

YPFB Transporte S.A.

Informe con Estados Financieros al 31 de diciembre de 2010		Fecha de Comité: 31 de marzo de 2011
Alan Moscoso De las Muñecas	(591) 2 2124127	amoscoso@ratingspcr.com
Cecilia Terán Morales	(591) 2 2124127	cteran@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI
Programa de Emisiones de Intercambio de Bonos Transredes	BAA	AA2

Significado de la Calificación

Categoría BAA: 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 BAA y BB.

El subíndice B se refiere a calificaciones locales en Bolivia.

Significado de la Calificación ASFI

Categoría AA2: Corresponde a aquellos valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Se autoriza añadir los numerales 1,2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una calificación específica de los valores de largo plazo de acuerdo a las siguientes especificaciones:

- Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.
- Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.
- Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni un aval o garantía de una emisión o su emisor; sino un factor complementario para la toma de decisiones de inversión.

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.

Racionalidad

La Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N° 003/2011 del 31 de marzo de 2011 acordó por unanimidad ratificar la calificación de AA2 (equivalente a BAA según la simbología de calificación utilizada por PCR) al “Programa de Emisiones de Intercambio de Bonos Transredes”, conformado por dos emisiones: Emisión 2 denominada Bonos Transredes IV y Emisión 3 denominada Bonos Transredes V.

La calificación asignada se sustenta en lo siguiente:

- YPFB Transporte S.A. es la principal empresa transportadora de hidrocarburos en Bolivia. Cuenta con concesiones por 40 años para el transporte de hidrocarburos líquidos y gas natural en el mercado local y externo.
- La baja volatilidad de los ingresos sustentada por contratos en firme a largo plazo, el alto grado de seguridad de las operaciones, el menor riesgo que representa el sector de transporte de hidrocarburos en comparación con los sectores de producción y distribución y un retorno regulado y garantizado por ley.
- El Gas es considerado como una de las principales riquezas del Bolivia, informes recientes realizados por Ryder Scott Company¹, señalaron una caída en las reservas de gas en Bolivia, de 26,7 trillones de pies cúbicos, cantidad sostenida hasta ahora como la versión oficial, a sólo 9,7 trillones de pies cúbicos, las cuales sólo abarcarían para realizar las exportaciones a Argentina y Brasil, además de cubrir el mercado interno, dejando de lado los proyectos de industrialización que tiene como finalidad el actual Gobierno. Las reservas de los megacampos entre los cuales se encuentran Margarita, San Antonio, San Alberto e Itaú y adicionalmente con los campos pequeños estarían entre los 8,4 trillones de pies cúbicos, además de los ajustes realizados, esto terminaría llegando a 9,7 trillones de pies cúbicos de reservas probadas de Bolivia.
- Para el mercado argentino, según contrato firmado se deberá proveer del energético por 20 años a una cantidad de 4,1 trillones de pies cúbicos. Asimismo, para Brasil, contrato que finaliza el 2019, se deberá exportar 3,8 trillones de pies cúbicos. El resto de las reservas (1,8 trillones de pies cúbicos) cubrirían el mercado interno. Asimismo cabe mencionar que Bolivia necesita como mínimo aproximadamente 12,7 trillones de pies cúbicos de reservas probadas para poder cumplir con los contratos de exportación, atender el mercado interno por diez años y poder realizar los proyectos de industrialización.
- La Corporación YPFB firmó aproximadamente treinta contratos sobre la base de un servicio en firme con YPFB Transporte S.A., acordando entregar cantidades de Gas Natural y Líquidos, respaldando de esta manera a la Sociedad ante la posibilidad de escasez que pueda generarse debido a las reservas certificadas a la fecha del presente informe. En caso que la Corporación YPFB no cumpla dichos contratos, estos se encuentra bajo una penalidad, hecho que reduce en el riesgo asociado a la compañía en lo referente a que los volúmenes a ser transportados y los ingresos a ser recibidos por este servicio no se cumplan. De esta manera los volúmenes e ingresos comprometidos en la operación de YPFB Transporte S.A. están garantizados y refrendados por ley.
- La estrategia de asignar anualmente un porcentaje significativo de las inversiones de capital presupuestadas para incrementar la confiabilidad de las redes de transporte y la calidad del servicio.
- Los mecanismos de seguridad crediticia constituidos a partir de la contratación del financiamiento multilateral BID/CAF (fines de 2003). A través de dichos mecanismos de seguridad, YPFB Transporte S.A. garantiza el cumplimiento de sus obligaciones con los acreedores garantizados (BID/CAF, la República de Bolivia por la deuda heredada de YPFB y los Tenedores de Bonos) mediante la asignación de sus ingresos por servicios de transporte de hidrocarburos a un fideicomiso en el extranjero, en el que se administran cuentas de reserva equivalentes a seis meses de servicio de deuda.
- La calidad en la gestión corporativa de la empresa a través de la implementación de diversos programas orientados a mejorar la eficiencia operativa en los diferentes procesos del negocio. YPFB Transporte S.A. cuenta con certificaciones como la ISO 9001 para gestión de calidad, ISO 14001 para la gestión de medio ambiente y OHSAS 18001 para la gestión de seguridad e higiene ambiental.
- El cumplimiento de la Sociedad con la relación de cobertura de deuda (compromiso financiero de las emisiones de Bonos):

Relación de Cobertura de Deuda (RCD) al 31 de diciembre de 2010 = 6,71

Relación de Cobertura de Deuda Comprometido: >= 1,20

¹ Compañía que tiene como objetivo evaluar propiedades petroleras y de gas para certificar en forma independiente reservas de petróleo en varios países del mundo, brindando un asesoramiento en temas relacionados al sector.

Antecedentes de la transferencia de acciones a YPFB

El 11 de septiembre de 2007 se iniciaron las negociaciones para la compra de las acciones de TR Holdings Ltd. en la transportadora de hidrocarburos, Transredes S.A.. Estas negociaciones respondían al interés del gobierno por la compra del número de acciones necesario para que el Estado asuma la participación mayoritaria en la empresa.

Finalmente, mediante decreto aprobado el 27 de marzo de 2008, se estableció el 30 de abril de 2008 como la fecha límite para concluir las negociaciones y firmar todos los documentos necesarios y los acuerdos de transferencia para la adquisición de las acciones de Chaco S.A., Andina S.A. y Transredes S.A. conforme a lo dispuesto en el Decreto Supremo N° 28701. Asimismo los accionistas deberán respetar el patrimonio de estas Sociedades, mantenimiento la participación que éstas tienen en otras sociedades, sean nacionales o extranjeras. De este modo, y sin resultados en la negociación, a través del Decreto Supremo N° 29541 el gobierno nacionaliza las acciones necesarias de TR Holdings Ltd. para que YPFB tenga la mayoría accionaria en Transredes S.A. con el Decreto Supremo N° 29541, dando un plazo de 30 días para que esto suceda. Al no llegar a un acuerdo dentro de este último plazo, el Gobierno, mediante Decreto Supremo N° 29586, decidió tomar la totalidad de las acciones de TR Holdings Ltd. y nacionalizar la empresa Transredes S.A, ofreciendo pagar US\$ 48,0 dólares por acción.

El 12 de diciembre de 2008 se realiza el cambio de nombre de Transredes S.A. a YPFB Transporte S.A. en el Registro de Comercio de Bolivia.

Información empleada y analizada en el proceso de calificación

1. Información Financiera:

- Estados Financieros auditados 2006-2009 y no auditados al 31 de diciembre de 2010.
- Estructura de Financiamiento.
- Estructura de costos y gastos.
- Detalle de las principales cuentas del activo, pasivo y patrimonio.

2. Información de las operaciones:

- Ley de Hidrocarburos.
- Información cualitativa y cuantitativa del mercado interno y de exportación de gas y líquidos.
- Estadísticas de ventas.
- Principales clientes y mercados de exportación.
- Descripción del proceso operativo de la empresa.
- Aspectos relacionados con el medio ambiente.
- Utilización de la capacidad instalada.

3. Perfil de la empresa

- Estructura accionaria.
- Plana gerencial.
- Procesos legales.

4. Otros

- Prospecto de Emisión de Bonos de cada emisión.
- Hechos de relevantes.

Análisis Realizados

1. Análisis del Sector de Hidrocarburos: Estudio del mercado de gas y de líquidos.

2. Análisis de hechos de importancia recientes: Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes.

3. Análisis financiero: Interpretación de los estados financieros con el fin de evaluar el desempeño de la empresa.

4. Evaluación de Gestión: Enfoque de los puntos relevantes del desarrollo de sus actividades.

Instrumentos Calificados

1. Emisor

Transredes -Transporte de Hidrocarburos S.A. con número de inscripción en el Registro del Mercado de Valores N° SPVS-IV-EM-TRD-007/99 y número de resolución administrativa ASFI/N°392/2009.

2. Características del instrumento calificado:

La empresa reestructuró la deuda vigente con los tenedores de Bonos Transredes y Bonos Transredes II, mediante una oferta pública de intercambio de bonos, mismo que consistió en dar de baja los valores vigentes y emitir nuevos por un plazo mayor y un cronograma de amortización de capital diferente. Este intercambio de valores fue voluntario.

Mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 608 de fecha 02 de junio de 2006, se autoriza la inscripción en el Registro de Mercado de Valores, el Programa de Emisiones de Intercambio de Bonos Transredes, bajo número de registro SPVS-IV-PEB-TRD-009/2006.

Cuadro 1	
Estructura del Programa	
Denominación	Programa de Emisiones de Intercambio de Bonos Transredes
Monto aprobado	US\$ 120 millones
Emisiones	Bonos Transredes IV Bonos Transredes V
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América
Valor Nominal	Bonos Transredes IV: US\$ 103.005,86 Bonos Transredes V: US\$ 106.364,72
Monto de la emisión de los Bonos	Bonos Transredes IV: US\$ 20.601.172,00 Bonos Transredes V: US\$ 79.773.540,00
Plazo	Bonos Transredes IV: 12 años (4.320 días calendario) Bonos Transredes V: 15 años (5.400 días calendario)
Tasa de Interés (Los bonos devengarán un interés porcentual, anual y fijo según lo siguiente)	Bonos Transredes IV:
	Desde la fecha de emisión hasta el 29 de mayo del 2007: 5,75%
	Desde el 30 de mayo del 2007 hasta el vencimiento: 9,06%
	Bonos Transredes V:
Desde la fecha de emisión hasta el 6 de agosto del 2009: 10,00%	
Desde el 7 de agosto del 2009 hasta el vencimiento: 9,10%	

Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

Reseña

En el marco de la Ley de Capitalización de Empresas Públicas N° 1544 del 21 de marzo de 1994, el Directorio de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) acordó el 14 de agosto de 1996 constituir una sociedad de economía mixta, siendo accionistas YPFB y sus trabajadores, sociedad a la cual se le transfirieron los activos asociados al transporte de hidrocarburos.

El 8 de noviembre de 1996 se firmó el proyecto de formación y constitución de la Transportadora Boliviana de Hidrocarburos Sociedad de Economía Mixta (TBH S.A.M.). Dentro del proceso de capitalización, el gobierno convocó a una licitación pública internacional para la capitalización de TBH S.A.M. El consorcio conformado por Enron Transportadora de Bolivia S.A. y Shell Overseas Holdings Ltda. presentó la oferta ganadora. Posteriormente, este consorcio cedió sus derechos y obligaciones a Enron Transportadora Holdings Ltda. y Shell Gas (Latin America) B.V., quienes conformarían TR Holdings Ltda.

En Junta General Extraordinaria de Accionistas del 20 de enero de 1997, la sociedad TBH S.A.M. decidió cambiar la denominación a Transredes - Transporte de Hidrocarburos Sociedad de Economía Mixta (Transredes S.A.M.). El 16 de mayo de 1997, TR Holdings Ltda. suscribió y pagó acciones para la capitalización de Transredes S.A.M. De igual manera, el Ministerio Sin Cartera Responsable de la capitalización transfirió sus acciones a las AFP's y a los ex trabajadores de YPFB. En esta misma fecha Transredes S.A.M. se convirtió en sociedad anónima. Una vez cumplido el compromiso de inversión de Transredes por US\$ 263.500.000, el

Ministerio de Comercio Exterior, el 2 de agosto de 2002, mediante Resolución Ministerial N° 108/02 aprobó el cumplimiento de inversión, estipulado en el contrato de Suscripción de Acciones.

