

PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.



MEMORIA ANUAL

2011





PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.



MEMORIA ANUAL

2011





## VISIÓN

Nuestra visión es ser un grupo dedicado a la administración y operación de inversiones responsables, con una marca corporativa de valor, reconocida internacionalmente.

PANAMERICAN SECURITIES S.A.

  
*Agencia del Bolsa*

## MISIÓN

Brindar asesoramiento financiero, administrar y operar fondos de terceros, del grupo y propios, en Bolivia y otros mercados de valores regulados, exportando nuestra marca con profesionalismo y creatividad.

**BIM**

 Asset Management

## MISIÓN

Originar y administrar compañías de inversión y fondos especializados en inversiones que buscan crear un impacto positivo, más allá del retorno financiero, con marca global, aplicando la experiencia regional y presencia local.

**aluz**  
*clean energy*

## MISIÓN

Identificar, desarrollar, construir y operar centrales de energía limpia, principalmente en Perú y Chile, agregando valor, con responsabilidad y compromiso.



# ÍNDICE

1.	CARTA DEL PRESIDENTE	4
2.	IDENTIFICACIÓN DE LA EMPRESA	6
3.	ADMINISTRACIÓN	7
4.	ESTRUCTURA CORPORATIVA (DICIEMBRE 2011)	8
5.	ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS 2010 Y 2011	9
6.	DESEMPEÑO DE SUBSIDIARIAS	12
7.	INFORME DEL SÍNDICO	17
8.	INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE (NO CONSOLIDADO)	19

# 1. CARTA DEL PRESIDENTE

La Paz, 30 de abril de 2012

Señores accionistas:

En cumplimiento a lo establecido en los Estatutos de la Sociedad, el Directorio somete a consideración de la Junta General Ordinaria de Accionistas la catorceava Memoria Anual de la empresa, correspondiente a la gestión 2011.

Esta gestión marcó el inicio de un nuevo periodo de crecimiento para el grupo, después de haber sufrido la nacionalización de su principal activo en Bolivia y de haber recibido la compensación correspondiente. En ese sentido, la gestión 2011 se inició con una reunión de planificación estratégica en Urubamba, Perú, en la que se revisó la misión y se establecieron los lineamientos estratégicos de cada unidad de negocios.

De manera consistente con la visión y misiones, establecidos en la planificación estratégica, nos complace presentar a los accionistas nuevamente un resultado positivo por la gestión de US\$ 182 mil, equivalente a un retorno sobre patrimonio de 5,76%.

En relación al desempeño de las subsidiarias, en la gestión 2011, son destacables los resultados de Panamerican Securities S.A. con un retorno sobre patrimonio de 47% (33% en 2010) y de BIM Ltd. con un retorno sobre patrimonio de 43% (46% en 2010). También es importante mencionar que la Central Hidroeléctrica de Langui, en Perú, logró un resultado positivo aunque todavía modesto.

De acuerdo al mandato de la Junta de Accionistas, en el año 2011 se distribuyeron los resultados acumulados por un monto de US\$ 890 mil. Afortunadamente, en el mismo periodo, la generación de caja del grupo fue nuevamente mayor a su resultado contable, fortaleciendo la liquidez acumulada para encarar el desarrollo de cada unidad de negocios.



Por segundo año consecutivo, la administración ha preparado los Estados Financieros Consolidados del grupo, que permiten entender mejor el conjunto de nuestras actividades, de acuerdo a lo explicado en el punto 5 de esta memoria.

En resumen, el año 2011 ha sido un año de nuevos desafíos y logros, tanto para este Directorio como para la administración y los empleados del grupo, a quienes agradecemos su permanente compromiso y dedicación.

Atentamente,



Dietrich Hausherr

Presidente



## 2. IDENTIFICACIÓN DE LA EMPRESA

Al 31 de diciembre 2011, Panamerican Investments S.A. tiene la siguiente estructura:

### Domicilio legal

Avenida Sánchez Bustamante esquina calle 15, Calacoto  
Torre Ketal, piso 3, oficina 318  
La Paz Bolivia  
Teléfono / Fax: (591 – 2) 2773040  
E-Mail: pisa@grupopanamerican.com

### Objeto social

- La inversión de su capital en otras sociedades mercantiles y/o en títulos valores, en el país y/o en el extranjero;
- la administración y gestión de dichas sociedades e inversiones; y
- la prestación de servicios de asesoramiento y consultoría en materias financieras, societarias y económicas.

### Propiedad de la empresa

Al 31 de diciembre de 2011 los diez accionistas principales de la empresa son los siguientes:

Nombre del accionista	Número de Acciones	Participación
Fundación Raquel Sánchez Cronembold	17.185	15.62%
Werner Kautsch	12.672	11,52%
Paul Stach	9.790	8,90%
Cristian Joffré	7.935	7,21%
Carlos Herrera	6.759	6,14%
Inge Luise Schmitzberger	6.686	6,08%
Dietrich Hausherr	5.290	4,81%
Enrique Herrera Sánchez	4.318	3,93%
Fernando Knautd Ortiz	3.936	3,58%
Requima S.A.	3.294	2,99%
Otros	33.093	30,09%
<b>TOTAL</b>	<b>110.000</b>	<b>100,00%</b>

### 3. ADMINISTRACIÓN

#### Descripción de la organización

La sociedad es administrada por un directorio, compuesto de cuatro miembros titulares y cuatro suplentes. El directorio es designado por la junta de accionistas y dura un periodo de dos años, al final del cual puede ser reelegido. La gestión empresarial está a cargo del directorio y del apoderado general.

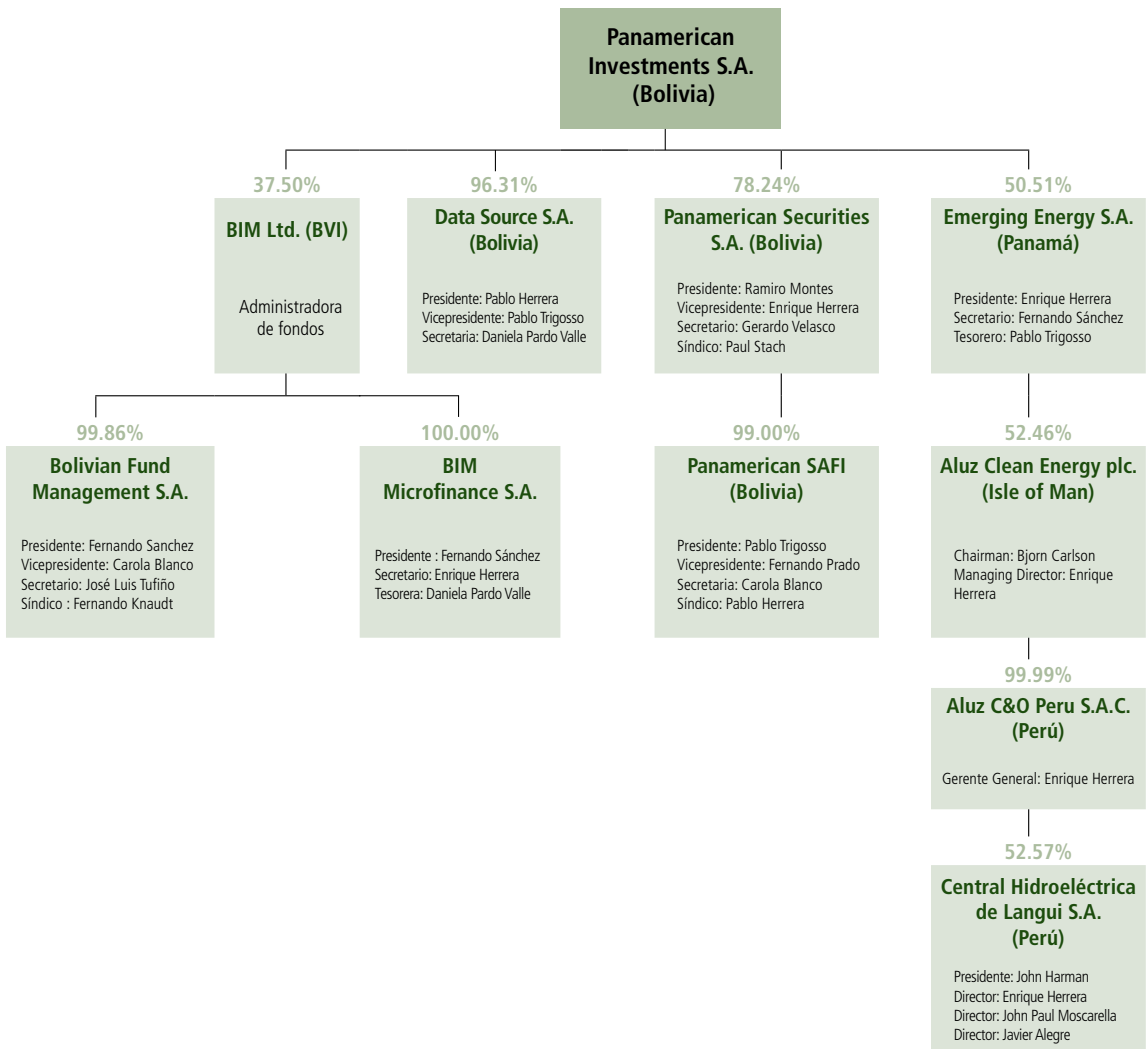
Composición del directorio al cierre de la gestión 2011

