la característica “Rescate anticipado de los Bonos COBEE V – Emisión 1” encomendando al Emisor continuar con las gestiones necesarias para su aplicabilidad.
  - Ha comunicado que mediante Resolución Escrita de fecha 15 de julio de 2020 su Directorio ha resuelto autorizar el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y las respectivas emisiones que lo compongan bajo la denominación "Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles COBEE" por un monto de USD. 20,000,000.00 (Veinte millones 00/100 dólares americanos) en base a los Estados Financieros de la Compañía al 31 de marzo de 2020.
  - Ha comunicado que el 29 de mayo de 2020, el único Accionista de COBEE resolvió:
    1. Aprobar los Estados Financieros con dictamen de auditoría externa a fecha 28 de abril de 2020, para la gestión que finalizó el 31 de diciembre de 2019.
    2. Delegar al Gerente General de COBEE la designación de la firma de auditoría externa para la gestión 2020.
  - Ha comunicado que el 9 de abril de 2020, contrajo un préstamo bancario de corto plazo por Bs7.000.000,00 a través del Banco Nacional de Bolivia S.A. destinado a Capital de Trabajo.
  - Ha comunicado que el 7 de abril de 2020, la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. contrajo un préstamo bancario de corto plazo por Bs34.300.000.- a través del Banco BISA S.A. destinado a Capital Operativo.
  - Ha comunicado que el 10 de marzo de 2020, contrajo un préstamo bancario de corto plazo por Bs24.000.000,00 a través del Banco de Crédito de Bolivia S.A., destinado a Capital Operativo.

- Ha comunicado que mediante Resolución Escrita de 10 de enero de 2020, el Directorio resolvió convalidar el pago de dividendos hecho al accionista, el 30 de diciembre de 2019, por un monto USD5.000.000,00 de las utilidades acumuladas de gestiones anteriores.
- Ha comunicado que el 20 de diciembre de 2019, obtuvo los siguientes préstamos bancarios de corto plazo destinado a Capital Operativo de la compañía: 1. Préstamo del Banco Nacional de Bolivia S.A. por Bs28.000.000,00. 2. Préstamo del Banco de Crédito de Bolivia S.A. por Bs6.800.000,00.
- Ha comunicado que las “Determinaciones de Asambleas de Tenedores de Bonos”, realizadas el 12 de septiembre de 2019 y que fueron debidamente autorizadas por sus participantes según el Orden del Día establecido, son las siguientes: 1. Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE III – Emisión 1, i) Tomar conocimiento del Informe del Emisor, ii) Tomar conocimiento del informe Representante Común de Tenedores de Bonos. 2. Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE III – Emisión 3, i) Tomar conocimiento del Informe del Emisor, ii) Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos. 3. Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE IV – Emisión 1, i) Tomar conocimiento del Informe del Emisor, ii) Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos. 4. Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE IV – Emisión 2, i) Tomar conocimiento del Informe del Emisor, ii) Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos. 5. Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE IV – Emisión 3, i) Tomar conocimiento del Informe del Emisor, ii) Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos. 6. Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE IV – Emisión 4, i) Tomar conocimiento del Informe del Emisor, ii) Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos. 7. Asamblea de Tenedores de Bonos COBEE IV – Emisión 5, i) Tomar conocimiento del Informe del Emisor, ii) Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
- Ha comunicado que debido al ingreso de nuevas unidades de generación térmica al parque generador del país y, como lo confirma el Documento de Transacciones Económicas del mercado eléctrico del mes de septiembre, emitido el 5 de octubre pasado, septiembre de 2019 fue el último mes de despacho de la central termoeléctrica El Kenko, por lo tanto, y al contar con la autorización de la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad y Tecnología Nuclear (AETN), la empresa procederá al retiro de la central del Sistema Interconectado Nacional y su consecuente cierre y desmantelamiento. La central termoeléctrica El Kenko generó, en promedio los últimos 5 años, el 4% de los ingresos de Cobee y las proyecciones indican que esa generación será reemplazada por la generación hídrica.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2019-05-06, se determinó lo siguiente: Aprobar el Programa de Emisiones de Bonos bajo la denominación “Bonos COBEE V” por un monto de USD30.000.000,00 en base a los Estados Financieros de la Sucursal y de la Compañía de manera consolidada al 31 de marzo de 2019.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2019-05-06, se determinó lo siguiente: Aprobar el Programa de Emisiones de Bonos bajo la denominación “Bonos COBEE V” por un monto de USD30.000.000,00 en base a los Estados Financieros de la Sucursal y de la Compañía de manera consolidada al 31 de marzo de 2019.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2018-12-21, se determinó lo siguiente: Autorizar a la Gerencia General y Gerencia de Administración de Finanzas el pago de dividendos al accionista por un monto de USD1.500.000,00 de las utilidades acumuladas de gestiones anteriores.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2018-11-16, se determinó lo siguiente: Autorizó el pago de dividendos al accionista por un monto de USD900.000,00 de las utilidades acumuladas de gestiones anteriores.
- Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. comunica que, en fecha 26 de marzo de 2019 a través de su agente pagador Banco de Crédito de Bolivia S.A. procedió con el pago de un millón trescientos setenta y tres mil trescientos ochenta y tres 00/100 bolivianos (Bs 1.373.383.-) en cumplimiento al monto asignado en el Capítulo II.23 del Prospecto de Emisión Bonos COBEE IV – Emisión 5 según el siguiente detalle:
  - a. Reconstrucción Sistema Hidroeléctrico Zongo Bs 1.373.383.-
- Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. comunica que, en fecha 7 de marzo de 2019 a través de su agente pagador Banco de Crédito de Bolivia S.A. procedió con el pago de cuatro millones trescientos treinta y un mil noventa y nueve 11/100 bolivianos (Bs4.331.099,11) en cumplimiento al monto asignado en el Capítulo II.23 del Prospecto de Emisión Bonos COBEE IV – Emisión 5 según el siguiente detalle:
  - a. Reconstrucción Sistema Hidroeléctrico Zongo Bs 4.331.099,11.-
- Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. comunica que, en fecha 17 de enero de 2019 a través de su agente pagador Banco de Crédito de Bolivia S.A. procedió con el pago de nueve millones seiscientos cuatro mil quinientos setenta 23/100 bolivianos (Bs9,604,570.23) en cumplimiento al monto asignado en el Capítulo II.23 del Prospecto de Emisión Bonos COBEE IV – Emisión 5 según el siguiente detalle:
  - a. Peajes Líneas de Transmisión Bs724,987.63. -
- Reconstrucción Sistema Hidroeléctrico Zongo Bs 8,879,582.60Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. comunica que, en fecha 17 de enero de 2019 a través de su Agente Pagador Banco de Crédito de Bolivia S.A., procedió al pago de un millón cuatrocientos veinte mil seiscientos setenta y cinco 20/100 bolivianos (Bs1,420,675.20) en cumplimiento al monto asignado en el Capítulo II.23 del Prospecto de Emisión Bonos COBEE IV – Emisión 4 según el siguiente detalle:
  - a. Reconstrucción Sistema Hidroeléctrico Zongo Bs1,420,675.20

- Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. comunica que, en fecha 16 de enero de 2019 a través de su Agente Pagador Banco de Crédito de Bolivia S.A., procedió al pago de cuatrocientos treinta y ocho mil setecientos cuarenta y tres 35/100 dólares americanos (USD. 438,743.35) en cumplimiento al monto asignado en el Capítulo II.23 del Prospecto de Emisión Bonos COBEE IV – Emisión 3 según el siguiente detalle:
  - a. Reconstrucción Sistema Hidroeléctrico Zongo USD. 438,743.35. -
- En fecha 26 de diciembre de 2018, la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. comunica que, en fecha 26 de diciembre de 2018 a través de su agente pagador Banco de Crédito de Bolivia S.A. procedió con el pago de cinco millones ochocientos veintisiete mil cuatrocientos sesenta y uno 45/100 bolivianos (Bs5,827,461.45) en cumplimiento al monto asignado en el Capítulo II.23 del Prospecto de Emisión Bonos COBEE IV – Emisión 5 según el siguiente detalle:
  - Capital de Trabajo
  - Peajes líneas de transmisión Bs 5,827,461.45. -
- En fecha 24 de diciembre de 2018, la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. comunica que, mediante Resolución Escrita de fecha 21 de diciembre de 2018 su Directorio ha resuelto autorizar el pago de dividendos al accionista por un monto de un millón quinientos mil 00/100 dólares americanos (US\$ 1.500.000,00) de las utilidades acumuladas de gestiones anteriores.
- En fecha 20 de noviembre de 2018, la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. comunica que, mediante Resolución Escrita de fecha 16 de noviembre de 2018 su Directorio ha resuelto autorizar el pago de dividendos al accionista por un monto de novecientos mil 00/100 dólares americanos (US\$ 900,000.-) de las utilidades acumuladas de gestiones anteriores.
- El emisor expuso a detalle el Uso de Fondos aplicado a la fecha y los saldos por cada ítem; así mismo solicitó a los Tenedores de Bonos la autorización para el cambio del destino de fondos y aplicarlos bajo el concepto “Reconstrucción Sistema Hidroeléctrico Zongo”. Luego de la exposición de las razones para este cambio, los Tenedores de Bonos aprobaron la modificación del destino de fondos conforme a la propuesta del emisor.
- Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. comunica que, en fecha 18 de abril de 2018 a través de su Agente Pagador Banco de Crédito de Bolivia S.A., procedió al pago de ciento veintiocho mil ciento veinticinco 80/100 dólares americanos (Usd. 128,125,80) en cumplimiento al monto asignado en el Capítulo II.23 del Prospecto de Emisión Bonos COBEE IV – Emisión 3.
- Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. Bolivian Power Company Limited informa que, mediante Resolución Escrita de fecha 11 de abril de 2018 su Directorio ha resuelto autorizar el pago de dividendos al accionista por un monto de tres millones novecientos mil 00/100 dólares americanos (US\$3,900,000.-) de las utilidades acumuladas de gestiones anteriores.