El 1 de mayo de 2006 mediante el Decreto Supremo 28701, el Gobierno decide nacionalizar el sector hidrocarburos y establece la recuperación de la mayoría accionaria de las empresas capitalizadas. El 23 de mayo de 2006 la Entidad de Depósito de Valores S.A. realizó el cambio de titularidad de 3,372,677 acciones emitidas por Transredes representadas mediante anotaciones en cuenta pertenecientes al Fondo de Capitalización Colectiva (FCC) a Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos. De esta manera, YPFB pasó a tener una participación de 33.57% dentro del capital social de la empresa.

El 1 de mayo de 2008, el Gobierno decide nacionalizar las acciones necesarias de TR Holdings Ltd. para que YPFB obtenga la mayoría accionaria en Transredes, fijando un plazo no mayor a 30 días para que esto suceda. Finalmente, al no haber consenso con Transredes, el Gobierno, mediante Decreto Supremo 29586 decide tomar la totalidad de las acciones de TR Holdings Ltd. y nacionalizar la empresa Transredes S.A. ofreciendo pagar US\$48.0 dólares por acción. Pagos que fueron posteriormente realizados por el Gobierno por las acciones de TR Holdings Ltda.

El 12 de diciembre de 2008 se realiza el cambio de nombre de Transredes S.A. a YPFB Transporte S.A. en el Registro de Comercio de Bolivia.

YPFB Transporte S.A. ejerce un papel significativo en el sector energético de Bolivia, su principal área de negocios es el transporte de gas natural, líquidos (crudo natural, crudo reconstituido y gas licuado de petróleo (GLP)), es operadora y propietaria de una red de aproximadamente 6,000 kilómetros de ductos entre (oleoductos y gasoductos) e instalaciones asociadas al transporte, proporcionando servicios de Transporte de Hidrocarburos desde los diferentes campos productores del país a los diferentes centros de consumo. La empresa transporta hidrocarburos a través de una geografía diversa y accidentada, abarcando a siete departamentos del país, pasando por más de 90 municipios y 670 comunidades, llegando así al mercado interno y al de exportación de gas a Brasil y Argentina.

El sistema transporta hidrocarburos desde una altitud aproximadamente de 400 metros sobre el nivel del mar a mercados de destino situados entre 3.800 metros y 0 metros, atravesando diferentes zonas geográficas de transición que requieren un gran conocimiento técnico y humano.

YPFB Transporte S.A., a través de contratos de prestación de servicios, realiza trabajos de mantenimiento en el lado boliviano del gasoducto Bolivia-Brasil para la empresa Gas TransBoliviano S.A. (GTB). Bajo la misma modalidad presta servicios a la empresa Gas Oriente Boliviano (GOB) en la operación y mantenimiento del ducto a San Matías, que deriva en el Kp 242 del Gasoducto Bolivia -Brasil.

Su área de influencia comprende 90 municipios en siete de los nueve departamentos de Bolivia y más de 670 comunidades de habla hispana, quechua, aymara, guaraní entre otros.

La Sociedad realiza sus actividades en el marco de su Política de Desarrollo Sostenible basada en tres pilares fundamentales íntimamente relacionados: Desempeño Económico, Preservación Ambiental y de la Vida, y Responsabilidad con Nuestros Públicos. En este contexto posee un Sistema de Gestión de Negocios basado en las normas de Calidad – ISO 9001, Medio Ambiente - ISO 14001, Salud y Seguridad Ocupacional OHSAS 18001, recientemente evaluado y certificado en el mes de octubre de 2009 por la TÜV Rheiland.

Por otra parte, ejerce un rol fundamental en las exportaciones de gas boliviano hacia el Brasil, con una participación del 51% de las acciones de la empresa Gas TransBoliviano S.A. (GTB) propietaria del tramo boliviano del gasoducto Bolivia-Brasil, asimismo tiene una participación accionaria del 99% en la empresa Transredes do Brasil Ltda. (TdB) quien a su vez tiene una participación accionaria del 12% en la empresa Transportadora Brasileira Gasoducto Bolivia-Brasil S.A. (TBG), propietaria del tramo brasileño.

De la misma manera, opera y administra la estación de almacenamiento de hidrocarburos y el terminal marítimo de propiedad de YPFB en la ciudad de Arica-Chile, instalaciones utilizadas para la exportación de petróleo e importación de diesel oil. Por otra parte a través de la estación de Yacuiba, de su propiedad, realiza la exportación de gas natural a la República Argentina.

La Sociedad tiene el compromiso de operar toda su red de oleoductos y gasoductos cumpliendo normas y estándares internacionales. Desde la constitución de la empresa se han realizado significativas inversiones para incrementar la capacidad de transporte que permita atender de manera eficaz y eficiente la demanda tanto del mercado interno como del mercado de exportación y garantizar la disponibilidad y confiabilidad del sistema. A diciembre del 2009 se ha invertido aproximadamente 601 millones de dólares americanos en proyectos de expansión y de continuidad del servicio. Se ha incrementado la capacidad de transporte por ductos para atender la creciente demanda de gas natural en los departamentos de La Paz, Oruro, Cochabamba, Tarija, Sucre, Potosí y Santa Cruz.

Sistema de Transporte de Gas

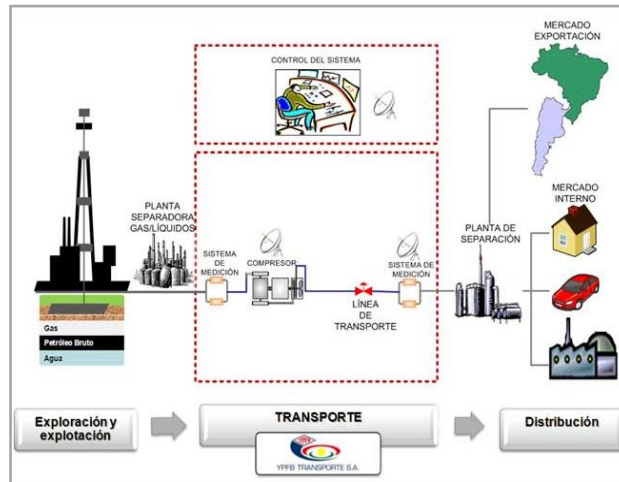
La Industria del Gas Natural está usualmente dividida en tres componentes importantes: Upstream (exploración y producción), Midstream (Transporte), y Downstream (distribución y comercialización). YPFB Transporte S.A. es una compañía del Midstream (Transporte de Gas Natural por Ductos).

La red de transporte de gas de YPFB Transporte S.A. se extiende sobre dos tercios del país. Se divide en tres sistemas contando con una potencia instalada de 65.412 HP. Ver gráfico 1.

El sistema Mercado Interno Sur atiende las ciudades de Sucre, Potosí, Tarija y otras comunidades a lo largo de los ductos de este sistema que son GTC Taquiperenda-Cochabamba, GTS Tarabuco-Sucre, GSP Sucre-Potosí, GVT Villamontes-Tarija.

El sistema Mercado Interno Occidente atiende las ciudades de Cochabamba, Oruro, La Paz y otras comunidades a lo largo de los ductos de este sistema que son GAA Gasoducto al Altiplano y GCC Carrasco-Cochabamba.

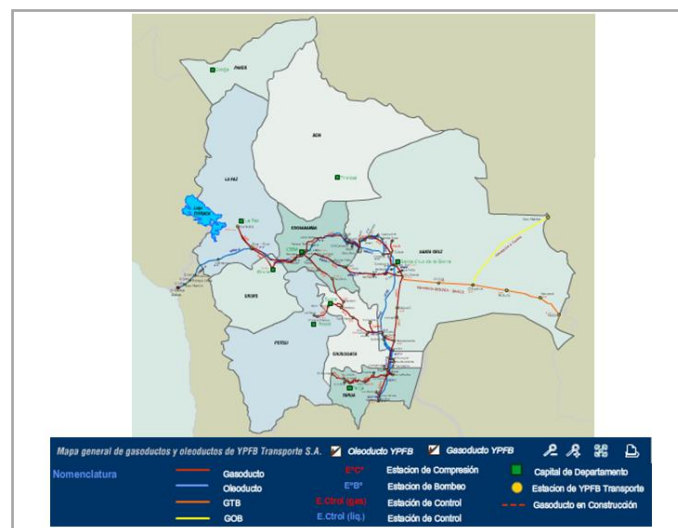
Gráfico 1
Cadena Productiva de Hidrocarburos - Gas



Fuente y Elaboración: YPFB Transporte S.A.

El sistema Mercado Exportación atiende la ciudad de Santa Cruz y otras comunidades a lo largo de los ductos de este sistema que son GCY Carrasco-Yapacani, GYC Yapacani-Colpa, GSCY Santa Cruz-Yacuiba. Este sistema atiende también los enlaces al gasoducto de Exportación Bolivia-Brasil a través de Río Grande y en el sur la exportación a Argentina a través de Pocitos.

Gráfico 2
Mapa de Oleoductos y Gasoductos
YPFB Transporte S.A.



Fuente y Elaboración: YPFB Transporte S.A.

Sistema de Transporte de Líquidos

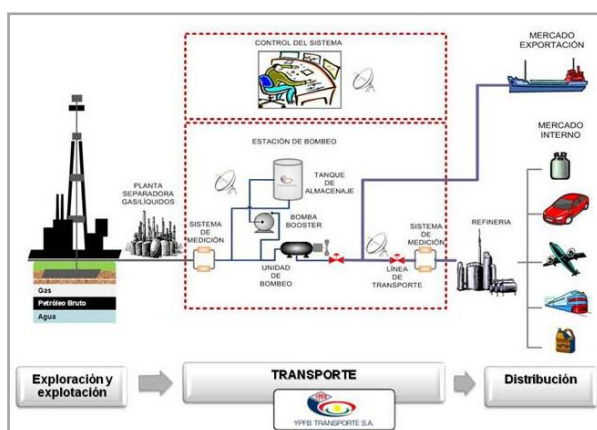
La Red de Transporte de Líquidos de YPFB Transporte S.A. cubre el centro y sur de Bolivia. Esta Red se divide en cuatro subsistemas: Norte, Sur, Central y Occidental. La Red cuenta con 15 estaciones de bombeo y una potencia instalada de 41.767 hp y 2810 Km. de ductos. Ver gráfico 2.

El Sistema Norte se extiende desde la localidad de Carrasco hasta las ciudades de Santa Cruz y Cochabamba, transportando petróleo crudo y condensado con una longitud del sistema de 793 km.

El Sistema Sur se extiende de Yacuiba hasta Santa Cruz transportando principalmente petróleo crudo y Gas Licuado de Petróleo (GLP). Este sistema se extiende sobre el mismo derecho de vía del Sistema Sur de la Red de Gas y tiene una longitud de 883 km.

El Sistema Centro va desde Santa Cruz hasta Cochabamba transportando principalmente petróleo crudo, petróleo reconstituido y GLP y tiene una longitud de 482 km.

Gráfico 3
Cadena Productiva de Hidrocarburos - Líquidos



Fuente y Elaboración: YPFB Transporte S.A.

El Sistema Occidente inicia en Cochabamba y se extiende hasta la Terminal Arica ubicada en la ciudad del mismo nombre en Chile, transporta crudo reconstituido para exportación, tiene una longitud de 560 km.