<b>Presidente</b>	Dietrich Hausherr
<b>Vicepresidente</b>	Roderic Mckenzie
<b>Secretario</b>	Ramiro Montes
<b>Vocal y Apoderado General</b>	Enrique Herrera Soria
<b>Síndico</b>	Paul Stach
<b>Asesor Legal</b>	Javier Urcullo
<b>Apoderado General Sustituto</b>	Pablo Trigoso



## 4. ESTRUCTURA CORPORATIVA

(diciembre 2011)





## 5. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS 2010 Y 2011

### Balance general (en USD)

	2010 consolidado	2011 consolidado
<b>ACTIVO</b>		
Disponibilidades e inversiones temporarias	3,614,959	5,491,615
Cuentas por cobrar	10,571,794	1,486,556
Activo fijo	2,794,459	3,037,862
Inversiones permanentes	976,997	262,040
Proyectos Perú	948,689	191,020
Otras inversiones	28,308	71,020
Otros activos	304,045	1,198,863
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>18,262,254</b>	<b>11,476,936</b>
<b>PASIVO</b>		
Cuentas por pagar	3,844,482	2,325,671
Otros pasivos	28,121	1,114,510
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>3,872,603</b>	<b>3,440,182</b>
<b>PATRIMONIO</b>		
Capital, reservas y ajustes	5,397,741	3,566,661
Resultados acumulados	5,102,350	-580,287
Resultado del periodo	-6,925,837	182,553
<b>PATRIMONIO ATRIBUIBLE A LOS ACCIONISTAS DE PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.</b>	<b>3,574,254</b>	<b>3,168,927</b>
<b>PATRIMONIO ATRIBUIBLE A ACCIONISTAS MINORITARIOS EN SUBSIDIARIAS</b>	<b>10,815,397</b>	<b>4,867,827</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>14,389,651</b>	<b>8,036,754</b>
<b>TOTAL PASIVO PATRIMONIO</b>	<b>18,262,254</b>	<b>11,476,936</b>



## Estado de resultados (en USD)

	2010 consolidado	2011 consolidado
Ingresos operativos y financieros	3.273,707	6.039,570
Egresos operativos y financieros	3.376,454	5.308,803
<b>Utilidad (Pérdida) Operativa Financiera</b>	<b>-102,747</b>	<b>730,767</b>
Centurion Capital S.A.	0	28,087
Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A.	-27.332,138	0
Data Source S.A.	0	2,606
Proyectos Perú	-211,616	-102,634
Otros resultados por inversiones	-192,548	7,014
<b>Utilidad (Pérdida) por Inversiones</b>	<b>-27.736,302</b>	<b>-64,927</b>
AITB* y Diferencia de Cambio	-226,076	-342,782
<b>INTERESES DE ACCIONISTAS MINORITARIOS EN SUBSIDIARIAS</b>	<b>21.139,288</b>	<b>-140,504</b>
<b>RESULTADO ATRIBUIBLE A LOS ACCIONISTAS DE PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.</b>	<b>-6.925,837</b>	<b>182,554</b>
Rentabilidad del Patrimonio PISA (ROE)		5.76%
<b>UTILIDADES DISTRIBUIDAS</b>	899,800	
% de la utilidad	**	
* Ajuste por inflación y tenencia de bienes.		
** Distribución de Resultados Acumulados		

En la gestión 2011 concluyó el proceso de nacionalización de Empresa Eléctrica Valle Hermoso (EVH), con el pago de la compensación pactada de US\$ 10,2 millones. Sin embargo, es importante anotar que el impacto contable del proceso de nacionalización representó para el grupo una pérdida de US\$ 27,3 millones, que en su mayor parte afectó a los socios minoritarios en subsidiarias, por aproximadamente US\$ 21 millones.





Por su parte, Panamerican Investments S.A. tuvo que soportar en la gestión 2010 una pérdida de US\$ 6,9 millones. Sin embargo, la liquidez del grupo se vio fortalecida al hacer líquido un activo de largo plazo. Esta inesperada liquidez permitió distribuir los resultados acumulados a los accionistas y mantener en caja lo necesario para el desarrollo de los negocios del grupo, alcanzando las disponibilidades, las inversiones temporales y las cuentas por cobrar líquidas la suma de US\$ 6,9 millones al 31 de diciembre del año 2011.

En relación a los activos, es importante mencionar que la cuenta de Proyectos en Perú se redujo significativamente entre 2010 y 2011 por la venta del proyecto hidroeléctrico Las Pizarras, de 18 MW.

Al 31 de diciembre 2011, los principales activos fijos del grupo son la Central Hidroeléctrica de Langui ubicada en Sicuani, Cusco y las oficinas corporativas en la ciudad de Lima, Perú, cuyo valor conjunto es de aproximadamente US\$ 2,8 millones.

Asimismo, al 31 de diciembre 2011 la sociedad registra, en la cuenta otros activos, operaciones de forwards en Bolivianos con Locfund, por US\$ 1 millón.

El pasivo de Panamerican Investments S.A. está compuesto principalmente por las obligaciones de Aluz Clean Energy plc para el desarrollo de los proyectos eléctricos, por US\$ 1,2 millones, por las operaciones de reporto (compra con pacto de reventa de títulos) de Panamerican Securities S.A. por US\$ 0,5 millones y por la contra cuenta de las operaciones forwards.

El patrimonio atribuible a los socios de Panamerican Investments S.A. al 31 de diciembre 2011 es de US\$ 3,1 millones, y el patrimonio del grupo – considerando a los accionistas minoritarios en subsidiarias – es de US\$ 8 millones. En la fecha indicada, el valor patrimonial proporcional de cada acción de Panamerican Investments S.A. es de US\$ 28,81.

Desde el punto de vista de ingresos y egresos, observamos que durante la gestión 2011 el resultado operativo es de US\$ 730 mil, destacándose en esta composición el resultado financiero, dado principalmente por las utilidades generadas por Panamerican Securities S.A. y BIM Ltd. Adicionalmente, es importante indicar que durante la gestión 2011 el resultado de generación de energía de la Central Hidroeléctrica de Langui también fue positivo.

Todo esto permite cerrar la gestión 2011 con una utilidad (después de los ajustes por diferencia de cambio y de ajustes por inflación y tenencia de bienes) de US\$ 182 mil.