## **Riesgos y Oportunidades**

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

### **Fortalezas**

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

### **Debilidades**

- La operación hidroeléctrica geográficamente distribuida (centrales en cascada), demanda mayores costos operativos.

## Anexo 1. Cuadro Resumen

Resumen Financiero						
COBEE						
En Bs (Miles)	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21
<b>Balance General</b>						
Disponibilidades	96.537	54.195	8.439	3.455	22.562	92.453
Cuentas por Cobrar Comerciales	42.389	47.359	45.977	49.015	37.419	35.537
Total Activo Corriente	336.811	196.193	188.203	118.977	143.202	224.111
Activo Corriente prueba ácida	324.282	183.027	175.499	104.756	129.130	211.077
Total Activo No Corriente	2.933.324	2.959.273	2.813.550	2.786.298	2.797.450	2.767.419
Total Activo	3.270.135	3.155.466	3.001.753	2.905.275	2.940.652	2.991.530
Total Pasivo Corriente	162.789	132.973	145.180	179.566	207.580	323.082
Total Pasivo No Corriente	571.549	546.833	479.219	426.132	434.218	418.022
Total Pasivo	734.338	679.807	624.400	605.698	641.799	741.104
Total Patrimonio	2.535.797	2.475.659	2.377.354	2.299.578	2.298.854	2.250.426
Deuda Financiera	612.249	557.118	481.776	453.115	492.278	498.192
Corto Plazo	103.139	78.744	81.445	118.188	155.967	184.697
Largo Plazo	509.110	478.375	400.331	334.927	336.311	313.495
<b>Estado de Ganancias y Pérdidas</b>						
Total de Ingresos Brutos	298.062	304.765	246.157	262.070	245.208	240.283
Gastos de Operación	158.425	156.275	179.342	207.643	163.634	166.093
Depreciación y amortización	86.430	109.531	112.243	112.089	96.939	95.834
EBIT (resultado de operación)	53.207	38.960	-45.428	-57.661	-15.365	-21.644
EBITDA	139.637	148.490	66.815	54.427	81.574	74.190
Otros Ingresos	5.496	444	126.221	66.080	59.212	32.641
Gastos Financieros	-27.744	-30.283	-27.374	-25.030	-27.924	-30.150
Impuesto a las Utilidades	-10.465	-20.421	-20.750	-11.924	-5.187	-8.419
Ganancia neta	-14.465	-11.929	-29.669	-24.604	15.062	-23.371
<b>Cobertura</b>						
EBIT / Gastos Financieros	1,92	1,29	-1,66	-2,30	-0,55	-0,72
EBITDA / Gastos Financieros	5,03	4,90	2,44	2,17	2,92	2,46
Cobertura del Servicio de la Deuda	2,39	2,63	2,04	1,14	1,17	1,35
EBITDA / Deuda Financiera	0,23	0,27	0,14	0,12	0,17	0,15
<b>Endeudamiento</b>						
Deuda Financiera / Patrimonio	0,24	0,23	0,20	0,20	0,21	0,22
Pasivo Total / Patrimonio	0,29	0,27	0,26	0,26	0,28	0,33
<b>Solvencia</b>						
Pasivo No Corriente / EBITDA	4,09	3,68	7,17	7,83	5,32	5,63
Deuda Financiera / EBITDA	4,38	3,75	7,21	8,33	6,03	6,72
Pasivo Total / EBITDA	5,26	4,58	9,35	11,13	7,87	9,99
<b>Rentabilidad</b>						
Margen operativo (EBIT/Ingresos)	17,85%	12,78%	-18,45%	-22,00%	-6,27%	-9,01%
Margen neto	-4,85%	-3,91%	-12,05%	-9,39%	6,14%	-9,73%
ROA	-0,44%	-0,38%	-0,99%	-0,85%	0,51%	-0,78%
ROE	-0,57%	-0,48%	-1,25%	-1,07%	0,66%	-1,04%
Activos Operacionales	2.993.840	2.950.840	2.777.520	2.771.771	2.784.788	2.816.900
ROAP	-0,48%	-0,40%	-1,07%	-0,89%	0,54%	-0,83%
<b>Liquidez</b>						
Liquidez General	2,07	1,48	1,30	0,66	0,69	0,69
Prueba Acida	0,99	0,94	0,98	0,53	0,57	0,63
Capital de Trabajo	174.022	63.220	43.023	-60.588	-64.378	-98.971

Fuente: COBEE S.A. / Elaboración: PCR S.A.