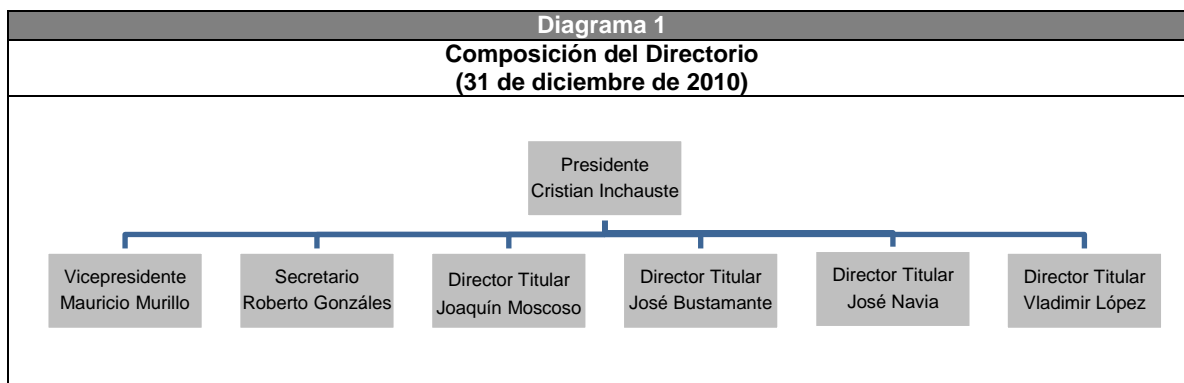
Composición Accionaria

Al 31 de diciembre de 2010 y a raíz del aporte de capital realizado por los accionistas, la estructura accionaria de YPFB Transporte S.A. se compone de la siguiente manera:

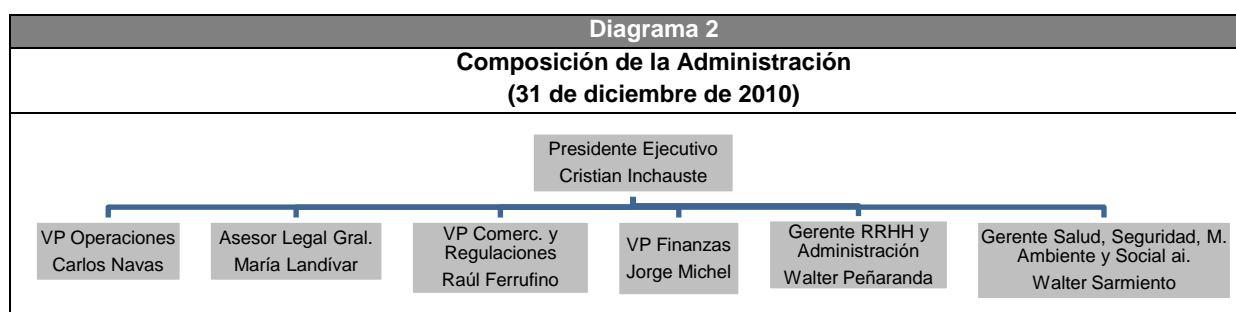
Cuadro 2	
Accionista	Participación Accionaria (%)
Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos	98,56%
Otros	1,44%
Total	100,00%

Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

La composición del Directorio y de la Gerencia se detalla a continuación:



Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR



Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

Estrategia

La estrategia de YPFB Transporte S.A. se enfoca en la ampliación y mejora de la eficiencia de la red de ductos existente, tanto de gas como de líquidos, minimizando el impacto ambiental en las zonas de operación. Es por ello que la empresa, desde el inicio de sus operaciones en 1997 hasta diciembre de 2010, ha realizado inversiones de capital por un monto total de aproximadamente US\$ 667,00 millones (excluye el Gasoducto Bolivia – Brasil) en los sistemas de transporte de hidrocarburos por ductos en Bolivia.

Al 31 de diciembre de 2010, el monto total invertido por YPFB Transporte S.A., en todas sus actividades, ascendió a US\$ 106.645, monto que representa un avance del 91,90% del presupuesto de la gestión 2010. Al igual que en años anteriores, la expansión del sistema gas ha sido el rubro en el cual se ha destinado en mayor proporción los recursos, representando a diciembre de 2010 el 62,18% del total ejecutado en la gestión 2010. Ver cuadro 3.

Cuadro 3

Inversiones (En US\$ Miles)			
Detalle	Presupuesto Reformulado 2010	Presupuesto Ejecutado al 31 de diciembre del 2010	Porcentaje
Expansión Sistema Gas	76.216	66.309	87,00%
Expansión Sistema Líquidos	12.211	17.994	147,35%
Continuidad del Servicio	24.959	21.932	88,87%
Tecnología Informática / Otros	2.650	410	15,46%
Total	116.037	106.645	91,90%

Nota: Montos sin intereses capitalizables

Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

Proyectos

Durante los años 2009 y 2010 YPFB la Sociedad alcanzó un record de inversión, concentrado principalmente en la ejecución de proyectos de expansión que permitieron incrementar la capacidad de transporte en beneficio del mercado interno de gas natural, entre otros. En ese sentido, los proyectos de ampliación más importantes ejecutados fueron los siguientes: conversión temporal a gasoducto del oleoducto OCC, habilitación del Tramo 1 y Tramo 3 del Gasoducto Carrasco Cochabamba y primera fase de la Expansión GAA 3b del Gasoducto al Altiplano.

A continuación, una breve descripción de los proyectos mencionados:

- i. *Conversión a gasoducto del oleoducto OCC:* El oleoducto OCC se encuentra ubicado entre la localidad Carrasco y la ciudad de Cochabamba. Su adecuación temporal a gasoducto permitió incrementar el transporte de gas natural a Cochabamba entre tanto concluye la construcción del GCC. Se ha previsto la operación del OCC como gasoducto interconectado a los tramos 3 y 1 del GCC, lo que permitirá incrementar el transporte de GN a 22 MMpcd y 33 MMpcd respectivamente.
- ii. *Tramo 3 del Gasoducto Carrasco Cochabamba:* A la fecha se encuentra en operación el Tramo 3 (16" x 64 km) del GCC, el mismo que fue construido por el consorcio boliviano Serpetbol – Bolinter. La sinergia de este tramo interconectado al OCC está permitiendo un incremento de capacidad de transporte al mercado del occidente de 22 MMpcd. Durante el 2010 se tiene previsto concluir con la construcción del Tramo 1 del GCC (16" x 108 km) e iniciar la construcción del Tramo 2 (16" x 78 km). El financiamiento para la construcción de este gasoducto ha sido garantizado mediante el aporte de capital realizado por YPFB en diciembre 2009.
Tramo 1 del Gasoducto Carrasco Cochabamba: El tramo 1 del GCC (16" x 108 km) permitió habilitar una capacidad incremental de 22 MMpcd a 33 MMpcd en septiembre de 2010, quedando pendiente trabajos menores que se esperan concluir durante el resto de la gestión 2010. Asimismo, durante el 2010 se espera iniciar la construcción del tramo 2 (16" x 78 km). El financiamiento para la construcción de este gasoducto ha sido garantizado mediante el aporte de capital realizado por YPFB en diciembre de 2009.
- iii. *Primera Fase de la Expansión GAA 3b del Gasoducto al Altiplano:* La Primera Fase de la Expansión GAA 3b permitió incrementar la capacidad de transporte del GAA en el tramo Parotani – Senkata de 33.4 MMpcd a 43.9 MMpcd, en beneficio de las ciudades de Oruro y La Paz. La fase I consideró la construcción de un nuevo Puente de Regulación y Medición (PRM) en Senkata y dos líneas paralelas aguas abajo y aguas arriba de la estación de compresión Sica Sica. La construcción de la segunda fase de la expansión cuenta con financiamiento como parte del aporte de capital de YPFB y será ejecutada en las gestiones 2010 y 2011.

También se ejecutaron otros proyectos menores y optimizaciones del sistema, que permitieron mejorar las condiciones de transporte, entre ellos:

- iv. *Interconexión Gas del Complejo Santa Rosa:* La interconexión de este nuevo campo al gasoducto GYC permitirá el ingreso de volúmenes incrementales de gas natural de hasta 53 MMpcd. Entre otros, el proyecto considera la construcción de facilidades de interconexión, medición y control, las mismas que fueron iniciadas durante la gestión 2009 y serán concluidas durante la gestión 2010.
- v. *Interconexión de Termoeléctrica Ende Andina:* Se trata de un nuevo usuario termoeléctrico en la zona de Entre Ríos, Carrasco en el departamento de Cochabamba, con potencial de consumo de hasta 20 MMpcd. El proyecto consideró la instalación de facilidades de interconexión, regulación y medición. .
- vi. *Conversión Temporal a gasoducto del oleoducto ONSZ-1:* El oleoducto ONSZ-1 se encuentra ubicado en la zona de Carrasco, entre el campo Víbora y la planta de separación de gas natural en Kanata. La conversión temporal de este oleoducto a gasoducto permitió el transporte de aproximadamente 9 MMpcd de gas natural húmedo a la planta Kanata, en beneficio de una mayor producción de GLP. Una vez habilitado el GCC, este oleoducto volverá a su función original.
- vii. *Expansión Líquidos Sur a 33 MBPD:* Durante la gestión 2009 se iniciaron actividades que permitirán mejorar el transporte de crudo a la refinería de Santa Cruz desde los campos ubicados en el Sistema Sur, los mismos que tienen una capacidad nominal actual de 28,6 MBPD. El proyecto considera una serie de actividades, las mismas que concluirán con la instalación de mayor capacidad de bombeo durante el primer trimestre del 2011.
- viii. *Incremento de MOP en Gasoducto Sucre Potosí (GSP):* Durante la gestión 2009 se concluyeron los estudios de integridad que permitirán elaborar un diagnóstico y plan de acción previo a la ejecución del incremento en la presión de operación del Gasoducto Sucre Potosí de 1.100 psig a 1.420 psig que incrementará su capacidad de transporte de 5.2 MMpcd a 6.8 MMpcd en beneficio de la ciudad de Potosí.

Proyectos en Proceso de Ejecución

Gasoducto Carrasco-Cochabamba (GCC): El principal proyecto de expansión de YPFB Transporte S.A. es el de construcción del Gasoducto Carrasco Cochabamba (GCC), el mismo que permitirá una integración del sistema de transporte de gas natural para llegar con mayor capacidad y flexibilidad a los mercados del occidente con la

construcción de un nuevo gasoducto de 16" y 250 km a ejecutarse en varios frentes de trabajo (tres tramos). La construcción del GCC se complementará con el proyecto de conversión temporal a gasoducto del Oleoducto Carrasco Cochabamba (OCC) y las ampliaciones del Gasoducto al Altiplano (GAA) en el Tramo Parotani - Senkata.

El tramo 3 y el Tramo 1 del GCC fueron habilitados durante las gestiones 2009 y 2010, mientras que el Tramo 2 será habilitado durante la gestión 2011.

Expansión GAA 3b: La fase 2 de la expansión GAA 3b considera la construcción de una paralela de 12" x 14 km entre Parotani y Huayñacota, la construcción de la nueva estación de compresión Huayñacota (c/ 4 unidades) y la instalación de una unidad de compresión stand by en la estación de compresión Sica Sica. La habilitación de la fase 2 del proyecto de expansión permitirá incrementar la capacidad de transporte de 43.9 MMpcd a 52,6 MMpcd.

Expansión Líquidos Sur a 33 MBPD: Considera mejoras en la capacidad instalada de las estaciones de Tiguiya y Chorety, la optimización de la interconexión del OCY 3, otras mejoras en las condiciones operativas y la utilización de mejorador de flujo en el tramo Tiguiya – Santa Cruz que permitirán incrementar la capacidad de transporte del Sistema Líquidos Sur de 28.600 Bpd a 33.000 Bpd. Este proyecto, por mantener el uso de mejorador de flujo, compromete una menor cantidad de fondos (aprox, 4.2 MMUSD) para su ejecución y permitirá dimensionar de mejor manera las futuras ampliaciones del sistema, una vez estén definidos los volúmenes incrementales asociados principalmente al contrato de suministro de gas natural a la Argentina.

Extensión Gasoducto de Exportación Sur: Denominado como Gasoducto de Integración Juana Azurduy (GIJA), el cual es parte del acuerdo de compra venta de gas natural firmado entre Argentina y Bolivia y permitirá incrementar por fases la capacidad de entrega de gas natural a la Argentina de los actuales 7.7 MMmcd (272 MMpcd) a un máximo de 27,7 MMmcd (978 MMpcd). Durante el 2009 se aprobó el inicio de estudios de ingeniería a solicitud del Cargador YPFB y durante la gestión 2010 se tiene previsto el inicio de la construcción de la primera fase del proyecto, que considera el tendido de un ducto de 32" y aproximadamente 14 km además de facilidades de medición y control lo que permitirá incrementar la capacidad de transporte de 7.7 MMmcd (272 MMpcd) a 13 MMpcd (459 MMpcd).

Operaciones

En la actualidad, YPFB Transporte S.A. es la principal empresa transportadora de hidrocarburos (líquidos y gas natural) en Bolivia, cuenta con cuatro concesiones por 40 años y con dos redes de ductos, uno para el transporte de gas y otro para el transporte de líquidos.

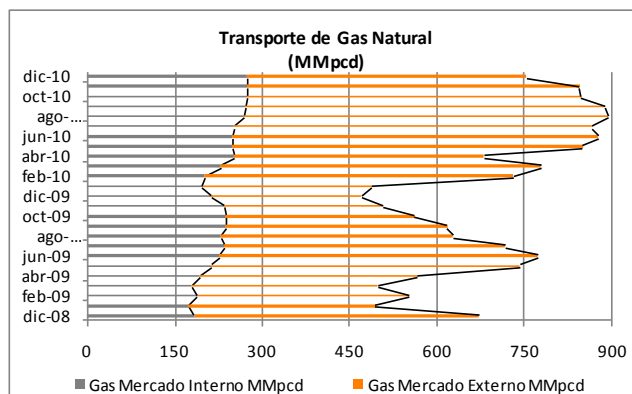
Contratos

YPFB Transporte S.A. opera los sistemas de gasoductos y oleoductos bajo contratos de servicio firme y de servicio interrumpible. A su vez, y como su nombre lo indica, el envío de hidrocarburos puede interrumpirse por falta de capacidad en el sistema de transporte ocasionados por eventos de fuerza mayor, mantenimiento o construcción planificada; mientras que en los contratos firmes, el cliente reserva capacidad con prioridad sobre el servicio interrumpible y el servicio brindado puede ser interrumpido únicamente por eventos de fuerza mayor, mantenimiento o construcción planificada.