## 6. DESEMPEÑO DE SUBSIDIARIAS

### 6.1 Panamerican Securities S.A.

Cifras en \$US	2008 Diciembre 12 meses	2009 Diciembre 12 meses	2010 Diciembre 12 meses	2011 Diciembre 12 meses
Activo	1,781,350	4,402,389	3,282,098	1,808,818
Pasivo	1,055,103	3,685,880	2,504,410	658,059
Patrimonio	726,246	716,509	777,688	1,150,759
Ingresos	1,557,146	855,587	1,375,828	2,416,481
Egresos	1,403,369	647,837	1,119,522	1,870,982
Utilidad / (Pérdida)	153,777	207,750	256,306	545,499

Al 31 de diciembre 2011, Panamerican Securities S.A ha alcanzado un resultado de la gestión de US\$ 545 mil, con una rentabilidad sobre patrimonio de 47%.

Entre sus principales datos operativos, en la gestión 2011 ha realizado operaciones propias y para terceros por US\$ 1.180 millones, ha mantenido valores de terceros en administración por US\$ 167 millones y en custodia por US\$ 148 millones. El promedio de su cartera propia ha sido de US\$ 2,8 millones.

Panamerican Securities S.A. es, a su vez, accionista controlador de:

#### Panamerican SAFI S.A.

Panamerican SAFI S.A. una sociedad autorizada para prestar servicios de administración de fondos de inversión abiertos, cerrados, financieros, no financieros, internacionales u otros, que opera en el ámbito de la Ley del Mercado de Valores local y está regulada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

En octubre de 2011 recibió su inscripción en el Registro del Mercado de Valores (RMV) y su licencia de funcionamiento. A la fecha ha presentado la solicitud de registro de dos fondos de inversión cerrados: i) Rentable, por US\$ 25 Millones (fondo inmobiliario) y ii) Pyme Progreso, por Bs 170 millones (deuda y equity para financiar a Pymes). Se estima que la autorización para el primero de sus fondos sea otorgada antes del primer semestre de 2012.







## 6.2 BIM Ltd.

Cifras en \$US	2008 Diciembre 12 meses	2009 Diciembre 12 meses	2010 Diciembre 12 meses	2011 Diciembre 12 meses
Activo	359,576	319,119	503,040	483,956
Pasivo	86,025	104,049	282,217	185,216
Patrimonio	273,551	215,070	220,823	298,740
Ingresos	895,384	797,380	964,546	1,232,865
Egresos	741,834	702,310	863,723	1,104,125
Utilidad / (Pérdida)	153,550	95,070	100,823	128,740

La utilidad de BIM Ltd. al 31 de diciembre de 2011 fue de USD 128 mil, cifra que representa una rentabilidad sobre patrimonio de 43%.

BIM, a su vez, es accionista controlador de:

- **Bolivian Fund Management S.A.**
- **BIM Microfinance S.A.**

BIM administra, a través de sus subsidiarias, las siguientes sociedades o fondos de inversión:

### a. **Locfund LP - Fondo en Moneda Local para Instituciones de Microfinanzas en América Latina y el Caribe (Locfund)**

Locfund es un fondo creado en 2007, que provee financiamiento en moneda local y asistencia técnica a instituciones de microfinanzas (IMF) en América Latina y el Caribe. A diciembre de 2011, Locfund ha realizado 61 operaciones con IMF en 13 países de América Latina y el Caribe, por más de US\$ 50 millones.

### b. **Próspero Microfinanzas LP (Próspero)**

Próspero es un fondo que invierte en acciones de instituciones de microfinanzas (IMF) de América Latina y el Caribe. Durante la gestión 2011, tuvo que administrar y resolver la sorpresiva salida de su inversionista más importante (GMEF) sustituido por otros inversionistas institucionales como CAF, Danish Microfinance Partners (DMP) y prontamente BID-FOMIN. Próspero iniciará sus operaciones en la gestión 2012.



### c. Carlson Dividend Facility S.A. (CDF)

CDF era una sociedad de inversión que fue debidamente liquidada en diciembre 2011, luego de la venta de su participación en Corani al gobierno de Bolivia como consecuencia de la nacionalización de las empresas eléctricas. Pese al programa de nacionalizaciones en Bolivia, los inversionistas institucionales en CDF (Swedfund y CAF) lograron recuperar gran parte de su inversión. La liquidación de CDF es un hito importante para BIM, ya que finaliza la administración de los cuatro fondos Carlson que se inició en el año 1998.

## 6.3 Data Source S.A.

Cifras en \$US	2009 Diciembre 12 meses	2010 Diciembre 12 meses	2011 Diciembre 12 meses
Activo	12,117	9,944	73,601
Pasivo	9,568	6,145	19,021
Patrimonio	2,549	3,799	54,580
Ingresos	22,237	53,092	85,919
Egresos	21,168	51,898	74,619
Utilidad / (Pérdida)	1,069	1,194	11,299

Data Source S.A. brinda servicios de provisión de sistemas tecnológicos especializados para cubrir los requerimientos concretos de cada empresa del grupo. Además, Data Source S.A. es la desarrolladora y co-propietaria de la plataforma tecnológica que permite el óptimo funcionamiento de los servicios que presta cada institución. La utilidad de Data Source S.A. en la gestión 2011 fue de US\$ 11 mil.

## 6.4 Emerging Energy S.A.

Cifras en \$US (no consolidado)	2010 Diciembre 12 meses	2011 Diciembre 12 meses
Activo	2,309,785	2,318,752
Pasivo	7,846	4,200
Patrimonio	2,301,939	2,314,552
Ingresos		34,804
Egresos	4,074,181	22,191
Utilidad / (Pérdida)	(4,074,181)	12,613





Durante la gestión 2011, se terminó la liquidación de las subsidiarias vinculadas con la inversión en Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A., concluyendo de esa manera las actividades pendientes relacionadas con el proceso de nacionalización. Una vez superado el mencionado proceso, Emerging Energy volvió a mostrar resultados positivos por US\$ 12 mil.

En consecuencia, la estructura del grupo eléctrico se ha simplificado y las empresas que lo conforman al 31 de diciembre 2011 son Aluz Clean Energy plc, Aluz C&O Perú y Central Hidroeléctrica de Langui S.A., todas ellas controladas (con más del 50%) por Emerging Energy S.A.

Los proyectos en el Perú están agrupados en Aluz C&O Perú, incluyendo la Central Hidroeléctrica de Langui de 3 MW, en operación. Los proyectos en desarrollo en Perú son Potrero I y Potrero II, cada uno de 19 MW, San Lorenzo I de 7 MW y la ampliación de la Central Hidroeléctrica de Langui con 3 MW adicionales.

Los proyectos en Chile, Laco de 4 MW y Livilcar de 6 MW, están a la espera de la autorización del derecho de uso de aguas.



## 7. INFORME DEL SÍNDICO

La Paz, 27 de abril de 2012

Señores Accionistas  
Panamerican Investments S.A.

De acuerdo a lo establecido en el Código de Comercio y en los Estatutos de la Sociedad me complace informar lo siguiente:

He fiscalizado la administración de la sociedad comprobando, en términos generales, la veracidad y coherencia de la información proporcionada por la Presidencia y la Gerencia General.

He asistido a las reuniones de Directorio de la sociedad en las que he velado siempre por el interés de los accionistas y de la empresa.

He revisado los Estados Financieros al 31 de Diciembre de 2011, así como el Dictamen de Auditoría Externa.

Finalmente, me cumple informar que toda la documentación revisada ha sido preparada en conformidad a lo establecido por el Código de Comercio y por los Estatutos de la Sociedad.

En mi opinión, la administración de la sociedad ha cumplido con lo requerido por el Código de Comercio y por los Estatutos de la Sociedad durante la gestión 2011.

Por lo tanto, me es grato recomendar a la Junta General de Accionistas la aprobación de los Estados Financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011.