## Anexo 2. Análisis Vertical Balance General

Análisis Vertical	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
<b>Activo</b>						
<b>Activo Corriente</b>						
Efectivo y equivalente de efectivo	2,95%	1,72%	0,28%	0,12%	0,77%	3,09%
Bancos (Fondos restringidos)	5,00%	1,82%	1,11%	0,33%	0,34%	0,29%
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto de provisión acumulado)	1,30%	1,50%	1,53%	1,69%	1,27%	1,19%
Inventarios	0,38%	0,42%	0,42%	0,49%	0,48%	0,44%
Otras cuentas por cobrar	0,67%	0,76%	2,93%	1,47%	2,01%	2,49%
Inversiones temporales	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Activo Corriente prueba ácida	9,92%	5,80%	5,85%	3,61%	4,39%	7,06%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>10,30%</b>	<b>6,22%</b>	<b>6,27%</b>	<b>4,10%</b>	<b>4,87%</b>	<b>7,49%</b>
<b>Activo No Corriente</b>						
Bancos (Fondos restringidos)						
Activo Fijo Neto	86,92%	89,88%	90,29%	93,11%	92,18%	89,45%
Prestamos a empresa relacionadas	2,75%	3,01%	3,34%	2,68%	2,82%	2,94%
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>89,70%</b>	<b>93,78%</b>	<b>93,73%</b>	<b>95,90%</b>	<b>95,13%</b>	<b>92,51%</b>
<b>Total Activo</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Pasivo y Patrimonio</b>						
<b>Pasivo Corriente</b>						
Cuentas por pagar comerciales y contratistas	0,70%	0,49%	0,92%	1,32%	0,93%	1,04%
Deudas Financieras	3,15%	2,50%	2,71%	4,07%	5,30%	6,17%
Intereses por pagar	0,34%	0,33%	0,31%	0,28%	0,28%	0,31%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>4,98%</b>	<b>4,21%</b>	<b>4,84%</b>	<b>6,18%</b>	<b>7,06%</b>	<b>10,80%</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>						
Deuda financiera	15,57%	15,16%	13,34%	11,53%	11,44%	10,48%
Previsión para indemnizaciones	0,36%	0,38%	0,40%	0,45%	0,40%	0,38%
Pasivo por impuesto diferido	1,35%	1,75%	2,21%	2,66%	2,89%	3,08%
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>17,48%</b>	<b>17,33%</b>	<b>15,96%</b>	<b>14,67%</b>	<b>14,77%</b>	<b>13,97%</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>22,46%</b>	<b>21,54%</b>	<b>20,80%</b>	<b>20,85%</b>	<b>21,83%</b>	<b>24,77%</b>
<b>Patrimonio</b>						
Capital	13,42%	13,91%	14,62%	15,11%	14,93%	14,67%
Ajuste de capital	14,18%	15,37%	16,99%	18,21%	18,41%	18,10%
Aporte por capitalizar	3,54%	3,66%	3,85%	3,98%	3,93%	3,87%
Reservas por revalúo técnico	9,64%	7,88%	16,81%	16,42%	15,36%	14,26%
Ajuste de reservas patrimoniales	-0,17%	-9,45%	-11,12%	-11,92%	-12,05%	-11,85%
Resultados Acumulados	36,94%	47,09%	50,14%	49,84%	49,94%	48,31%
Reservas	-	-	-12,09%	-12,49%	-12,34%	-12,13%
Resultado de la gestión						
<b>Total Patrimonio</b>	<b>77,54%</b>	<b>78,46%</b>	<b>79,20%</b>	<b>79,15%</b>	<b>78,17%</b>	<b>75,23%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: COBEE S.A. / Elaboración: PCR S.A.

### Anexo 3. Análisis Vertical Estado de Resultados

Estado de Ganancia y Pérdidas (Análisis Vertical)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Ingresos Operacionales	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ventas Netas (Ingresos Operacionales)	100,00%	99,80%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Otros ingresos operativos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Diversas	0,00%	0,20%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Total de Ingresos Brutos</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Gastos de operación	53,15%	51,28%	72,86%	79,23%	66,73%	69,12%
<b>EBITDA</b>	<b>46,85%</b>	<b>48,72%</b>	<b>27,14%</b>	<b>20,77%</b>	<b>33,27%</b>	<b>30,88%</b>
Depreciación y amortización	29,00%	35,94%	45,60%	42,77%	39,53%	39,88%
<b>EBIT (resultado de operación)</b>	<b>17,85%</b>	<b>12,78%</b>	<b>8,20%</b>	<b>-22,00%</b>	<b>-6,27%</b>	<b>-9,01%</b>
Ingresos financieros						
Intereses	0,00%	2,26%	2,56%	2,04%	2,24%	2,25%
Otros ingresos	1,84%	0,15%	51,28%	25,21%	24,15%	13,58%
Gastos Financieros	-9,31%	-9,94%	-11,12%	-9,55%	-11,39%	-12,55%
<b>Beneficio Ordinario antes de Impuestos</b>	<b>10,39%</b>	<b>5,25%</b>	<b>24,26%</b>	<b>-4,30%</b>	<b>8,73%</b>	<b>-5,72%</b>
Gastos extraordinarios	-11,73%	-2,46%	-27,89%	-0,54%	-0,47%	-0,51%
<b>Beneficio antes de Impuestos</b>	<b>-1,34%</b>	<b>2,79%</b>	<b>-3,62%</b>	<b>-4,84%</b>	<b>8,26%</b>	<b>-6,22%</b>
Impuesto a las Utilidades	-3,51%	-6,70%	-8,43%	-4,55%	-2,12%	-3,50%
<b>Ganancia neta</b>	<b>-4,85%</b>	<b>-3,91%</b>	<b>-12,05%</b>	<b>-9,39%</b>	<b>6,14%</b>	<b>-9,73%</b>

Fuente: COBEE S.A. / Elaboración: PCR S.A.