Por otra parte, la ventaja para la compañía de poseer contratos de servicio firme (modalidad conocida como "ship or pay") sobre contratos interrumpibles debido principalmente a que le permiten una mayor estabilidad en su flujo de caja, dado que los contratos firmes aseguran el percibir ingresos independientemente del uso o no de la capacidad contratada por parte del cargador, aminorando el riesgo de repago de la inversión en la ampliación del sistema de transporte.

En este sentido, a diciembre de 2010, el total de volúmenes transportado de gas natural alcanzó los 753,14 MMpcd (470,07 MMpcd a diciembre de 2009), de los cuales 274,10 MMpcd corresponden al mercado interno y 474,04 MMpcd al mercado de exportación. Ver gráfico 4.

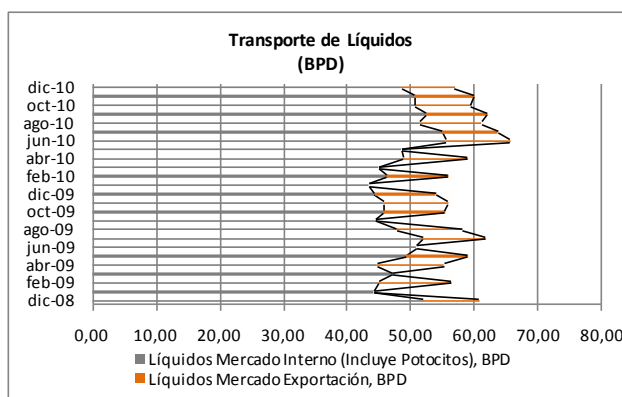
Gráfico 4



Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

Asimismo, respecto al total de volúmenes de líquidos transportados a diciembre de 2010, registró 56,81 BPD² (53,94 BPD a diciembre de 2009), de los cuales 48,53 BPD corresponden al mercado interno y 8,28 BPD al mercado de exportación. Ver gráfico 5.

Gráfico 5



Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

La empresa mantiene contratos de servicio firme para el transporte de gas natural con YPFB; cubriendo alrededor del 84% de la capacidad actual de sus gasoductos³. Los contratos firmes de gas natural tienen una duración de 13 años, hasta el fin del periodo de concesión el año 2021. Por el lado de los líquidos, la compañía también mantiene contratos de servicio firme con YPFB, con una duración de cinco años hasta el año 2013.

Principales sistemas de transporte en Bolivia

Gas natural.- El sistema de gas de YPFB Transporte S.A. se encuentra operando casi a su máxima capacidad a través de sus más de 3,000Km., dividido en dos sistemas:

- El Sistema Sur: nace en Yacuiba (Tarija) en la frontera con Argentina y se extiende cerca de 1,700 Km. sirviendo, por medio de ramales, a las ciudades de Tarija, Sucre y Potosí hasta llegar a Río Grande donde se conecta al gasoducto Bolivia-Brasil. El sistema sur es estratégicamente importante debido a que se encuentra cerca de los yacimientos de gas natural de Margarita, San Alberto y San Antonio en la región del Gran Chaco, descubiertos en 1999. Asimismo, el sistema sur tiene la capacidad para transportar gas en sentido bi-direccional permitiéndole a YPFB Transporte S.A. tener acceso al mercado argentino y brasileño. Este es el principal gasoducto para la exportación y cuenta con una capacidad de 13MMmcd⁴ hasta Río Grande. Sin embargo, la capacidad de entrega a Argentina está limitada por la capacidad de los ductos argentinos (6.5MMmcd en Refinor y 1.2MMmcd en el ramal de Madrejones).

² BPD: Barriles de petróleo por día

³ La capacidad del sistema de gas equivale a 754 MMpcd.

⁴ MMmcd: Millones de metros cúbicos por día.

- El Sistema Norte: parte desde Río Grande y se extiende cerca de 1,270 Km. cubriendo las ciudades de Santa Cruz, Cochabamba, Oruro y La Paz. El gasoducto principal de este sistema es el de Carrasco - Río Grande con una capacidad de 6.5MMmcd. Los productores que acceden a este sistema se encuentran en los yacimientos petrolíferos de Bulo Bulo, Kanata, Paloma, Carrasco, Sirari, Víbora, Yapacaní y Caranda.
- Demoras en el inicio de la época de lluvias incrementó la demanda del gas generado por termoeléctricas, esto aunado a que existió una demora en la implementación del ciclo combinado, originó un aumento en la demanda. Además a partir de mayo del presente año se contó con la habilitación de OCC/GCC, lo que permitió un importante crecimiento de los volúmenes distribuidos a occidente.

Líquidos.- El sistema comprende básicamente 5 sistemas de oleoductos:

- El Sistema Norte: conduce crudo y condensado desde la localidad de Carrasco hasta las ciudades de Santa Cruz y Cochabamba. Cuenta con una capacidad de 50,000 barriles por día (BPD) de crudo natural y condensado a través de 693Km.
- El Sistema Sur: va desde Yacuiba hasta Santa Cruz transportando principalmente crudo y GLP. Se extiende sobre el mismo derecho de vía del Sistema Sur de la Red de Gas y tiene una longitud de casi 1,000 Km.
- El Sistema Central: transporta principalmente petróleo crudo, petróleo reconstituido y GLP desde Santa Cruz hacia Cochabamba y cuenta con una capacidad de 27,500BPD extendiéndose por 493Km.
- El Sistema Oeste: se extiende desde Cochabamba hacia Arica (Chile), y por él se transporta crudo reconstituido para la exportación. Posee una capacidad de 13,500 BPD a través de los 565Km. que posee.
- Adicionalmente, YPFB Transporte S.A. administra y opera un Terminal de almacenamiento y la Terminal Marítima de Arica (Chile).
- Cabe destacar que YPFB Transporte S.A. es propietaria y operadora de 2,700Km de ductos en la red de líquidos.
- Es importante señalar que la producción de líquidos está estrechamente ligada a la de gas natural, esto implica que, ante una menor demanda de gas natural por parte de Brasil durante el 2009, afectó la producción de crudo y crudo reconstituido.

Gasoducto Bolivia-Brasil

Este gasoducto de US\$2,000 millones, el cual transporta gas natural desde Bolivia hacia el sureste de Brasil, está dividido en dos segmentos: uno en Bolivia y el otro correspondiente al tramo ubicado en Brasil.

1) *Gas TransBoliviano S.A. (GTB)*: YPFB Transporte S.A. tiene el 51% del capital social de GTB, compañía propietaria y operadora en territorio boliviano del gasoducto Bolivia-Brasil. La composición accionaria de GTB al 31 de diciembre 2010 es la siguiente:

Cuadro 4	
Composición Accionaria GTB	
Accionista	Participación en Porcentaje
YPFB Transporte S.A.	51,00%
AEI Bolivia C.V.	17,00%
AEI (Latin America) B.V.	17,00%
Petrobrás Gas S.A.	11,00%
EPED B Company (El Paso)	2,00%
BG Overseas Holdings Limited	2,00%
Total	100,00%

Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

Este gasoducto parte desde Río Grande y llega hasta Puerto Suárez en la frontera con el Brasil, tiene una longitud de 557 Km., 32 pulgadas de diámetro y una capacidad de transporte de 30.08 MMmcd, permitiendo abastecer la demanda actual y futura de gas del sureste brasileño.

2) *Transportadora Brasileira Gasoducto Bolivia-Brasil S.A. (TBG)*: Como se puede apreciar en el Cuadro, YPFB Transporte S.A. posee el 12% de TBG a través de la subsidiaria Transredes do Brasil Holdings Ltda., de la cual posee el 99% del accionariado.

Cuadro 5	
Composición Accionaria TBG	
Accionista	Participación en Porcentaje
Petrobrás Gas S.A. - GASPETRO	51,00%
BBPP Holdings Ltda.	29,00%
Transredes do Brasil Holding Ltda.	12,00%
AEI América do Soul Holding Ltda.	4,00%
Bear Gás Participações Ltda.	4,00%
Total	100,00%

Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

TBG es propietaria en territorio brasileño del gasoducto Bolivia-Brasil. El gasoducto se extiende aproximadamente 2,593 Km. desde la frontera con Bolivia hasta Puerto Alegre y al 31 de diciembre del 2010 tiene una capacidad de transportar 30 millones de m³ por día de gas natural y mide 32 pulgadas, equivalentes a 81,3 centímetros.

Marco Regulatorio

El transporte de hidrocarburos por ductos se rige por la Ley de Hidrocarburos N° 3058 publicada el 17 de mayo de 2005 en reemplazo de la anterior Ley (Ley N° 1689 del 30 de abril de 1996); el nuevo Reglamento de Transporte de Hidrocarburos por Ductos (RTHD) y las Resoluciones Administrativas dictadas por la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH).

El nuevo RTHD fue aprobado el 1ro de febrero de 2007. Este documento mantiene los principios, conceptos y criterios económicos del anterior Reglamento y es consistente con la ley de Hidrocarburos N° 3058. De acuerdo con el nuevo marco legal vigente, el transporte de hidrocarburos por ductos se basa en el principio de libre acceso; asimismo, ninguna concesión tendrá el carácter de exclusividad y las nuevas concesiones serán otorgadas por un plazo máximo de 30 años⁵.

La Ley de Hidrocarburos establece que la Secretaría de Hidrocarburos apruebe las tarifas de transporte de hidrocarburos bajo los siguientes principios:

- Asegurar el costo más bajo a los usuarios, precautelando la seguridad y continuidad del servicio a través de la expansión de los sistemas de transporte, en el territorio nacional.
- Permitir a los concesionarios, bajo una administración racional y prudente y eficiente, percibir los ingresos suficientes para cubrir todos sus costos operativos e impuestos (excepto el impuesto a la remesa de utilidades al exterior), depreciaciones y costos financieros, y obtener rendimiento adecuado y razonable sobre su patrimonio neto.
- Asegurar eficiencia de las operaciones y optimizar las inversiones y costos de los concesionarios.

Las tarifas para el sistema de gas mercado interno se aplicarán siguiendo la modalidad de Tarifa Estampilla Única o; para los sistemas de gas de exportación, líquidos mercado interno y líquidos de exportación se podrán aplicar tarifas estampillas, tarifas incrementales o la utilización del Sobre Cargo Mercado Interno. Las tarifas de transporte son revisadas por la Autoridad Nacional de Hidrocarburos cada 4 años y se hallan expresadas en dólares.

Análisis del Sector

Principales características

Mercado de Gas

En el año 2004, la empresa certificadora D'Golyer & MacNaughton reveló que Bolivia contaba con 26,7 trillones de pies cúbicos (tpc) de gas natural, para el año 2009, la empresa Ryder Scott determinó que las reservas llegaban a 8,35 tpc. Según informes de expertos, Venezuela posee 200 tpc de reservas de gas, Argentina 13,2 tpc, Brasil 12,7 tpc, Perú 11,2 tpc, Bolivia 9,7 tpc (realizando ajustes adicionales) y Colombia 4,4 tpc. A la fecha Bolivia produce desde 2008 entre 38 y 40 millones de metros cúbicos diarios (MMmcd).

Existen contratos de venta de cantidades variables con Brasil que debían comenzar en 1999 con 5.0 MMmcd y estabilizarse en 31 MMmcd con el transcurso del tiempo. Sin embargo, la actual demanda de gas por parte de

⁵ En la anterior Ley, el plazo máximo era de hasta 40 años.

Brasil ha fluctuado aproximadamente entre 21 a 27 MMmcd (741.61 MMpcd). Paralelamente se cubre la demanda del mercado interno (6 y 7 MMmcd) y la exportación a Argentina (5 a 7 MMmcd). Precisamente con Argentina se firmó un contrato para elevar esta cifra a partir del 2010, con la construcción del nuevo Gasoducto de Integración Juana Azurduy.