Muy atentamente,



Paul Stach  
**Síndico**



## 8. INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE

(No consolidado)



### DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

**PricewaterhouseCoopers S.R.L.**

La Paz - Bolivia  
Edificio Hansa piso 19  
Central piloto (591-2) 2408181  
Fax (591-2) 211-2752  
www.pwc.com/bo

27 de abril de 2012

A los señores  
Directores y Accionistas de  
Panamerican Investments S.A.  
La Paz

- 1 Hemos examinado los balances generales de PANAMERICAN INVESTMENTS S.A. al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 26, que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.
- 2 Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan, una base razonable para nuestra opinión.
- 3 En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de PANAMERICAN INVESTMENTS S.A. al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.
- 4 Tal como se menciona en la Nota 2.2. los estados financieros de PANAMERICAN INVESTMENTS S.A. al 31 de diciembre de 2011 y 2010 han sido preparados para dar cumplimiento a las disposiciones legales a las que está sujeta la Sociedad como entidad legal independiente (presentación ante FUNDEMPRESA y Servicio de Impuestos Nacionales - SIN) y, por lo tanto, no incluyen la consolidación de los estados financieros de sus empresas subsidiarias, inversiones que están valuadas a su valor patrimonial proporcional.

**PricewaterhouseCoopers S.R.L.**

  
(Socio)  
Cesar Lora Moretto  
MAT. PROF. N° CAUB-3808  
MAT. PROF. N° CAULP-1870

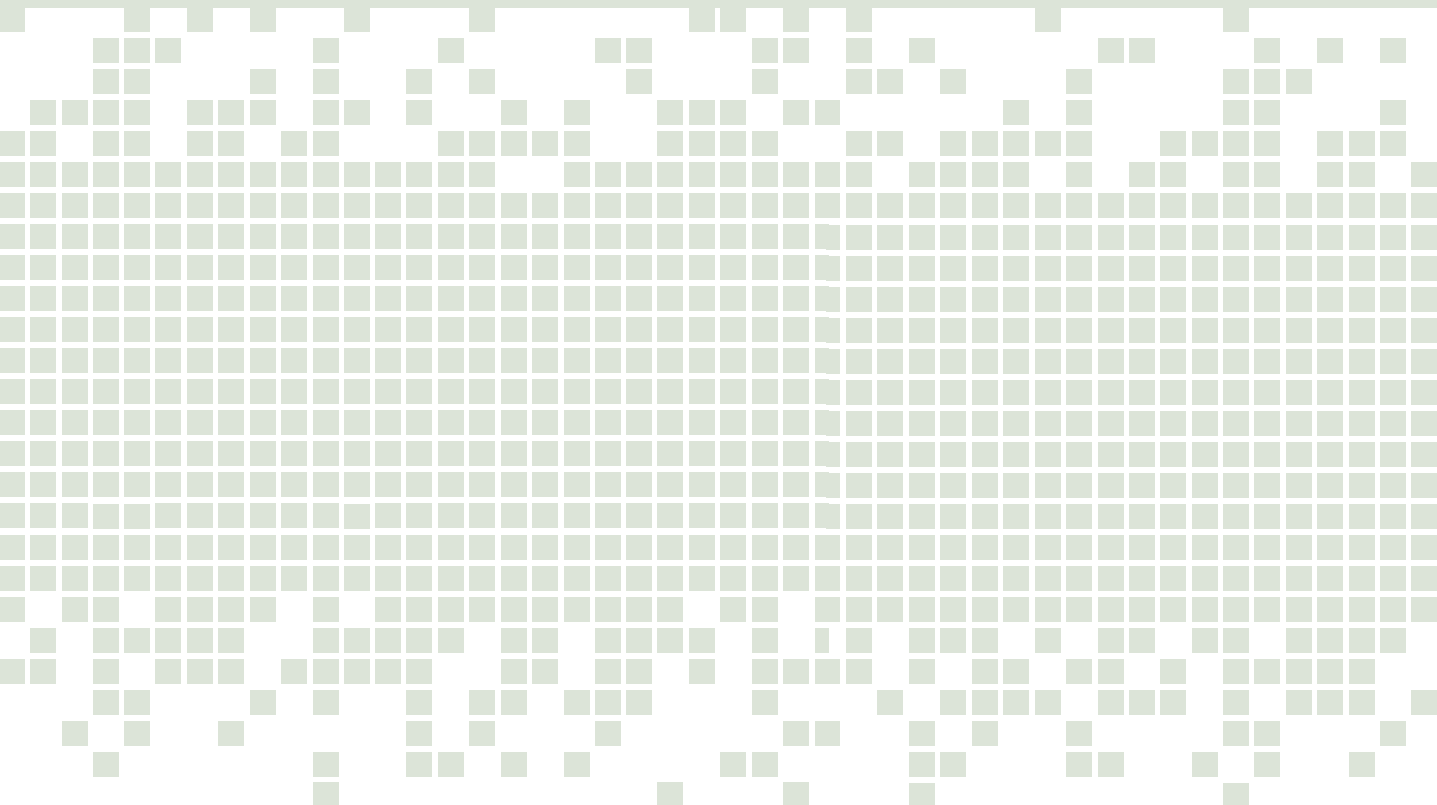






# ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

al 31 de Diciembre de 2011 y 2010






**ESTADOS FINANCIEROS DE PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.**  
al 31 de Diciembre de 2011 y 2010

	Nota	2011 Bs	2010 (Reexpresado y reclasificado) Bs
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo corriente:</b>			
Disponibilidades	4	1.207.124	60.332
Inversiones temporarias	5	-	386.622
Cuentas por cobrar	6	6.733.329	148.205
Activos de cobertura	7	7.068.856	-
Total del activo corriente		15.009.309	595.159
<b>Activo no corriente:</b>			
Inversiones permanentes	8	15.513.641	27.325.467
Activo fijo, neto	10	7.532	1
Activo intangible, neto	11	34.874	-
Otros activos	12	2	2
Total del activo no corriente		15.556.049	27.325.470
<b>Total del activo</b>		<b>30.565.358</b>	<b>27.920.629</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>			
<b>Pasivo corriente:</b>			
Cuentas por pagar	13	1.606.975	220.461
Pasivos de cobertura	7	6.902.650	-
Total del pasivo corriente		8.509.625	220.461
<b>Pasivo no corriente:</b>			
Previsión para indemnizaciones		-	62.495
Total del pasivo		8.509.625	282.956
<b>Patrimonio neto</b>			
Capital pagado	14	22.000.000	22.000.000
Ajuste de capital	16	2.352.250	7.179.618
Reserva legal	15	-	895.135
Ajuste de reservas patrimoniales	16	471.708	8.485.166
Ajuste global del patrimonio	17	-	3.177.742
Resultados acumulados		(2.768.225)	(14.099.988)
Total del patrimonio neto		22.055.733	27.637.673
<b>Total del pasivo y patrimonio neto</b>		<b>30.565.358</b>	<b>27.920.629</b>
Cuentas de orden	18	9.204.691	167.847.153

Las notas 1 a 26 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
Hebe Noya  
Contadora

  
Pablo Trigoso V.  
Apoderado General

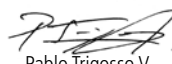


## ESTADOS DE LOS RESULTADOS POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS el 31 de Diciembre de 2011 y 2010

	Nota	2011 Bs	2010 (Reexpresado y reclasificado) Bs
Ingreso (egresos) netos por valuación en empresas relacionadas	9	2.193.053	(51.551.502)
Ingresos por compra de acciones de empresas relacionadas		860.264	-
<b>INGRESOS</b>			
Ingresos por servicios		402.660	262.483
Ingresos financieros		805.587	288.208
Total de ingresos		4.261.564	(51.000.811)
<b>EGRESOS</b>			
Gastos de administración		(522.771)	(94.984)
Gastos de operación		(326.440)	(520.377)
Gastos financieros		(328.054)	(180.473)
Diferencias de cambio y mantenimiento UFV (neto)		(198.433)	(322.524)
Ajuste por inflación y tenencia de bienes (neto)		(1.602.168)	(1.395.933)
Pérdida por venta de acciones (neta)		-	(38.868)
Total de gastos administrativos, operativos y financieros		(2.977.866)	(2.553.159)
Resultado operativo		1.283.698	(53.553.970)
Otros ingresos y (egresos) neto		(13.127)	413
Utilidad (Pérdida) neta del ejercicio		1.270.571	(53.553.557)