## Anexo 4. Análisis Horizontal Balance General

COBEE Análisis Horizontal Balance General (en miles de Bs)	Dic. 2016 %	Dic. 2017 %	Dic. 2018 %	Dic. 2019 %	Dic. 2020 %	Dic. 2021 %
Efectivo y equivalente de efectivo	162,49%	-43,86%	-84,43%	-59,06%	553,03%	309,77%
Bancos (Fondos restringidos)	77,68%	-64,84%	-42,20%	-70,98%	3,93%	-12,70%
Cuentas por Cobrar Comerciales	0,42%	11,72%	-2,92%	6,61%	-23,66%	-5,03%
Inventarios	-37,29%	5,09%	-3,51%	11,94%	-1,05%	-7,38%
Otros Activos de Corto Plazo	-36,63%	9,52%	265,80%	-51,47%	38,65%	25,72%
<b>Activo Corriente prueba ácida</b>	<b>57,74%</b>	<b>-43,56%</b>	<b>-4,11%</b>	<b>-40,31%</b>	<b>23,27%</b>	<b>63,46%</b>
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>49,32%</b>	<b>-41,75%</b>	<b>-4,07%</b>	<b>-36,78%</b>	<b>20,36%</b>	<b>56,50%</b>
Inversiones	-15,00%	11,11%	2,32%	1,88%	1,14%	0,00%
Activo Fijo Neto	1,31%	-0,22%	-4,43%	-0,20%	0,21%	-1,29%
Prestamos a empresa relacionadas	5,52%	5,96%	5,27%	-22,38%	6,54%	6,11%
Cargos diferidos	0,00%	516,18%	-0,31%	71,16%	27,25%	-15,21%
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>1,43%</b>	<b>0,88%</b>	<b>-4,92%</b>	<b>-0,97%</b>	<b>0,40%</b>	<b>-1,07%</b>
<b>Total Activo</b>	<b>4,89%</b>	<b>-3,51%</b>	<b>-4,87%</b>	<b>-3,21%</b>	<b>1,22%</b>	<b>1,73%</b>
<b>Pasivo y Patrimonio</b>						
Cuentas por pagar comerciales y contratistas	-18,84%	-32,26%	77,52%	39,98%	-28,78%	13,90%
Deuda Financiera CP	136,16%	-23,65%	3,43%	45,11%	31,97%	18,42%
Intereses por pagar	25,83%	-5,57%	-11,81%	-11,85%	0,84%	12,65%
Cargas fiscales y sociales	-7,30%	10,01%	-4,49%	-45,37%	1,95%	-19,10%
Otras cuentas por pagar (CP)	0,00%	0,00%	0,00%			8823,02%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>50,19%</b>	<b>-18,32%</b>	<b>9,18%</b>	<b>23,68%</b>	<b>15,60%</b>	<b>55,64%</b>
Deuda financiera LP	16,21%	-6,04%	-16,31%	-16,34%	0,41%	-6,78%
Otras Cuentas por pagar	-8,31%	-81,93%	-44,96%	47,59%	28,99%	-10,20%
Previsión para indemnizaciones	-21,15%	3,50%	-1,31%	8,77%	-9,22%	-4,50%
Pasivo por impuesto diferido	16,06%	24,55%	20,13%	16,54%	9,87%	8,57%
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>14,74%</b>	<b>-4,32%</b>	<b>-12,36%</b>	<b>-11,08%</b>	<b>1,90%</b>	<b>-3,73%</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>21,08%</b>	<b>-7,43%</b>	<b>-8,15%</b>	<b>-3,00%</b>	<b>5,96%</b>	<b>15,47%</b>
Capital	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de capital	10,15%	4,60%	5,16%	3,75%	2,34%	0,00%
Aporte por capitalizar	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Reservas por revalúo técnico	-78,99%	-21,14%	103,05%	-5,46%	-5,36%	-5,55%
Ajuste de reservas patrimoniales	100,00%	5199,22%	11,90%	3,75%	2,34%	0,00%
Resultados Acumulados	3314,06%	23,00%	1,28%	-3,78%	1,42%	-1,59%
Reservas					0,00%	0,00%
Resultado de la gestión						
<b>Total Patrimonio</b>	<b>0,98%</b>	<b>-2,37%</b>	<b>-3,97%</b>	<b>-3,27%</b>	<b>-0,03%</b>	<b>-2,11%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>4,89%</b>	<b>-3,51%</b>	<b>-4,87%</b>	<b>-3,21%</b>	<b>1,22%</b>	<b>1,73%</b>

Fuente: COBEE S.A. / Elaboración: PCR S.A.