Las exportaciones de gas se dirigen a satisfacer la demanda de los mercados de Argentina y Brasil. El 19 de octubre del año 2006, Bolivia y Argentina sellaron un acuerdo de Integración Energética, el cual asoció a Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) y la petrolera estatal argentina (ENARSA); acuerdo que cubre 27.7 Millones de metros cúbicos diarios de gas natural (978 MMpcd), volumen comprometido en un contrato de compra-venta con el vecino país.

El 1° de enero de 2007 entró en vigencia el acuerdo de dicha integración energética con Argentina, el mismo que fue enmendado en marzo de 2010 con el propósito de redefinir los compromisos de compra-venta de gas natural y establecer penalidades ante el incumplimiento de mínimos establecidos en la enmienda, tanto en términos de suministro (CDG 1) por parte de YPFB como de consumo (CDG 2) por parte de ENARSA. Los volúmenes comprometidos para el 2010 alcanzan los 5,0 MMmcd e incrementan gradualmente hasta los 23,5 MMmcd. En tanto, la disponibilidad de producción en Bolivia y de la demanda en Argentina, los volúmenes podrían alcanzar hasta un máximo de 27,7 MMmcd.

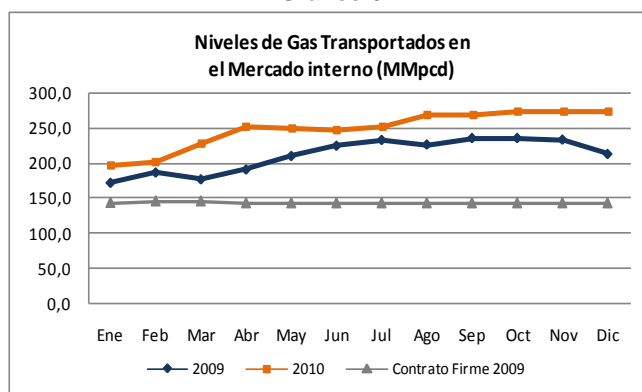
En cuanto al mercado brasileño, YPFB y Petrobrás firmaron un contrato de compra – venta de gas natural (iniciando operaciones en 1999) por el cual se abastece al mercado brasileño con 30.08 MMmcd (1,062.27 MMpcd) de gas natural, a través del gasoducto Bolivia-Brasil ubicado al sureste del Brasil. Para el año 2007, los volúmenes diarios comprometidos QDC (Cantidad Diaria Base) fueron de 30.08 MMmcd, de los cuales 16.00 MMmcd (565.03 MMpcd) corresponden al QDCB (Cantidad Diaria Contractual Base) y 14.08 MMmcd (497.23 MMpcd) al QDCA (Cantidad Diaria Contractual Adicional), con un Take or Pay mensual de 19.25 MMmcd (679.81 MMpcd). A partir de septiembre de 2007, se incrementó el volumen a Petrobrás en 1.5 MMmcd (52.97 MMpcd).

En cuanto al mercado interno, los principales demandantes son el sector industrial y el mercado de gas natural vehicular (GNV). En el sector industrial los principales demandantes son las generadoras eléctricas, las cementeras, mineras, procesadoras de productos agrícolas, entre otras. Adicionalmente, la política del Gobierno respecto de la masificación del uso del gas natural entre la población y la conversión de vehículos a gas natural vehicular incentiva aún más el mercado local. En ese sentido, existen proyectos por parte de YPFB para la instalación de conexiones domiciliarias en las ciudades de Santa Cruz, La Paz, El Alto, Oruro, Potosí y Camiri.

A diciembre de 2010, YPFB Transporte S.A. registra un nivel de transporte de gas de 274,1 MMpcd en el mercado interno. Ver gráfico 6.

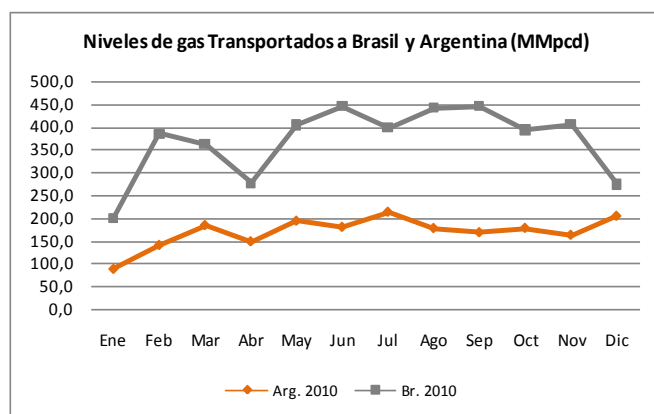
Asimismo, a diciembre de 2010, para el mercado de Argentina registra un nivel de transporte de gas de 205,1 MMpcd. Finalmente registra un nivel de 274,0 MMpcd de gas transportados a Brasil. Ver gráfico 7.

Gráfico 6



Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

Gráfico 7



Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

Mercado de Líquidos

Comprende el petróleo y los líquidos asociados al gas natural. Bolivia cuenta con 929 millones de barriles de reserva de petróleo o condensado.

La producción de petróleo y líquidos asociados al gas natural es destinada en un 100% al mercado interno para la elaboración de productos refinados y las únicas exportaciones que se realizan son las de crudo reconstituido, el cual es un subproducto del proceso de refinación.

A diciembre del año 2009, la producción total certificada de petróleo y líquidos registró 35,88 MBbl/día⁶. A diciembre de 2010, la producción total certificada de petróleo y líquidos registró 40,81 MBbl/día. Ver cuadro 6

Cuadro 6								
Producción certificada de Petróleo y líquidos asociados al Gas Natural (Enero - Diciembre en MBbl/día)								
Detalle	Petróleo		Condensado		Gasolina Natural		Total	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Enero	6,18	5,16	27,00	24,67	6,78	6,67	39,97	36,50
Febrero	5,99	4,89	28,07	28,65	7,14	7,62	41,20	41,16
Marzo	5,82	4,93	27,21	29,09	6,70	7,93	39,73	41,96
Abril	5,84	4,78	27,18	27,01	6,78	7,52	39,80	39,31
Mayo	5,87	4,84	31,16	31,33	7,49	8,28	44,51	44,45
Junio	5,82	4,76	31,92	31,96	7,35	8,50	45,08	45,21
Julio	5,65	4,47	30,49	32,00	7,10	8,56	43,24	45,03
Agosto	5,48	4,67	28,68	32,13	6,96	8,78	41,13	45,58
Septiembre	5,39	4,60	27,38	31,43	6,75	9,08	39,53	45,11
Octubre	5,28	4,48	28,24	31,00	7,08	9,04	40,60	44,52
Noviembre	5,17	4,44	26,16	30,64	6,95	9,11	38,28	44,19
Diciembre	5,04	4,38	24,36	28,14	6,48	8,29	35,88	40,81
Promedio	5,63	4,70	28,15	29,84	6,96	8,28	40,75	42,82
Porcentaje	13,81%	10,97%	69,10%	69,68%	17,09%	19,34%	100,00%	100,00%

Fuente: Boletín Estadístico YPFB Enero - Diciembre 2010, Elaboración: PCR

La producción certificada de petróleo, condensado y gasolina natural es aquella producción medida en el punto de fiscalización de los campos. La producción certificada de condensado que, de enero a diciembre de 2010 representa el 69,68% del total, alcanzó su mayor valor de 32,13 MMBbl/día en el mes de agosto. La producción de gasolina natural que representa el 19,34% del total, alcanzó su máximo valor de 9,11 MMBbl/día en el mes de noviembre.

El mes de enero la producción total de hidrocarburos líquidos es menor en relación a la producción de enero de 2009 debido específicamente a que la producción de condensado fue menor. Los meses de febrero, abril, mayo

⁶ Miles de barriles por día

y junio la producción total de hidrocarburos líquidos es similar a la producción de la gestión 2009. En el mes de marzo y hasta diciembre de 2010, la producción total de hidrocarburos líquidos fue mayor en relación a 2009 hasta en un 13,74%, diferencia registrada el mes de diciembre de 2010.

Por otra parte, con relación al mercado externo de crudo reconstituido, a diciembre de 2009 los volúmenes de exportación registraron un total de 2.475.682 Bbl/día⁷. A diciembre de 2010 existe un incremento en los niveles de exportación, los cuales registran 2.557.236 Bbl/día. Ver cuadro 7.

Cuadro 7		
Cantidades exportadas de Crudo Reconstituido (Enero - Diciembre Bbl/día)		
Producto	2009	2010
Enero	-	-
Febrero	322.603	269.386
Marzo	-	-
Abril	317.425	302.845
Mayo	300.977	-
Junio	-	304.281
Julio	308.474	270.837
Agosto	322.039	306.883
Septiembre	-	292.504
Octubre	300.886	271.486
Noviembre	303.055	282.248
Diciembre	300.223	256.766
Total	2.475.682	2.557.236

Fuente: Boletín Estadístico YPFB Enero - Diciembre 2010, Elaboración: PCR

Hechos Relevantes

- El 15 de marzo de 2011, la Sociedad comunicó que se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos Transredes IV y V, en las cuales se consideraron los siguientes temas:
 - a) Cambio en el Objeto Social: Los Tenedores de Bonos manifestaron su no objeción para que la Sociedad pueda realizar la modificación del objeto social de la siguiente manera: “La Sociedad tiene por objeto principal realizar actividades del sector hidrocarburífero en Bolivia y en otros países, especialmente el transporte de hidrocarburos y actividades conexas al mismo, de conformidad con la legislación aplicable. En el exterior del país, la Sociedad podrá realizar proyectos, inversiones, servicios y actividades relacionadas con el transporte de hidrocarburos, así como en otros proyectos relacionados con actividades del sector hidrocarburífero. Para el debido cumplimiento de sus actividades, la Sociedad podrá celebrar y ejecutar todos los actos y contratos permitidos por las leyes en vigencia”.
 - b) Modificación de la Escritura de Constitución Social y Estatutos para el cambio en el Objeto social: Los Tenedores de Bonos Transredes IV y Tenedores de Bonos Transredes V, manifestaron su no objeción para que la Sociedad pueda realizar la modificación de la Escritura de Constitución Social y del Artículo 3 del Estatuto de la sociedad, para el cambio en el Objeto social, conforme el texto aprobado.
 - c) Designación de dos representantes de los Tenedores de Bonos para firmar el Acta de la Asamblea: Se designó a los representantes de AFP Futuro de Bolivia S.A. para el F.C.I. y BBVA Previsión AFP S.A. para el F.C.I., para la firma de las actas.
- El 9 de marzo de 2011, la Sociedad comunicó que el Directorio de la Sociedad aprobó la Convocatoria a la Junta General Extraordinaria de Accionistas, para tratar los siguientes temas:
 - a) Cambio en el Objeto Social.
 - b) Modificación de la Escritura de Constitución Social para el cambio en el Objeto Social.
 - c) Designación de dos representantes de los accionistas para firmar el Acta de la Junta.
- El 14 de febrero de 2011, la Sociedad comunicó que el Sr. Walter Sarmiento Vera ha sido ratificado en el cargo de Gerente de Salud, Seguridad, Medio Ambiente y Social.