Las notas 1 a 26 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
Hebe Noya  
Contadora

  
Pablo Trigosso V.  
Apoderado General

## ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS el 31 de Diciembre de 2011 y 2010

	Capital pagado Bs	Ajuste de Capital Bs	Reserva legal Bs	Reserva por revalúo en subsidiarias Bs	Ajuste de reservas patrimoniales Bs	Ajuste global de patrimonio Bs	Resultados acumulados Bs	Total Bs
Saldo al 31 de diciembre de 2009	22.000.000	7.179.618	850.284	29.599.766	11.391.327	3.177.742	9.164.711	83.363.448
Distribución de Resultados Acumulados aprobada mediante Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 25 de febrero de 2010	-	-	-	-	-	-	(2.135.480)	(2.135.480)
Efecto de la Actualización de Distribución de Utilidades Acumuladas	-	-	-	-	-	-	(36.738)	(36.738)
Constitución de reserva legal aprobada mediante Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 7 de junio de 2010	-	-	44.851	-	5.174	-	(50.025)	-
Reasignación de reservas a resultados acumulados para la absorción de pérdidas originadas en empresas relacionadas	-	-	-	(29.599.766)	(2.911.335)	-	32.511.101	-
Pérdida neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	(53.553.557)	(53.553.557)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	22.000.000	7.179.618	895.135	-	8.485.166	3.177.742	(14.099.988)	27.637.673
Distribución de Resultados Acumulados aprobada mediante Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 3 de marzo de 2011	-	-	-	-	-	-	(6.852.511)	(6.852.511)
Absorción de pérdidas acumuladas aprobada mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 6 de junio de 2011	-	(4.566.614)	(895.135)	-	(7.360.606)	(3.177.742)	16.000.097	-
Reexpresión de movimiento patrimoniales	-	(260.754)	-	-	(652.852)	-	913.606	-
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	1.270.571	1.270.571
Saldo al 31 de diciembre de 2011	22.000.000	2.352.250	-	-	471.708	-	(2.768.225)	22.055.733

Las notas 1 a 26 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
Hebe Moya  
Contadora


  
Pablo Trigosso V.  
Apoderado General

## ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS el 31 de Diciembre de 2011 y 2010

	2011 Bs	2010 (Reexpresado y reclasificado) Bs
<b>ACTIVIDADES DE OPERACION:</b>		
Utilidad (Pérdida) neta del ejercicio	1.270.571	(53.553.557)
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto que aportan las actividades operativas:		
Depreciación del activo fijo	1.055	-
Amortización del intangible	1.405	-
Previsión para indemnizaciones	-	23.519
Pérdida en venta de inversiones	-	38.868
Resultado neto en valuación de inversiones	(2.193.053)	51.551.502
Resultado por permuta de acciones	(63.598)	-
Ingresos gestiones anteriores	-	(413)
Rendimientos devengados no cobrados	(372.547)	-
Valuación operaciones de cobertura	(166.206)	-
Ajuste por inflación cuentas Patrimoniales	(535.915)	1.711.535
Total fondos aplicados a las operaciones	(2.058.288)	(228.546)
Cambios en activos y pasivos operativos netos:		
Resultado por operaciones de cobertura	235.126	-
Cargos devengados en gestiones pagados en la gestión	-	(9.899)
(Aumento) Disminución en cuentas por cobrar	(6.585.124)	217.412
Incremento (Disminución) de cuentas por pagar	1.324.019	(64.690)
Flujos de efectivo por actividades de operación	(7.084.267)	(85.723)
<b>ACTIVIDADES DE INVERSION:</b>		
Movimiento neto de inversiones permanentes	12.954.387	2.519.836
Disminución (Aumento) de inversiones temporarias	386.622	(386.616)
Compra de Inversiones temporarias	-	(92.921)
Compra de Activos fijos	(8.585)	-
Incremento en Activos intangibles	(36.279)	-
Flujos de efectivo por actividades de inversión	13.296.145	2.040.299
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>		
Dividendos pagados	(5.065.086)	(2.091.244)
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento	(5.065.086)	(2.091.244)
<b>Aumento neto en las disponibilidades</b>	1.146.792	(136.668)
<b>Disponibilidades al inicio del ejercicio</b>	60.332	197.000
<b>Disponibilidades al cierre del ejercicio</b>	1.207.124	60.332

Las notas 1 a 26 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
Hebe Noya  
Contadora

  
Pablo Trigosso V.  
Apoderado General



## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS el 31 de Diciembre de 2011 y 2010

---

### NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO

La Sociedad fue constituida en fecha 15 de enero de 1998, bajo escritura pública de constitución N° 65/98, con un capital autorizado de Bs18.000 y un capital suscrito y pagado de Bs9.000. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el capital autorizado asciende a Bs25.000.000 y el capital pagado asciende a Bs22.000.000.

De acuerdo con sus estatutos la Sociedad tiene como objeto: i) la inversión de su capital en otras sociedades mercantiles y/o en títulos valores, en el país o en el extranjero, ii) la administración y gestión de dichas sociedades e inversiones, y iii) la prestación de servicios de asesoramiento y consultoría en materias financieras, societarias y económicas.

### NOTA 2 - PRINCIPIOS CONTABLES

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

La preparación de los estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Estas estimaciones fueron realizadas en cumplimiento con los mencionados principios contables. Asimismo, los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones inicialmente realizadas.

Los principios contables más significativos aplicados por la Sociedad son los siguientes:

#### 2.1 Bases para la preparación de los estados financieros

La Sociedad, en aplicación de la Norma Contable N° 3 revisada y modificada y de la Resolución CTNAC 01/2008, ha ajustado por inflación sus estados financieros utilizando como índice la UFV. La UFV utilizada al 31 de diciembre de 2011 y 2010 fue 1,71839 y 1,56451, respectivamente.

El efecto neto del ajuste por inflación se incluye en la cuenta contable de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

#### 2.2 Consolidación de estados financieros

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 los estados financieros individuales de la Sociedad, han sido preparados para cumplir con las disposiciones legales a las que está sujeta como ente independiente. Por lo tanto,



no incluyen la consolidación de los estados financieros de sus subsidiarias, inversiones que se presentan valuadas a su valor patrimonial proporcional según se expone en las Notas 2.3.e) y 8 siguientes. Para evaluar la situación financiera y los resultados de las operaciones consolidadas de la Sociedad y las empresas subsidiarias donde ejerce control, se debe recurrir a estados financieros consolidados preparados según la Norma de Contabilidad N° 8 del Colegio de Auditores de Bolivia, expuestos en la Nota 24.

## 2.3 Criterios de valuación

### a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan al tipo de cambio de venta vigente a la fecha de cierre de cada ejercicio (Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es de Bs6,96 y Bs7,04 respectivamente por US\$ 1). Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en la cuenta contable "Diferencias de cambio" en los resultados del ejercicio.

### b) Otras cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los saldos de otras cuentas por cobrar se registran a su valor de costo actualizado y no requieren previsión alguna.

### c) Inversiones temporarias

Comprende inversiones en pagarés extrabursátiles por un plazo menor a un año, los cuales son valuados a su costo de adquisición.

### d) Activos / Pasivos de Cobertura (Contratos Forward)

Los contratos Forward son obligaciones contractuales para comprar y/o vender moneda extranjera a una fecha futura a un precio establecido entre las partes. Los contratos Forward están valorados considerando la diferencia entre el precio pactado y el tipo de cambio al cierre de la gestión.

Los derechos y obligaciones son reconocidos como activos y/o pasivos de cobertura y las ganancias y pérdidas son reconocidas en el estado de resultados.

### e) Inversiones permanentes e ingresos y/o egresos por inversiones en empresas relacionadas

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2011 y 2010, en otras sociedades en las cuales la Sociedad ejerce control o influencia significativa, se valúan al valor patrimonial proporcional (V.P.P.), considerando estados financieros auditados de las empresas emisoras de acciones.