## Anexo 5. Análisis Horizontal Estado de Resultados

COBEE Análisis Horizontal Estado de Ganancia y Pérdidas (En miles de Bs)	Dic. 2016 %	Dic. 2017 %	Dic. 2018 %	Dic. 2019 %	Dic. 2020 %	Dic. 2021 %
Ingresos Operacionales	-4,18%	2,25%	-19,23%	6,46%	-6,43%	-2,01%
Ventas Netas (Ingresos Operacionales)	4,67%	2,04%	-19,07%	6,46%	-6,43%	-2,01%
Diversas	-100,00%	0,00%	-100,00%			
<b>Total de Ingresos Brutos</b>	<b>-4,18%</b>	<b>2,25%</b>	<b>-19,23%</b>	<b>6,46%</b>	<b>-6,43%</b>	<b>-2,01%</b>
Gastos de Operación	-10,68%	-1,36%	14,76%	15,78%	-21,19%	1,50%
<b>EBITDA</b>	<b>4,45%</b>	<b>6,34%</b>	<b>-55,00%</b>	<b>-18,54%</b>	<b>49,88%</b>	<b>-9,05%</b>
Depreciación y amortización	5,13%	26,73%	2,48%	-0,14%	-13,52%	-1,14%
<b>EBIT (resultado de operación)</b>	<b>3,36%</b>	<b>-26,78%</b>	<b>-216,60%</b>	<b>26,93%</b>	<b>-73,35%</b>	<b>40,86%</b>
Intereses	-100,00%	100,00%	-8,28%	-15,21%	2,51%	-1,16%
Otros ingresos	-60,72%	-91,92%	28338,09%	-47,65%	-10,39%	-44,87%
Gastos Financieros	-24,39%	9,15%	-9,61%	-8,56%	11,56%	7,97%
<b>Beneficio Ordinario antes de Impuestos</b>	<b>-10,08%</b>	<b>-48,33%</b>	<b>273,38%</b>	<b>-118,86%</b>	<b>-289,99%</b>	<b>-164,18%</b>
Otros Ingresos Extraordinarios	-100,00%	-78,53%	814,73%	-97,94%	-18,30%	5,31%
Ingresos extraordinarios	0,00%	0,00%	0,00%			
Gastos extraordinarios	-100,00%	-78,53%	814,73%	-97,94%	-18,30%	5,31%
<b>Beneficio antes de Impuestos</b>	<b>-111,62%</b>	<b>-312,29%</b>	<b>-205,03%</b>	<b>42,17%</b>	<b>-259,70%</b>	<b>-173,84%</b>
Impuesto a las Utilidades	-14,18%	95,13%	1,61%	-42,53%	-56,50%	62,32%
<b>Ganancia neta</b>	<b>-165,06%</b>	<b>-17,53%</b>	<b>148,70%</b>	<b>-17,07%</b>	<b>-161,22%</b>	<b>-255,17%</b>

Fuente: COBEE S.A. / Elaboración: PCR S.A.

## Anexo 6. Flujo de Caja

Compañía Boliviana de Energía Eléctrica S.A. - Bolivian Power Company Limited	
Estado de Flujo de Efectivo (en Bolivianos)	
Al 31 de diciembre de 2021	
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS	
Resultado neto de la Gestión	-23.371.465
<b>Ajustes para reconciliar el Resultado Neto, al efectivo provisto por las operaciones:</b>	
Depreciación de activos fijos	95.833.688
Deterioro de valor - Propiedad, planta y equipo	42.286
Gasto por obsolescencia de inventarios de materiales y repuestos	0
Impuesto a las utilidades - gestión actual	7.529.258
Gasto por indemnizaciones y vacaciones	2.615.129
Impuesto a las transacciones (compensado con IUE pagado)	2.394.741
Gasto por intereses, primas y costos de emisión devengados	30.150.252
Intereses generados devengados	-5.416.601
Otros egresos diversos	-84
Pérdida por activos fijos siniestrados	0
Pérdida neta por venta de activos fijos	-380.186
Ganancias por VPP	0
Ajuste por inflación	-2.694
Inflación - reexpresión valores año anterior	0
<b>A. RESULTADO NETO DE LA GESTIÓN AJUSTADO</b>	<b>109.394.324</b>
<b>CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS</b>	
Disminución en cuentas por cobrar comerciales	1.839.061
Incremento en otras cuentas por cobrar	-20.100.469
(Incremento) Disminución en inventarios	1.038.341
Disminución en cuentas por pagar comerciales y contratistas	-4.182.625
Incremento en deudas fiscales y sociales	3.788.984
Indemnizaciones y quinquenios pagados	-3.516.770
Pago de impuesto a las utilidades gestión anterior	-8.811.884
<b>B. TOTAL DE FLUJOS ORIGINADOS POR CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS</b>	<b>-29.945.361</b>
<b>I. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS (A+B)</b>	<b>79.448.962</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	
Efectivo restringido	1.271.724
Intereses ganados	357.297
Cobros de fondos de inversión	0
Cobros por reclamos al seguro - daños a la propiedad	4.872.000
Compras de activos fijos	-53.871.092
Cobros por venta de activos fijos	863.211
<b>II. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>-46.506.860</b>
<b>FLUJO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	
Emisión de bonos	76.800.001
Costos de emisión	-262.499
Prima en emisión de bonos	242.013
Nuevos préstamos bancarios	172.089.233
Pago de préstamos a corto plazo	-177.418.156
Pago de principal - bonos emitidos y préstamos LP	-63.208.076
Pago de intereses bancarios y de bonos emitidos	-29.758.293
Dividendos pagados	-25.056.000
Transferencias de empresas relacionadas	83.520.000
Pagos de transferencias de empresas relacionadas	0
<b>III. TOTAL FLUJO EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>36.948.223</b>
<b>IV. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE LA GESTIÓN</b>	<b>69.890.325</b>
Incremento Disponibilidades	69.890.325
<b>V. TOTAL CAMBIO EN DISPONIBILIDADES E INVERSIONES</b>	<b>69.890.325</b>
Disponibilidades al inicio del ejercicio	22.562.313
Disponibilidades al cierre del ejercicio	92.452.638