⁷ Barriles por día

- El 19 de enero de 2011, la Sociedad comunicó que mediante la Junta General Extraordinaria de Accionistas se resolvió:
 - a) Ratificar la designación de BISA S.A. Agencia de Bolsa como Agente Estructurador y Colocador para las cinco emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos YPFB Transporte VI.
 - b) Delegar a la Gerencia Ejecutiva de la Sociedad la decisión de definir el Agente Estructurador en caso de realizarse otras emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos YPFB Transporte VI.
- El 6 de enero de 2011, la Sociedad comunicó que se aprobó la Convocatoria a Junta General Extraordinaria de Accionistas, para tratar el siguiente Orden del Día:
 - a) Ratificar la designación del Agente Estructurador y Colocador para las 5 emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos YPFB Transporte VI.
 - b) Ampliar la delegación de decisiones a la Gerencia Ejecutiva respecto a otras emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos YPFB Transporte VI.
 - c) Designar a dos accionistas para la firma del Acta de la Junta.
- El 30 de diciembre de 2010, la Sociedad comunicó que se procedió a la Emisión de Valores de Oferta Privada denominada "Bono YPFB Transporte P-1" a favor de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), por un monto de la emisión de Bs 224.993.000, misma que fue colocada en su totalidad en dicha fecha.
- El 27 de diciembre de 2010, la Sociedad comunicó que se llevó a cabo se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos Transredes IV y la Asamblea General de Tenedores de Bonos Transredes V, en las cuales se consideraron los siguientes puntos:
 - a) Nuevas Emisiones de Bonos: Los Tenedores de Bonos Transredes IV y Tenedores de Bonos Transredes V, en su calidad de Acreedores Garantizados, aprobaron unánimemente autorizar al Representante Común de Tenedores de Bonos a realizar lo siguiente:
 - Otorgar al Fiduciario y a YPFB Transporte S.A. el consentimiento para celebrar nuevos acuerdos de adhesión con el Representante Común de Tenedores de Bonos de las emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos YPFB Transporte VI (similares a los ya suscritos con el representante común de los Tenedores de Bonos Transredes IV y Bonos Transredes V).
 - Instruir al Fiduciario (en representación de los Acreedores Garantizados) la ejecución de la enmienda pertinente a fin de incluir: (i) las nuevas emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos YPFB Transporte VI y (ii) las emisiones de bonos privados a la orden de YPFB en el Acuerdo de Fideicomiso y Garantías.
 - Aprobar cualquier otro trámite que sea necesario para que las emisiones bajo el Programa de Bonos YPFB Transporte VI y las emisiones de bonos privados a la orden de YPFB se conviertan en Acreedores Garantizados junto con BID, CAF, Estado Plurinacional de Bolivia, Tenedores de Bonos Transredes IV y Bonos Transredes V.
- El 16 de diciembre de 2010, la Sociedad comunicó que de conformidad con los Prospectos de Emisión de Bonos Transredes IV y Bonos Transredes V, y con el artículo 657 del Código de Comercio se convocó al verificativo de:
 - a) Asamblea General de Junta de Tenedores de Bonos Transredes IV y V, a llevarse a cabo el 27 de diciembre de 2010, con el propósito de considerar lo siguiente:
 - a) Nuevas Emisiones de Bonos
 - b) Préstamos Banca Local, modificaciones al Prospecto.
 - c) Designación de dos representantes de los Tenedores de Bonos para firmar el Acta de la Asamblea.
- El 15 de diciembre de 2010, la Sociedad comunicó que se llevó a cabo la Junta General Extraordinaria de Accionistas, en la cual se consideró lo siguiente:
 - a) Aprobación de Emisiones de Bonos para YPFB: Los accionistas aprobaron unánimemente:
 - a) La emisión de Bonos por hasta US\$ 92,00 millones o su equivalente en bolivianos, distribuidos en dos emisiones.
 - b) La realización de la primera emisión por Bs 224.993.000, según los términos, condiciones, delegaciones y autorizaciones respectivas.
 - c) Delegar a la Sociedad la decisión de fijar la fecha de emisión de la primera emisión por Bs 224.993.000 y el cronograma de amortización de capital y pago de intereses.
 - d) La delegación al Directorio de TPFB Transporte S.A. para aprobar los términos, condiciones, características y autorizaciones de la segunda emisión.
 - e) Autorizar a los ejecutivos a suscribir, firmar, tramitar y realizar todo acto necesario para la realización y colocación de la primera emisión de Bonos.

- b) Designación de dos representantes de los accionistas para firmar el acta de la junta: los accionistas presentes y representados aprobaron unánimemente la designación de dos accionistas para la firma del acta de la Junta en forma conjunta con el Presidente y el Secretario ad-hoc.
- El 30 de noviembre de 2010, la Sociedad comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas se consideró el siguiente orden del día:
 - a) Aprobación de modificaciones al programa de emisiones de bonos denominado “Bonos Transredes VI”. Los accionistas aprobaron unánimemente las modificaciones al programa de emisiones de bonos expuestas y autorizaron a los ejecutivos de la sociedad a realizar todas las acciones necesarias para viabilizar los cambios descritos en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI, en la Bolsa Boliviana de Valores y cualquier firma y/o gestión de documentos que sean necesarios para dicho fin.
 - b) Designación de dos representantes de los accionistas para firmar el acta. Los accionistas presentes y representados aprobaron de forma unánime la designación de dos accionistas para la firma del acta de la Junta en forma conjunta con el Presidente y Secretario ad-hoc.
- El 17 de noviembre de 2010, La Sociedad comunicó que el 16 de noviembre de 2010, el Directorio resolvió por unanimidad:
 - a) Designar al señor Cristian Inchauste Sandoval como Presidente del Directorio y ratificar a los señores Mauricio Murillo Maldonado y Roberto González Peláez como Vicepresidente y Secretario del Directorio respectivamente.
 - b) Aprobar la revocatoria del Testimonio de Poder No. 832/2010 otorgado en favor del señor Cristian Inchauste Sandoval en su condición de Presidente y Gerente General; y el otorgamiento de un nuevo Poder General y Suficiente en favor del señor Cristian Inchauste Sandoval en su condición de Presidente Ejecutivo de la Sociedad.
- El 5 de noviembre de 2010, La Sociedad comunicó que se llevó a cabo la Junta General Extraordinaria de Accionistas en la cual se aprobaron:
 - a) La realización de un prepago parcial equivalente al 40% del saldo de la deuda con BID y CAF bajo los términos y condiciones del acuerdo expuesto anteriormente, a efectos de viabilizar una solución a las exigencias realizadas por BID y CAF. Asimismo, autorizaron a los ejecutivos de la Sociedad a realizar todas las acciones necesarias para viabilizar la propuesta de solución, incluyendo pero no limitado a la negociación, ejecución y firma de todos los documentos y contratos necesarios.
 - b) La designación de dos accionistas para la firma del acta de la Junta en forma conjunta con el Presidente ad-hoc y Secretario ad-hoc.
- El 5 de noviembre de 2010, La Sociedad comunicó que se llevó a cabo la Junta General Ordinaria de Accionistas, donde se aprobaron:
 - a) La designación, remoción y/o ratificación de los Directores de la Sociedad. La designación del señor Cristian Inchauste Sandoval como Director Titular, en reemplazo del señor Cyro Camacho Chávez y la designación del señor José Antonio Navia Sucre como Director Titular; y, (ii) la ratificación de los demás miembros del Directorio de la Sociedad.
 - b) Fijación de remuneración y fianza de Directores. Ratificar: (i) la remuneración de los Directores en un monto de US\$ 1.500.- (Un mil quinientos 00/100 Dólares Americanos) sujeto a los impuestos de ley, por la asistencia a una o más reuniones al mes y que el pago de dicha remuneración se distribuya entre el Director Titular y el Director Suplente en forma proporcional al número de reuniones a las que asistan. En caso de no realizarse reuniones de Directorio en un mes, los Directores no percibirán pago alguno; y, (ii) que la fianza para Directores sea prestada mediante una póliza de seguros de Responsabilidad Civil de Directores y Administradores cuyo costo será cubierto por la Sociedad.
 - c) Designación de dos representantes de los accionistas para firmar el acta de la Junta.- La designación de dos accionistas para la firma del acta de la Junta en forma conjunta con el Presidente ad-hoc y Secretario ad-hoc.
- El 20 de octubre de 2010, La Sociedad comunicó que a partir del 19 de octubre de 2010, el señor Walter Sarmiento Vera ha sido designado de manera interina para el cargo de Gerente de Salud, Seguridad, Medio Ambiente y Social.
- El 18 de octubre de 2010, La Sociedad comunicó que el 15 de octubre de 2010, el Directorio de la Sociedad resolvió:
 - a) La aprobación unánime de la ratificación de la doctora María Elisa Landivar Romero en el cargo de Asesora Legal General y la ratificación del licenciado Víctor Raúl Eduardo Peñaranda España en el cargo de Gerente de Recursos Humanos y Administración.
 - b) La aprobación por mayoría, para dar curso a la recomendación de la Gerencia Ejecutiva para proceder a la remoción del señor Abraham Duk Yarur del cargo de Gerente de Salud, Seguridad, Medio Ambiente y Social.

- El 7 de septiembre de 2010, La Sociedad comunicó que el 6 de septiembre de 2010 se llevó a cabo la Junta General Extraordinaria de Accionistas, en la cual se aprobaron los siguientes puntos:
 - a) La flexibilización del uso de los recursos del Aporte de Capital realizado por YPFB el 16 de diciembre de 2009 y 5 de enero de 2010, integrando estos recursos al resto de los recursos de la Sociedad, debiendo ser administrados bajo el principio de eficiencia y Caja Única.
 - b) La flexibilización del uso de los recursos del Aporte de Capital realizado por YPFB el 16 de diciembre de 2009 y 5 de enero de 2010, para financiar en su totalidad los proyectos GCC Tramo II y GAA 3b y temporal y parcialmente los siguientes proyectos de inversión:
 - c) Gasoducto Integración Juana Azurduy de Padilla (GIJA)
 - d) Expansión Líquidos Sur Fase 1 (asociado al GIJA)
 - e) Expansión Gasoducto Villamontes Tarija (GVT)
 - f) Proyecto Vuelta Grande
 - g) Expansión Gasoducto al Altiplano (GAA) Fase 3c
 - h) Expansión/Reversa Gasoducto Taquiperenda – Cochabamba (GTC)
 - i) Expansión Gasoducto Sucre Potosí (GSP)

Asimismo, aprobaron que estos recursos sean repuestos a efectos de garantizar la ejecución de los proyectos GCC Tramo II y GAA 3b y si existe saldo de los Bs 733.112.000 una vez descontados los gastos efectuados en los proyectos señalados en este párrafo, la utilización de este saldo deberá ser aprobada en forma específica mediante Resolución del Directorio de YPFB Casa Matriz.
 - j) La designación de dos accionistas para la firma del acta de la Junta en forma conjunta con el Presidente y Secretario administrativo.
- El 10 de agosto de 2010, la Sociedad comunicó que el 5 de agosto de 2010, el Directorio resolvió:
 - Designar al señor Cristian Manuel Inchauste Sandoval como Presidente y Gerente General, ratificar al señor Raúl Ferrufino de la Fuente como Vicepresidente de Comercialización y Regulaciones, ratificar al señor Abraham Duk Yarur como Gerente de Salud, Seguridad, Medio Ambiente y Social, designar al señor Ramón Navas Clouzet como Vicepresidente de Operaciones, designar al señor Mauricio Michel Donoso como Vicepresidente de Finanzas, designar interinamente a la señora María Elisa Landivar como Asesora Legal General y designar interinamente al señor Raúl Peñaranda España como Gerente de Recursos Humanos y Administración.
 - Revocar el Testimonio de Poder 555/10 otorgado en favor del señor Cyro Camacho Chávez; y otorgar un nuevo Poder General y Suficiente en favor del señor Christian Manuel Inchauste Sandoval en su condición de Presidente y Gerente General de la Sociedad.
 - Revocar el Testimonio de Poder 654/09 otorgado en favor de los señores Cyro Camacho Chávez, Jaime Bladés Arce y Jorge Blancourt Calvo; y otorgar un nuevo Poder Conjunto Especial y Suficiente en favor de los señores Christian Manuel Inchauste Sandoval, Mauricio Michel Donoso, Ramón Navas Clouzet y Raúl Ferrufino de la Fuente para que necesariamente en forma conjunta (2) dos de ellos, realicen en representación de la Sociedad, operaciones bancarias, financieras y comerciales.
 - El 4 de agosto del 2010, la Sociedad comunicó que a partir del 1° de agosto de 2010, los funcionarios detallados a continuación ya no forman parte de la Sociedad:
 - Cyro Camacho Chávez, Presidente Ejecutivo
 - Jorge Blancourt Calvo, Vicepresidente de Operaciones
 - Jaime Bladés Arce, Vicepresidente de Finanzas
 - Claudia López Monterrey, Asesora Legal General
 - Edwin Chavarría Rodríguez, Gerente de Recursos Humanos y Administración
 - El 30 de julio del 2010, la Sociedad informó el cumplimiento de los compromisos financieros al 30 de junio de 2010, según el siguiente detalle:

Relación de Cobertura de Deuda (RCD) = 3,95
 Relación de Cobertura de Deuda Comprometido: >= 1,20
 - El 21 de mayo del 2010, la Sociedad comunicó que el 19 de mayo de 2010, el Directorio resolvió: (i) revocar el Testimonio de Poder 653/09 otorgado en favor del Sr. Cyro Camacho Chávez, y, (ii) otorgar un nuevo Poder General y Suficiente en favor del Sr. Cyro Camacho Chávez en su condición de Presidente Ejecutivo de la Sociedad, incluyendo facultades de representación en Chile y Brasil.
 - El 4 de mayo del 2010, la Sociedad comunicó que en reunión de Directorio de 29 de abril de 2010 se resolvió por unanimidad ratificar a los miembros del Directorio. Presidente: Sr. Cyro Camacho Chávez, Vicepresidente: Sr. Mauricio Murillo Maldonado y Secretario: Sr. Roberto González Peláez.