El rendimiento obtenido de la valuación de estas inversiones es registrado en el estado de resultados como ingreso por inversiones en empresas relacionadas.

#### **f) Previsión para indemnizaciones**

La previsión para indemnizaciones se constituye para todo el personal por el total del pasivo devengado al cierre del ejercicio, lo cual es consistente con lo estipulado en el Decreto Supremo N° 110 publicado y vigente desde el 7 de mayo de 2009, que reconoce el derecho de pago de indemnización (equivalente a un mes de sueldo por año de servicio), en favor de los empleados luego de haber cumplido más de noventa (90) días de trabajo continuo, ya sea que exista despido intempestivo o renuncia voluntaria por parte del empleado.

#### **g) Patrimonio neto**

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Sociedad ajusta el total del patrimonio neto en base a lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 (revisada) del Colegio de Auditores de Bolivia, actualizándolo en función de la variación en la cotización oficial de la Unidad de Fomento a la Vivienda respecto al boliviano (Ver nota 2.1 anterior). El ajuste correspondiente a las cuentas de Capital y Reservas se registra en las cuentas patrimoniales "Ajuste de capital" y "Ajuste de reservas patrimoniales", respectivamente, con cargo a la cuenta contable de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

El ajuste de los resultados acumulados es registrado en su misma línea con cargo a la cuenta contable de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

#### **h) Ingresos por servicios y gastos de operación relacionados**

Los ingresos por servicios y los gastos de operación relacionados son registrados por el método de lo devengado.

#### **i) Ingresos y gastos financieros**

Los ingresos y gastos financieros, son contabilizados por el método de lo devengado.

#### **j) Operaciones con partes relacionadas**

Durante las gestiones 2011 y 2010, la Sociedad mantuvo operaciones tanto activas como pasivas con sociedades relacionadas, que han generado ingresos y egresos bajo condiciones similares a las existentes en el mercado.



### k) Resultado neto del ejercicio

La Sociedad prepara el Estado de Resultados donde determina el resultado de cada ejercicio tomando en cuenta los efectos de la inflación, ajustando sus ingresos y gastos de forma integral.

### l) Impuesto sobre las utilidades de las empresas (IUE)

La Sociedad, en lo que respecta al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE), está sujeta al régimen tributario establecido en la Ley N° 843 modificada con la Ley N° 1606. La alícuota de este impuesto es de 25%, y es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT).

Por la gestiones terminadas el 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Sociedad no ha provisionado el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE), como consecuencia de presentar pérdidas tributarias.

El quebranto impositivo, podrá deducirse de las utilidades gravadas que se obtengan como máximo hasta los tres años siguientes, las pérdidas acumuladas a ser deducidas no serán objeto de actualización.

## NOTA 3 - CAMBIOS EN POLITICAS Y PRACTICAS CONTABLES

Al 31 de diciembre de 2011 no existieron cambios en las políticas y prácticas contables con respecto a la gestión 2010.

## NOTA 4 - DISPONIBILIDADES

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u> (Reexpresado y reclasificado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Caja	4	1.085
Banco BISA S.A.	424.820	28.706
Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa - Cuenta de Liquidez (1)	782.300	30.541
	<u>1.207.124</u>	<u>60.332</u>

(1) Corresponde a efectivo entregado a Panamerican Securities S.A., para que efectúe inversiones por cuenta de la Sociedad.





## NOTA 5 - INVERSIONES TEMPORARIAS

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u> (Reexpresado y reclasificado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Pagarés Bodegas y Viñedos de la Concepción S.A.	-	386.622
	<u>-</u>	<u>386.622</u>

## NOTA 6 - CUENTAS POR COBRAR

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u> (Reexpresado y reclasificado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Bolivian Investment Management Ltd (1)	6.554.897	82.052
Cuentas por cobrar empresas relacionadas	127.567	52.104
Crédito fiscal IVA	10.222	3.953
Gastos anticipados	4.951	9.899
Otras cuentas por cobrar	35.692	197
	<u>6.733.329</u>	<u>148.205</u>

- (1) Al 31 de diciembre de 2011 la Sociedad mantiene una cuenta por cobrar a Bolivian Investment Management Ltd. (BIM) correspondiente a los saldos mantenidos en "moneymarket" en UBS International Inc. por un monto equivalente a Bs3.875.684 y en inversiones de renta fija (bonos corporativos con calificación de riesgo BBB o mayor) por un monto equivalente a Bs2.679.213 que han sido invertidos por cuenta de la Sociedad. BIM es la administradora de los fondos de la Sociedad en virtud al contrato de Riesgo Compartido firmado entre Panamerican Investments S.A. y BIM Ltd.



## NOTA 7 – ACTIVOS / PASIVOS DE COBERTURA

Durante la gestión 2011 la Sociedad ha realizado operaciones de compra-venta de moneda extranjera a futuro (Forwards) con Locfund L.P.

	<u>2011</u> <u>Bs</u>	<u>2010</u> (Reexpresado)
Activos de Cobertura	7.068.856	-
Pasivos de Cobertura	<u>6.902.650</u>	<u>-</u>
Activos de cobertura, netos	<u>166.206</u>	<u>-</u>

Las operaciones vigentes al 31 de diciembre de 2011 son las siguientes:

	<u>Fecha de</u> <u>Vencimiento</u>	<u>Activos de</u> <u>Cobertura</u> <u>Bs</u>	<u>Pasivos de</u> <u>Cobertura</u> <u>Bs</u>	<u>Tipo de cambio</u> <u>Forward</u>
Locfund LP	10/03/12	3.573.532	3.530.216	7,05
Locfund LP	10/06/12	865.330	842.336	7,15
Locfund LP	10/09/12	<u>2.629.994</u>	<u>2.530.098</u>	7,23
Total		<u>7.068.856</u>	<u>6.902.650</u>	





## NOTA 8 - INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u> (Reexpresado y reclasificado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<b>PANAMERICAN SECURITIES S.A. - AGENCIA DE BOLSA</b>		
Total patrimonio neto	7.963.183	5.927.999
Utilidad de la gestión	3.385.604	1.953.649
Porcentaje de participación	78,24%	78,24%
Total acciones suscritas y pagadas	36.946	32.500
Tenencia de acciones suscritas y pagadas de Panamerican Securities S.A. - Agencia de Bolsa	28.907	25.429
Valor patrimonial proporcional	215,54	182,40
Valor de la inversión	6.230.491	4.638.249
<b>DATA SOURCE S.R.L.</b>		
Total patrimonio neto	379.900	-
Utilidad de la gestión	78.666	-
Porcentaje de participación	96,31%	-
Total cuotas de participación	27.137	-
Tenencia de cuotas de participación de Data Source S.R.L.	26.137	-
Valor patrimonial proporcional	14,00	-
Valor de la inversión	365.900	-
<b>BOLIVIAN INVESTMENT MANAGEMENT LTD.</b>		
Total patrimonio neto	2.079.223	1.707.499
Utilidad de la gestión	896.026	779.607
Porcentaje de participación (sobre una acción)	37,50%	37,50%
Valor patrimonial proporcional	779.710	640.312
Valor de la inversión	779.710	640.312
<b>CENTURION CAPITAL S.A. (a)</b>		
Total patrimonio neto	-	59.525.794
Utilidad de la gestión	-	(144.179.063)
Porcentaje de participación	-	37,04%
Total acciones suscritas y pagadas	-	1.782
Tenencia de acciones suscritas y pagadas de Centurion Capital S.A.	-	660
Valor patrimonial proporcional	-	33.404
Valor de la inversión	-	22.046.591
Sub total	7.376.101	27.325.152