Fuente: COBEE S.A.

## Anexo 7. Proyecciones Financieras

Flujo de Efectivo Proyectado ( 2020-2035) en miles de USD																
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
	Fcst															
<b>Total Gross Margin</b>	32.013	31.822	33.879	34.260	34.565	35.237	35.154	35.354	35.454	35.784	35.792	35.940	36.065	36.214	36.227	36.344
<b>Expenses</b>																
<b>O&amp;M</b>	(14.949)	(14.726)	(14.990)	(15.237)	(15.595)	(15.986)	(16.084)	(16.497)	(16.805)	(17.246)	(17.728)	(17.500)	(18.141)	(18.426)	(18.888)	(19.223)
<b>A&amp;G</b>	(3.906)	(3.721)	(3.748)	(3.829)	(3.982)	(4.022)	(4.056)	(4.166)	(4.334)	(4.407)	(4.077)	(4.172)	(4.333)	(4.422)	(4.491)	(4.608)
<b>Other Expenses, net</b>	3.925	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total EBITDA</b>	17.084	13.375	15.140	15.193	14.987	15.229	15.014	14.692	14.316	14.131	13.987	14.268	13.591	13.366	12.849	12.512
<b>Depretiation &amp; Amortization</b>	(9.386)	(9.709)	(9.871)	(9.988)	(10.003)	(9.984)	(10.037)	(10.089)	(10.136)	(10.187)	(10.245)	(10.302)	(10.343)	(10.377)	(10.400)	(10.400)
<b>Fixed asset write off</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total EBIT</b>	7.698	3.666	5.269	5.205	4.984	5.245	4.977	4.603	4.180	3.945	3.742	3.966	3.248	2.989	2.449	2.112
<b>Finance Expenses, net</b>	(4.164)	(4.309)	(4.194)	(3.934)	(3.565)	(3.472)	(3.666)	(3.755)	(3.812)	(3.785)	(3.733)	(3.614)	(3.309)	(2.952)	(2.611)	(2.296)
<b>Total EBT</b>	3.534	(643)	1.075	1.272	1.419	1.773	1.311	848	368	160	9	352	(61)	37	(163)	(184)
<b>Taxes</b>	(1.357)	(1.256)	(1.331)	(1.343)	(1.352)	(1.440)	(1.368)	(1.375)	(1.378)	(1.392)	(1.391)	(1.396)	(1.400)	(1.406)	(1.406)	(1.411)
<b>Deferred Taxes</b>	59	153	237	252	261	261	261	261	261	261	121	121	121	121	121	121
<b>Net Income</b>	2.236	(1.746)	(19)	181	328	594	204	(266)	(750)	(972)	(1.262)	(923)	(1.341)	(1.248)	(1.448)	(1.475)
<b>Minority Interest</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Net Income attributable to shareholder</b>	2.236	(1.746)	(19)	181	328	594	204	(266)	(750)	(972)	(1.262)	(923)	(1.341)	(1.248)	(1.448)	(1.475)
<b>Capex</b>	(10.689)	(5.441)	(2.720)	(2.283)	(2.447)	(2.710)	(2.376)	(2.340)	(2.692)	(2.063)	(1.961)	(1.688)	(1.526)	(1.795)	(2.046)	(1.721)
Maintenance	(10.689)	(5.441)	(2.720)	(2.283)	(2.447)	(2.710)	(2.376)	(2.340)	(2.692)	(2.063)	(1.961)	(1.688)	(1.526)	(1.795)	(2.046)	(1.721)
Expansion	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sale of assets	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Others	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Taxes Paid</b>	(984)	(1.366)	(687)	(1.355)	(1.360)	(1.352)	(1.442)	(1.348)	(1.253)	(1.144)	(1.100)	(956)	(1.126)	(1.053)	(1.056)	(1.061)
Income tax paid	(984)	(1.366)	(687)	(1.355)	(1.360)	(1.352)	(1.442)	(1.348)	(1.253)	(1.144)	(1.100)	(956)	(1.126)	(1.053)	(1.056)	(1.061)
<b>Change in Net Working Capital</b>	(9.480)	10.133	(55)	342	70	(146)	8	(14)	(10)	(17)	50	(95)	21	(115)	91	(11)
Trade receivables	(7.193)	10.242	(93)	353	58	(149)	12	(22)	(9)	(38)	3	(15)	(12)	(15)	(2)	(15)
Inventories	135	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Trade payables	(2.421)	(108)	38	(11)	12	3	(4)	7	(2)	21	47	(81)	33	(100)	93	4