- En Asamblea General de Tenedores de Bonos de 13 de abril del 2010, los Tenedores de Bonos presentes y representados manifestaron su consentimiento para que la Sociedad pueda contraer los siguientes préstamos hipotecarios y/o prendarios con la Banca Local: a) *Banco BISA*: Hasta US\$ 15 millones a seis años plazo (aprobado por el Directorio de la Sociedad); b) *Banco Nacional de Bolivia*: Hasta US\$ 15 millones a un máximo de seis años plazo (sujeto a la aprobación del Directorio de la Sociedad).
- El 18 de enero del 2010, la Sociedad comunicó que el nuevo Valor Patrimonial Proporcional (VPP) de las acciones de la misma es de Bs 398,39 por acción, mismo que resulta del ajuste contable efectuado a consecuencia del pago del capital suscrito realizado por los accionistas de YPFB Transporte S.A.
- El 7 de enero de 2010, el accionista mayoritario de la Sociedad, realizó el aporte de capital comprometido en la Junta General Extraordinaria de Accionistas del 28 de diciembre de 2009, por un monto de Bs 17.303.232.
- El 16 de Diciembre de 2009, el accionista mayoritario de la Sociedad, Y.P.F.B., realizó un aporte de capital comprometido en la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 23 de Noviembre de 2009, por un monto de Bs 715.808.768.

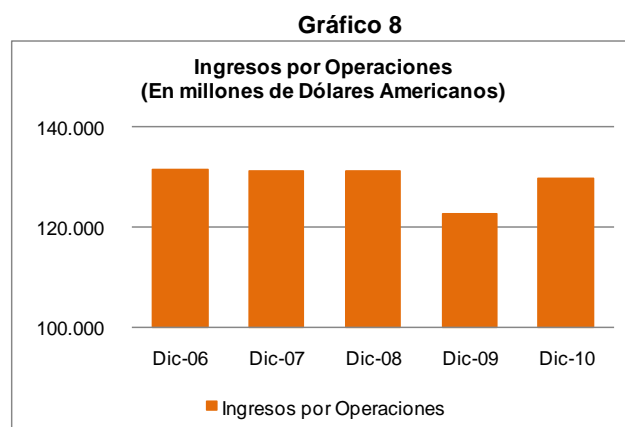
Análisis Financiero

Para la elaboración del presente análisis, se utilizaron los estados financieros históricos en dólares americanos del año 2006 al año 2009 y al 31 de diciembre de 2010 de YPFB Transporte S.A., mismos que han sido preparados siguiendo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs). Los estados financieros no incluyen la consolidación de las empresas subsidiarias de la Sociedad, inversiones que se presentan valuadas a su valor patrimonial proporcional.

Con el fin de evitar distorsiones por el ajuste de la inflación en el análisis de la situación financiera de la empresa, a efectos del cambio en la norma contable efectuada el año 2007⁸ (estados financieros en bolivianos afectados por el mantenimiento de valor a través de la Unidad de Fomento a la Vivienda - "UFV"), se utilizaron los estados financieros a valores históricos en dólares americanos, mismos que son comparables entre sí de gestión a gestión.

Evolución de los Ingresos

Entre diciembre de 2006 y diciembre de 2008 los ingresos de la sociedad se mantuvieron constantes (US\$ 131,25 millones en promedio). A partir de diciembre del 2009, debido a un menor nivel de transporte de líquidos, los ingresos registran US\$ 122,57 millones, que en términos porcentuales significó una reducción de 6,77%. Ver gráfico 8.



Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

A diciembre de 2010, los ingresos por transporte de gas natural y líquidos ascendieron a US\$ 135,32 millones, cifra superior a la presentada en similar periodo de 2009 donde se registró US\$ 127,33 millones (+6,27%). Ver cuadro 8.

⁸ Hasta la gestión 2006, los estados financieros (bolivianos y dólares) eran equivalentes al convertir sus cifras al tipo de cambio de cierre de gestión, utilizando como índice de conversión el dólar estadounidense. Sin embargo, a partir de la gestión 2007 deja de existir esta equivalencia en los estados financieros expresados en bolivianos versus los expresados en dólares americanos, principalmente por los efectos causados por la inflación que se exponen en los estados financieros en bolivianos y no en los estados financieros en dólares americanos.

Asimismo los ingresos por operaciones (incluidos otros ingresos, impuestos y gastos por servicios) a diciembre de 2010 registran US\$ 129,84 millones, superiores a los registrados en diciembre de 2009 (US\$ 122,57) en 5,93%.

Cuadro 8				
Ventas Netas				
En Millones de Dólares	Dic 2009	Dic 2010	Var. Abs.	Var. %
Ingresos por Transporte	127.330	135.318	7.988	6,27%
Transporte de gas natural	85.572	91.041	5.469	6,39%
Doméstico GN	30.451	34.035	3.584	11,77%
Exportación GN	55.121	57.006	1.885	3,42%
Transporte y almac. de líquidos	41.758	44.277	2.519	6,03%
Doméstico Liq	36.738	39.091	2.353	6,40%
Exportación Liq	5.020	5.186	166	3,31%

Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto a los costos de operación, a diciembre 2006 registran US\$ 66,34 millones, para diciembre 2009, dichos costos registran US\$ 81,56 millones, habiendo incrementado un 22,94% respecto a diciembre 2009 debido principalmente a un incremento en los gastos operativos netos (+29,75% respecto a diciembre de 2006).

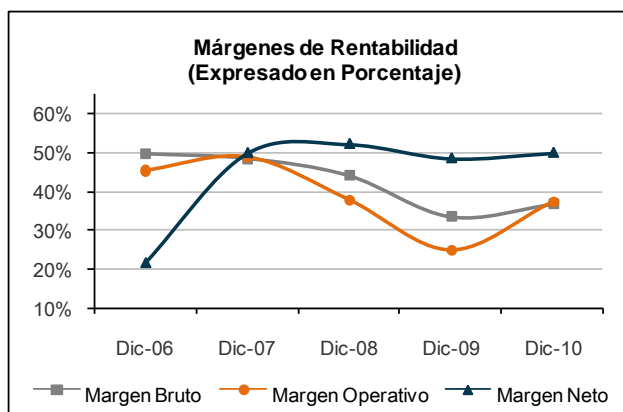
Al 31 de diciembre de 2010, los costos de operación registraron US\$ 82,33 millones, lo que significó un incremento porcentual de 0,95% con relación a diciembre de 2009, donde se registraron costos de operación de US\$ 81,56 millones. En este sentido, realizando un análisis comparativo entre el incremento porcentual de los ingresos netos (+5,93%) versus el incremento en los costos de operación (+0,95%), se puede notar que existe un incremental de 4,98%, dato que refleja una mayor eficiencia operativa por parte de la Sociedad.

Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2010, la utilidad bruta presenta un saldo de US\$ 47,51 millones, nivel superior en 15,84% respecto diciembre del 2009 (US\$ 41,01 millones). Asimismo, la utilidad operativa registra US\$ 48,28 millones y significó un incremento en términos porcentuales de 58,84% respecto diciembre de 2009, debido principalmente al incremento de ingresos por concepto de transporte doméstico de gas natural en 6,39% respecto a diciembre de 2009. A su vez, a diciembre de 2010 la utilidad neta registra US\$ 64,80 millones, superior en 8,98% respecto a diciembre de 2009, debido al nivel de los ingresos por inversiones en compañías afiliadas (US\$ 36,21 millones), los cuales registran un incremento porcentual de 26,79% respecto a diciembre de 2009.

Por otra parte, al 31 de diciembre de 2010, el margen bruto registra 36,59% (3,13% superior al registrado en diciembre de 2009), debido a mayores niveles de gas natural transportados en el año 2010. Asimismo, a diciembre de 2010, el margen operativo registra 37,19%, superior en 12,39% respecto a diciembre del 2009, debido principalmente a un incremento proporcionalmente superior de la utilidad operativa con relación a los ingresos totales. Finalmente el margen neto registra 49,91%, mayor en 1,40% respecto a diciembre del 2009, debido a un incremento proporcionalmente mayor de la utilidad neta (+8,98% respecto a diciembre 2009) respecto a los ingresos totales (+5,93% respecto a diciembre 2009) explicado por los ingresos obtenidos por inversiones en compañías afiliadas (US\$ 7,65 millones superior respecto a diciembre de 2009). Ver gráfico 9.

Gráfico 9

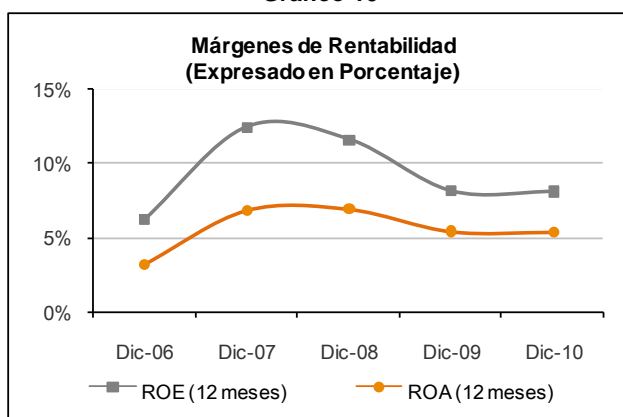


Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

Por otra parte los niveles de rentabilidad sobre activos, al 31 de diciembre de 2010 la compañía registró un ROA a 12 meses de 5,33% sobre su inversión, inferior al registrado en diciembre del 2009 (5,36%), debido principalmente a un crecimiento proporcionalmente superior de los activos (US\$ 107,10 millones) en relación al incremento en la utilidad neta a 12 meses (US\$ 5,34 millones). Ver gráfico 10.

Por otra parte el rendimiento sobre el capital a 12 meses (ROE) al 31 de diciembre de 2010 registra 8,10%, lo que significó un incremento en relación a diciembre de 2009 donde registró 8,14%. Debido a mayores niveles en la utilidad neta a 12 meses y en el patrimonio. Ver gráfico 10.

Gráfico 10



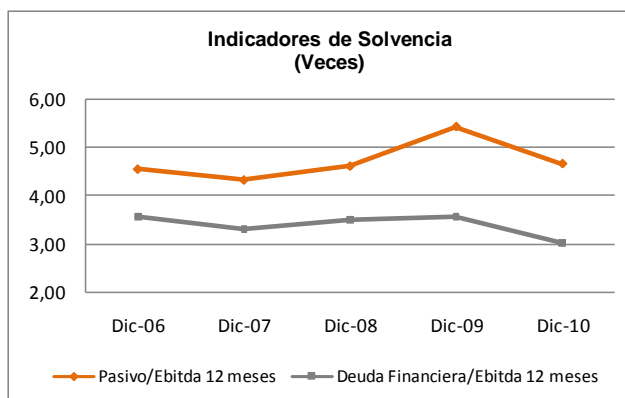
Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

Solvencia

El indicador Pasivo/ EBITDA 12 meses muestra un comportamiento estable a lo largo del periodo de análisis, donde únicamente se puede destacar un incremento significativo en diciembre de 2009, 5,42 veces. A diciembre de 2010, este indicador registra 4,66 veces mostrando una tendencia decreciente a partir de diciembre de 2009, sin embargo a diciembre de 2010 tiende a incrementar. Ver gráfico 11.

Asimismo, el indicador Deuda Financiera/EBITDA 12 meses desde diciembre de 2006 hasta diciembre 2009 muestra una tendencia estable, manteniéndose entre 3,55 veces (diciembre 2006) y 3,55 veces (diciembre de 2009). A diciembre de 2010, este indicador registra 3,00 veces, lo que significa una tendencia decreciente respecto a diciembre de 2009 (3,55 veces), debido principalmente a una disminución en la deuda financiera del periodo. Ver gráfico 11.

Gráfico 11



Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

Por otra parte el endeudamiento patrimonial (Pasivo/Patrimonio) se mantuvo en 0,52 veces en diciembre 2010 respecto a diciembre 2009 debido principalmente a un incremento similar entre en los pasivos totales y el patrimonio.