	<u>2011</u>	<u>2010</u> (Reexpresado y reclasificado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<b>Sub total</b>	<b>7.376.101</b>	<b>27.325.152</b>
<b>EMERGING ENERGY S.A. (a)</b>		
Total patrimonio neto	16.109.283	-
Utilidad de la gestión	87.785	-
Porcentaje de participación	50,51%	-
Total acciones suscritas y pagadas	780	-
Tenencia de acciones suscritas y pagadas de Emerging Energy S.A.	394	-
Valor patrimonial proporcional	20.653	-
Valor de la inversión	8.137.252	
<b>CERVECERIA BOLIVIANA NACIONAL S.A.</b>	287	314
<b>FORNO S.A. (Neto)</b>	1	1
<b>Total inversiones permanentes</b>	<b>15.513.641</b>	<b>27.325.467</b>

(a) Al 31 de diciembre de 2010 la subsidiaria Centurion Capital S.A. mantenía una participación por el 80,26% y el 56% del patrimonio de Emerging Energy S.A. y de The Bolivian Generating Group L.L.C., respectivamente. A su vez, Emerging Energy S.A. mantenía una participación del 53,10% en Aluz Clean Energy PLC que a su vez era propietaria del 100% de las acciones de C&O Bolivia L.L.C. Esta última mantenía inversiones permanentes equivalentes al 99,99% y 26% de participación en Aluz C&O Perú S.A.C. y en The Bolivian Generating Group L.L.C., respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 la Sociedad mantiene una participación por el 50.51% del patrimonio de Emerging Energy S.A., que a su vez mantiene una participación del 52.46% en Aluz Clean Energy PLC, que a su vez es propietaria del 100% de las acciones de Aluz C&O Perú S.A.C. Las compañías Centurion Capital S.A., C&O Bolivia L.L.C. y The Bolivian Generating Group L.L.C. fueron liquidadas durante la gestión 2011.

Al 31 de diciembre de 2009, la empresa subsidiaria The Bolivian Generating Group L.L.C. mantenía inversiones por US\$ 38.484.541, equivalente al 50% de participación en la Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A. Sin embargo al 31 de diciembre de 2010 dicha inversión fue nacionalizada por el Estado Plurinacional de Bolivia según se detalla a continuación:

El 9 de septiembre de 2009 el Gobierno Nacional de Bolivia promulgó el Decreto Supremo N° 0289 mediante el cual transfiere a favor de la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE), a título gratuito, las



acciones de los ciudadanos bolivianos que formaban parte del Fondo de Capitalización Colectiva en la empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A., acciones que equivalen al 49,88% de la empresa.

El 1° de mayo de 2010 el Estado Plurinacional de Bolivia promulgó el Decreto Supremo N° 0493 anunciando la nacionalización de Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A. (EVH), el Decreto establecía que desde ese momento las acciones de EVH que pertenecían a The Bolivian Generating Group L.L.C. (BGG) pasaban en propiedad a Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) y que ENDE contrataría una empresa independiente para valuar las acciones de EVH y establecer un precio por las acciones de BGG en EVH.

El 8 de diciembre de 2010 el Estado Plurinacional de Bolivia promulgó el Decreto Supremo N° 0731 en el que se autoriza a autoridades de gobierno y a ENDE para participar en las negociaciones y gestiones pertinentes con BGG, y además establecen los mecanismos y condiciones para proceder al pago único, total y definitivo de las acciones nacionalizadas de BGG en EVH, mismo que fue realizado en febrero de 2011.

## NOTA 9 - INGRESO (EGRESOS) NETOS POR INVERSIONES EN EMPRESAS RELACIONADAS

Los ingresos y (egresos) netos obtenidos por las inversiones en subsidiarias, por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010, son los siguientes:

	<u>2011</u>	<u>2010</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Panamerican Securities S.A.	2.648.938	1.543.074
Bolivian Investment Management Ltd.	360.212	298.740
Centurion Capital S.A.	(664.779)	(53.393.316)
Emerging Energy S.A.	(245.205)	-
Data Source S.R.L.	93.887	-
	<u>2.193.053</u>	<u>(51.551.502)</u>



## NOTA 10 - ACTIVO FIJO, NETO

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	2011			2010 (Reexpresado)
	Valor original Bs	Depreciación acumulada Bs	Valor neto Bs	Valor neto Bs
Mobiliario y enseres	1	-	1	1
Equipos de computación	8.506	(1.049)	7.457	-
Equipos electrónicos	80	(6)	74	-
	<u>8.587</u>	<u>(1.055)</u>	<u>7.532</u>	<u>1</u>

La depreciación cargada al resultado en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 ascendió a Bs1,055.

## NOTA 11 - ACTIVO INTANGIBLE, NETO

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	2011			2010 (Reexpresado)
	Valor original Bs	Depreciación acumulada Bs	Valor neto Bs	Valor neto Bs
Licencias de software	33.145	(1.340)	31.805	-
Desarrollo de software especializado	3.134	(65)	3.069	-
	<u>36.279</u>	<u>(1.405)</u>	<u>34.874</u>	<u>-</u>

La amortización cargada al resultado en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 ascendió a Bs1,405.







## NOTA 12 - OTROS ACTIVOS

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Acciones telefónicas	10.606	11.648
Previsión para desvalorización de acciones telefónicas	(10.604)	(11.646)
	<u>2</u>	<u>2</u>

## NOTA 13 - CUENTAS POR PAGAR

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cuentas por pagar	2.923	77
Impuestos por pagar	4.728	9.772
Deudas sociales	-	3.313
Dividendos por pagar accionistas	1.373.985	136.401
Cuentas por pagar empresas relacionadas	192.898	60.602
Otras cuentas por pagar	32.441	10.296
	<u>1.606.975</u>	<u>220.461</u>

## NOTA 14 - CAPITAL PAGADO

El capital autorizado de la Sociedad, Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, asciende a Bs25.000.000 dividido en 125.000 acciones ordinarias, cada una por un valor nominal de Bs200. El capital pagado de la Sociedad Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, asciende a Bs22.000.000 el cual está conformado por 110.000 acciones.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es de Bs200,58 y Bs689,98 (reexpresado), respectivamente.



## **NOTA 15 - RESERVA LEGAL**

De acuerdo con los estatutos de la Sociedad y en concordancia con disposiciones legales en vigencia la Sociedad debe destinar una suma no inferior al 5% de las utilidades netas anuales a la constitución de la Reserva Legal, hasta alcanzar el 50% del capital pagado.

Al 31 de diciembre de 2010 la reserva legal asciende a Bs895.135.

El movimiento de este rubro se expone en el estado de evolución del patrimonio neto.

## **NOTA 16 - AJUSTE DE CAPITAL Y AJUSTE DE RESERVAS PATRIMONIALES**

A partir del 1° de enero de 2008, estas reservas son utilizadas para contabilizar los ajustes por la actualización en moneda constante de las cuentas del patrimonio de la Sociedad, excepto "Resultados Acumulados". Estas reservas solamente pueden ser capitalizadas o utilizadas para absorber pérdidas acumuladas. Los saldos del ajuste de capital y ajuste de reservas patrimoniales al 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a Bs2.823.958 y Bs15.664.784, respectivamente.

El movimiento de este rubro se expone en el estado de evolución del patrimonio neto.

## **NOTA 17 - AJUSTE GLOBAL DEL PATRIMONIO**

Hasta el 31 de diciembre de 2006 en la cuenta contable Ajuste global del patrimonio se contabilizaban los ajustes por la actualización de las cuentas contables de capital y reservas patrimoniales. Esta reserva solamente puede ser capitalizada o utilizada para absorber pérdidas acumuladas.

El movimiento de este rubro se expone en el estado de evolución del patrimonio neto.





## NOTA 18 - CUENTAS DE ORDEN

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Títulos en custodia		
Acciones ordinarias - Manufactura FORNO S.A.	63.700	63.700
Acciones ordinarias emitidas por Panamerican Securities S.A. - Agencia de Bolsa	2.890.700	2.542.900
Acciones emitidas por Bolivian Investment Management Ltd.	3	3
Acciones emitidas por Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A.	-	146.366.100
Acciones emitidas por Centurion Capital S.A.	-	9.292.800
Acciones emitidas por Emerging Energy S.A.	5.484.480	8.814.080
Acciones emitidas por Aluz Clean Energy PLC	386.349	383.750
Warrants emitidos a Aluz Clean Energy PLC	379.389	383.750
Certificado de participación emitido por Caompanhia Paranaense de Electricidade	70	70
	<u>9.204.691</u>	<u>167.847.153</u>

Las cuentas de orden se encuentran valuadas a su valor nominal considerando, en los casos que son emitidas en moneda extranjera, su expresión al tipo de cambio vigente al cierre de cada ejercicio. Las cuentas de orden no se encuentran sujetas a actualización por efecto de la inflación.