<b>Change in other Assets/Liability</b>	(772)	(421)	519	440	542	590	590	616	247	669	149	129	179	222	219	(120)
Severance and other Long-term accruals	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other assets & liabilities that are not cash	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Restricted Cash</b>	123	(5.729)	884	5.534	(162)	(494)	(611)	600	455	298	141	102	228	(1.575)	111	92
Restricted Cash	123	(5.729)	884	5.534	(162)	(494)	(611)	600	455	298	141	102	228	(1.575)	111	92
<b>Cash Flow Available for Debt Service</b>	(4.718)	10.550	13.082	17.871	11.631	11.117	11.183	12.205	11.063	11.875	11.266	11.760	11.366	9.050	10.168	9.691
<b>Short-term debt, net</b>	11.788	(3.372)	(8.797)	(3.566)	(497)	(1.870)	(661)	637	255	1.640	783	8.220	1.133	3.181	3.149	1.016
Short-term debt, additions	28.470	24.900	16.150	9.000	8.000	5.300	3.000	5.500	6.500	8.000	9.100	16.500	21.470	28.500	34.500	37.500
Short-term debt, amortizations	(16.681)	(28.272)	(24.947)	(12.566)	(8.497)	(7.170)	(3.661)	(4.863)	(6.245)	(6.360)	(8.317)	(8.280)	(20.337)	(25.319)	(31.351)	(36.484)
<b>Long-term debt, net</b>	886	218	8.364	(3.265)	(5.082)	5.981	(1.419)	481	(400)	(1.600)	(1.500)	(11.100)	(10.100)	(8.900)	(8.200)	(6.800)
Long-term debt, additions	9.935	9.800	19.556	9.800	9.800	14.800	9.800	9.800	9.800	9.800	9.800	-	-	-	-	-
Long-term debt, amortizations	(9.049)	(9.582)	(11.192)	(13.065)	(14.882)	(8.819)	(11.219)	(9.319)	(10.200)	(11.400)	(11.300)	(11.100)	(10.100)	(8.900)	(8.200)	(6.800)
<b>Contributions to Shareholders</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Operating lease amortization under IFRS 16</b>	(59)	(125)	(135)	(146)	(158)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operating lease amortization under IFRS 16	(59)	(125)	(135)	(146)	(158)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operating lease interest under IFRS 16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Interest Expenses &amp; Fees</b>	(4.548)	(4.772)	(4.544)	(4.196)	(3.698)	(3.324)	(3.515)	(3.530)	(3.587)	(3.568)	(3.526)	(3.437)	(3.252)	(2.881)	(2.581)	(2.302)
Interest expenses	(4.500)	(4.772)	(4.544)	(4.196)	(3.698)	(3.324)	(3.515)	(3.530)	(3.587)	(3.568)	(3.526)	(3.437)	(3.252)	(2.881)	(2.581)	(2.302)
Other fees	(29)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Collection of interest	(18)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Levered Free Cash Flow</b>	3.349	2.500	7.970	6.697	2.196	11.904	5.588	9.794	7.330	8.347	7.023	5.443	(853)	450	2.536	1.605
<b>Distributions to Inkia</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Transfer of funds to Head Office</b>	(3.000)	(3.000)	(8.000)	(4.000)	(3.000)	(10.000)	(9.000)	(9.000)	(8.000)	(7.000)	(6.000)	(6.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	-
<b>Increase (decrease) in cash</b>	349	(500)	(30)	2.697	(804)	1.904	(3.412)	794	(670)	1.347	1.023	(557)	(1.853)	(550)	1.536	1.605
<b>Beginning Cash Balance</b>	456	805	305	275	2.973	2.169	4.073	661	1.454	784	2.131	3.154	2.597	744	194	1.730
<b>Ending Cash Balance</b>	805	305	275	2.973	2.169	4.073	661	1.454	784	2.131	3.154	2.597	744	194	1.730	3.335

Fuente: COBEE S.A.