## NOTA 19 - OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

	2011			2010 (Reexpresado)		
	Activo		Pasivo	Activo		Pasivo
	Inversiones permanentes Bs	Cuentas por cobrar Bs	Cuentas por pagar Bs	Inversiones permanentes Bs	Cuentas por cobrar Bs	Cuentas por pagar Bs
Centurion Capital S.A.	-	-	-	22.046.591	-	31.555
Aluz Clean Energy Plc.	-	83.091	-	-	33.399	-
Bolivian Investment Management Ltd.	779.710	6.554.897	18.894	640.312	82.052	-
C&O Bolivia	-	-	-	-	18.705	-
The Bolivian Generating Group L.L.C.	-	-	-	-	-	29.047
Panamerican Securities S.A.	6.230.491	-	-	4.638.248	-	-
Data Source SRL	365.900	-	30.960	-	-	-
Emerging Energy S.A.	8.137.252	44.476	143.044	-	-	-
Locfund LP	-	7.068.856	6.902.650	-	-	-
Accionistas de la Sociedad	-	-	1.373.985	-	-	136.401
	<u>15.513.353</u>	<u>13.751.320</u>	<u>8.469.533</u>	<u>27.325.151</u>	<u>134.156</u>	<u>197.003</u>

	2011		2010 (Reexpresado)	
	Ingresos / (Egresos)		Ingresos /(Egresos)	
	Inversiones permanentes Bs	Servicios Varios Bs	Inversiones permanentes Bs	Servicios Varios Bs
<b>Ingresos y (egresos) neto</b>				
The Bolivian Generating Group L.L.C.	-	9.754	-	32.428
C&O Bolivia	-	54.732	-	40.535
Aluz Clean Energy Plc.	-	60.743	-	81.070
Emerging Energy, S.A.	(245.205)	65.571	-	24.321
Panamerican Securities S.A.	2.648.938	37.889	1.543.074	-
Bolivian Investment Management Ltd.	360.212	12.128	298.740	-
Centurion Capital S.A.	195.486	138.962	(53.393.316)	81.070
Bolivian Fund Management S.A.	-	(17.031)	-	-
Locfund LP	-	23.880	-	-
Data Source SRL	93.887	-	-	-
	<u>3.053.318</u>	<u>386.628</u>	<u>(51.551.502)</u>	<u>259.424</u>





## NOTA 20 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>US\$</u>	<u>US\$</u>
<b>ACTIVO</b>		
Disponibilidades	173.437	7.662
Cuentas por cobrar empresas relacionadas	960.124	10.611
Otras cuentas por cobrar	5.128	6.764
Total del activo	1.138.689	25.037
<b>PASIVO</b>		
Cuentas por pagar empresas relacionadas	23.267	-
Cuentas por pagar	197.821	25.465
Pasivos de cobertura	991.760	-
Total del pasivo	1.212.848	25.465
Posición neta pasiva en US\$	(74.159)	(428)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<b>ACTIVO</b>		
Disponibilidades	1.207.119	53.328
Cuentas por cobrar empresas relacionadas	6.682.463	73.855
Otras cuentas por cobrar	35.691	47.077
Total del activo	7.925.273	174.261
<b>PASIVO</b>		
Cuentas por pagar empresas relacionadas	161.938	-
Cuentas por pagar	1.376.834	177.236
Pasivos de cobertura	6.902.650	-
Total del pasivo	8.441.423	177.236
Posición neta pasiva en US\$	(516.150)	(2.976)

Los activos y pasivos en moneda extranjera fueron convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2011 y 2010 de Bs6,96y Bs7,04 respectivamente por US\$ 1.

## NOTA 21 - RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

Durante los ejercicios 2011 y 2010, no se han efectuado operaciones por las cuales se hayan reconocido resultados extraordinarios que afecten significativamente a los resultados de cada ejercicio.



## NOTA 22 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, no existen activos de disponibilidad restringida.

## NOTA 23 - RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

## NOTA 24 - AMBITO DE CONSOLIDACION

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Sociedad, por su naturaleza, registra operaciones con empresas relacionadas correspondientes principalmente a inversiones en subsidiarias, de acuerdo con lo mencionado en la Nota 8.

Las inversiones en esas empresas están valuadas al valor patrimonial proporcional, tal como se menciona en la Nota 2.3 e). Si se hubieran consolidado los presentes estados financieros con los de la compañía Panamerican Securities S.A. - Agencia de Bolsa, Data Source SRL, Emerging Energy S.A. y Bolivian Investment Management Ltd. de acuerdo con lo establecido por la Norma de Contabilidad N° 8 del Colegio de Auditores de Bolivia y por la Norma Internacional de Contabilidad N° 27, la situación financiera consolidada y los resultados consolidados de sus operaciones al 31 de diciembre de 2011 y 2010, serían los siguientes:

Balance general consolidado:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	Bs	(Reexpresado) Bs
Total Activos corrientes	56.557.733	24.398.841
Total Activos no corrientes	<u>23.321.744</u>	<u>23.901.645</u>
<b>Total activos</b>	<u>79.879.477</u>	<u>48.300.486</u>





	<u>2011</u>	<u>2010</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Total pasivo corriente	23.149.869	19.310.568
Total pasivo no corriente	793.795	62.495
<b>Total del pasivo</b>	<u>23.943.664</u>	<u>19.373.063</u>
Intereses minoritarios	33.880.080	1.289.750
Capital	22.000.000	22.000.000
Reservas	2.823.958	19.737.661
Resultados acumulados	<u>(2.768.255)</u>	<u>(14.099.988)</u>
<b>Total patrimonio neto</b>	<u>22.055.733</u>	<u>27.637.673</u>
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	<u>79.879.477</u>	<u>48.300.487</u>

Estado de resultados consolidado:	<u>2011</u>	<u>2010</u> (Reexpresado y reclasificado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Resultado neto por inversiones	(451.889)	(53.094.576)
<b><u>Ingresos</u></b>		
Ingresos operativos	25.403.924	4.409.676
Ingresos financieros	<u>15.009.473</u>	<u>5.845.133</u>
Total Ingresos	40.413.397	10.254.809
<b><u>Egresos</u></b>		
Egresos operativos y administrativos	(27.688.712)	(5.727.295)
Egresos financieros	(6.798.244)	(2.712.114)
Impuesto a las utilidades de las empresas (IUE)	(203.947)	-
Pérdida en venta de acciones	-	(38.868)
<b>Total Egresos</b>	<u>(34.690.903)</u>	<u>(8.478.277)</u>
Otros ingresos	1.622.008	199.019
Otros egresos	<u>(4.644.133)</u>	<u>(2.023.957)</u>
	<u>(3.022.125)</u>	<u>(1.824.938)</u>
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	<u>2.700.369</u>	<u>(48.406)</u>
<b>Participación minoritaria</b>	<u>(977.909)</u>	<u>(410.576)</u>
Utilidad (Pérdida) neta del ejercicio	<u>1.720.571</u>	<u>(53.553.557)</u>

## NOTA 25 - CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

## NOTA 26 - HECHOS POSTERIORES

No se han producido con posterioridad al 31 de diciembre de 2011, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros de la Sociedad por el ejercicio terminado en esa fecha.



Hebe Noya  
Contadora



Pablo Trigosso V.  
Apoderado General





Avenida Sánchez Bustamante  
esquina Calle 15, Calacoto  
Torre Ketal. Piso 3 Oficina 318  
Teléfono: 591-2-2773040  
La Paz, Bolivia