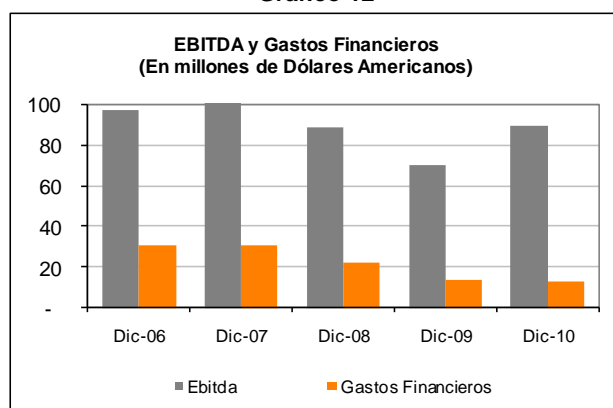
Cobertura

El EBITDA, entre diciembre 2006 y diciembre 2009 mostró una tendencia decreciente. Sin embargo, a diciembre de 2010, la empresa alcanzó un EBITDA de US\$ 89,42 millones, importe superior en 27,90% comparado con diciembre de 2009 (US\$ 69,92 millones), debido principalmente mayores niveles de transporte de gas y líquidos del periodo.

Por su parte, los gastos financieros registraron a diciembre de 2010 US\$ 13,18 millones, lo que significa una disminución en términos porcentuales de 5,20% respecto a diciembre de 2009 debido a un menor pago de intereses, como consecuencia de una menor tasa Libor aplicable a sus préstamos y de una disminución de los balances de deuda de la compañía.

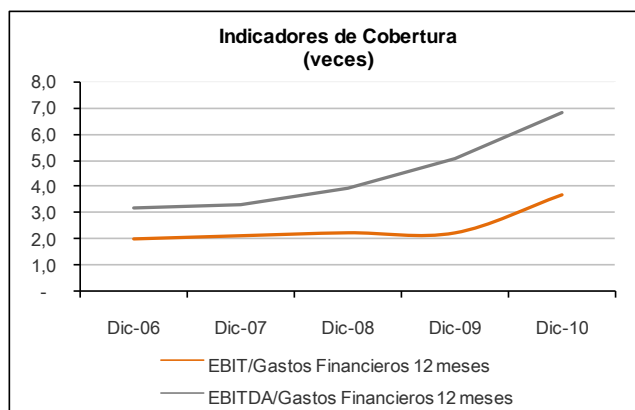
A diciembre de 2010, los indicadores de cobertura son mayores a los obtenidos en periodos anteriores, alcanzando un EBIT/Gastos Financieros de 3,66 veces y un EBITDA/Gastos Financieros de 6,79 veces. A diciembre de 2009, éstos indicadores registraron 2,19 veces y 5,03 veces, respectivamente. Ver gráficos 12 y 13.

Gráfico 12



Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

Gráfico 13



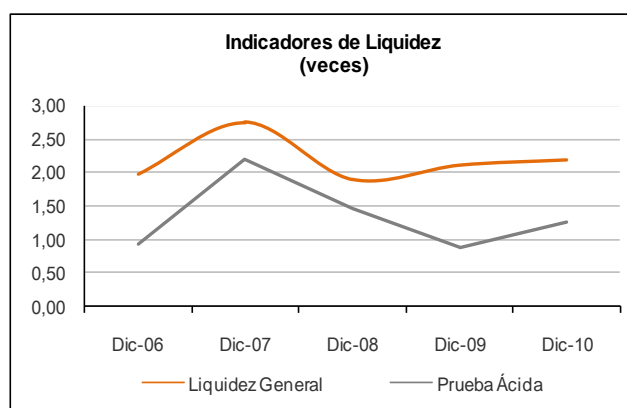
Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

Liquidez

El indicador de liquidez general a partir de diciembre de 2007 (2,74 veces) hasta diciembre de 2008 (1,89 veces) muestra una tendencia decreciente. A partir de diciembre 2009, tiende a incrementarse registrando 2,10 veces.

El índice a diciembre de 2010 (2,18 veces), proveniente del aporte de capital realizado en diciembre de 2009, destinada a proyectos específicos como el GCC Tramos II y otros proyectos que son de largo aliento. Dicha liquidez irá disminuyendo en la medida que se vayan ejecutando los proyectos. Ver gráfico 14.

Gráfico 14



Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

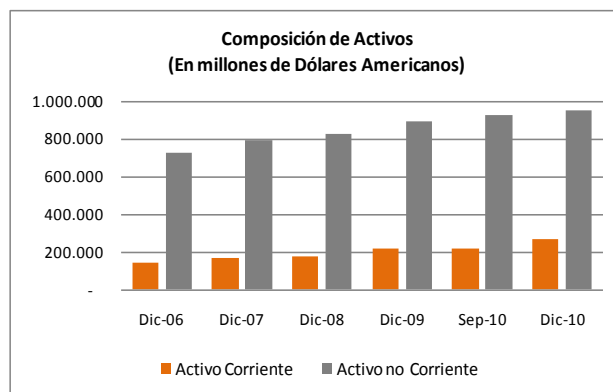
Análisis del Balance General

Calidad de Activos: Durante del periodo de análisis, los activos registran una tendencia creciente, donde se puede mencionar que a diciembre del 2006 la cuenta del total activo registró US\$ 897,27 millones. A diciembre de 2009 la cuenta de activos totales registra US\$ 1.109,35 millones, lo que significa un incremento de 23,64% en relación a diciembre de 2006, debido principalmente al incremento en las inversiones permanentes (149,28%), activos fijos (23,34%) y el activo corriente (52,62%). Asimismo, registró una variación de +11,37% entre diciembre de 2008 y diciembre de 2009. Al 31 de diciembre del 2010, la cuenta de activo total registra US\$ 1.216,45 millones, 6,66% superior respecto al registrado en septiembre de 2010, debido principalmente a mayores niveles de activos corrientes (superiores en US\$ 46,07 millones) y no corrientes (superiores en US\$ 29,87 millones). Ver gráfico 15.

Los activos corrientes a diciembre de 2010, conforman el 21,74% del activo total de la Sociedad, la cuenta de efectivo restringido representa el 41,78% del total de los activos corrientes y los valores negociables representan el 35,63% del total de activos corrientes. Los activos corrientes a diciembre 2010 incrementaron en un 21,10% respecto a septiembre de 2010 (US\$ 46,07 millones), debido a menores mayores niveles de las cuentas de caja y bancos (+1240,01%) y valores negociables (+45,46%). Ver gráfico 15.

Asimismo, a diciembre de 2010, el activo no corriente representa el 78,26% del total de activos de la Sociedad y está compuesto por los activos fijos en un 68,53%, inversiones permanentes en 18,54%, cuentas diferidas en 9,59%, préstamos a compañías afiliadas en 3,07% y 0,27% del activo no corriente en otros activos. Los activos no corrientes a diciembre de 2010, incrementaron un 3,24% respecto a septiembre de 2010 (US\$ 922,11 millones), debido a un incremento en la cuenta de activos fijos netos (+68,53%) y la cuenta de inversiones permanentes (+18,54%).

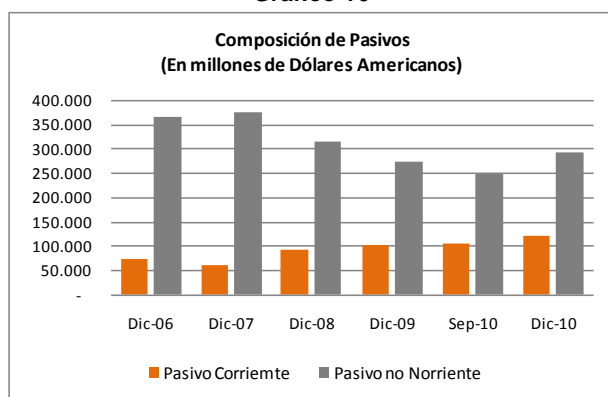
Gráfico 15



Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

Deuda: En cuanto a los Pasivos, se puede notar una disminución en sus niveles, donde a diciembre del 2006 y 2007, se registra un total de pasivos de US\$ 439,34 millones y US\$ 438,34 millones respectivamente, explicado principalmente por niveles de deuda de largo plazo y bonos pagaderos en dichos periodos. A partir de diciembre del 2008, los pasivos totales reducen en 7,15% respecto a diciembre del 2007. A diciembre del 2009, los pasivos totales llegan a registrar US\$ 378,71 millones, nivel menor en un 6,95% respecto a diciembre del 2008, donde se puede resaltar la reducción de la deuda de largo plazo. Ver gráfico 16.

Gráfico 16



Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

A diciembre de 2010, la Sociedad registra un pasivo total de US\$ 416,45 millones, superior en 17,02% respecto a septiembre de 2010 (US\$ 355,88 millones). Ver gráfico 16

El Pasivo Corriente a diciembre de 2010, conforma un 9,97% del pasivo y patrimonio de la Sociedad, está compuesto principalmente por la cuenta otras provisiones (53,70%), porción corriente de la deuda de largo plazo (30,31%), cuentas por pagar comerciales (9,53%) y la cuenta impuestos y seguridad social por pagar (4,16%).

El Pasivo no Corriente a diciembre de 2010, compone un 24,26% del pasivo y patrimonio de la Sociedad, compuesto principalmente por la cuenta de deuda de largo plazo (43,69%) del pasivo no corriente, bonos pagaderos (33,86%), ingresos y egresos por impuestos diferidos (20,99%) y la cuenta indemnizaciones por despidos (1,46%).

Patrimonio: El patrimonio presenta una tendencia creciente a lo largo del periodo de análisis, de diciembre de 2006 (US\$ 457,52 millones) hasta diciembre de 2008 (US\$ 589,10 millones) existe un incremento porcentual de

28,76%. A partir de diciembre de 2009 existe un incremento significativo registrando US\$ 730,63 millones, 24,03% mayor respecto de diciembre del 2008, debido principalmente a un incremento en el capital de la Sociedad. Ver gráfico17.

Gráfico 17



Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR

A diciembre de 2010, la Sociedad registra un patrimonio de US\$ 800,00 millones, superior en 1,96% respecto a septiembre de 2010, debido a un incremento en las utilidades retenidas del periodo (+5,10%), las cuales componen un 37,73% del total del patrimonio.

Cuadro 9						
Resumen de Estados Financieros (Anexo)						
YPFB Transporte S.A.						
Estados Financieros Individuales						
Millones de Dólares Americanos						
Balance General	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	sep-10	dic-10
Activo Corriente	142.231	168.217	172.036	217.080	218.400	264.477
Activo Corriente Ácido	67.337	135.113	133.129	89.601	97.076	153.192
Activo no corriente	755.044	795.697	824.076	892.273	922.107	951.978
Activos Totales	897.275	963.914	996.112	1.109.353	1.140.507	1.216.455
Pasivo Corriente	72.449	61.392	91.243	103.377	106.055	121.339
Pasivo no Corriente	367.298	376.948	315.768	275.337	249.826	295.111
Pasivos Totales	439.747	438.340	407.011	378.714	355.881	416.450
Total Patrimonio	457.528	525.574	589.103	730.639	784.626	800.005
Total Pasivo y Patrimonio	897.275	963.914	996.114	1.109.353	1.140.507	1.216.455
Deuda Financiera	343.906	333.398	308.755	247.869	223.125	268.350
Estado de Resultados						
Ingresos Totales	131.472	131.215	131.077	122.573	96.105	129.842
Ingresos 12 meses	131.472	131.215	131.077	122.573	129.071	129.842
Costos de Operación	66.342	67.779	73.461	81.559	58.066	82.330
Costos de Operación 12 meses	66.342	67.779	73.461	81.559	82.634	82.330
Gastos Financieros	30.570	30.886	22.642	13.901	8.659	13.178
Gastos Financieros 12 meses	30.570	30.886	22.642	13.901	10.749	13.178
Utilidad Operativa (EBIT)	59.693	64.128	49.600	30.400	32.487	48.286
Depreciación + Amortización	37.120	37.362	38.785	39.519	29.323	41.137
Ebitda	96.813	101.490	88.385	69.919	61.810	89.423
Utilidad Operativa 12 meses (EBIT)	59.693	64.128	49.600	30.400	33.131	48.286
Depreciación y Amortización 12 meses	37.120	37.362	38.785	39.519	39.149	41.137
Ebitda 12 meses	96.813	101.490	88.385	69.919	72.280	89.423
Utilidad Bruta	65.130	63.436	57.616	41.014	38.039	47.512
Utilidad Bruta 12 meses	65.130	63.436	57.616	41.014	46.437	47.512
Utilidad Neta	28.439	65.433	68.402	59.463	50.150	64.804
Utilidad Neta 12 meses	28.439	65.433	68.402	59.463	65.194	64.804
Liquidez						
Liquidez General	1,96	2,74	1,89	2,10	2,06	2,18
Prueba Ácida	0,93	2,20	1,46	0,87	0,92	1,26
Capital de Trabajo	69.782	106.825	80.793	113.703	112.345	143.138
Solvencia						
Pasivo a Patrimonio	0,96	0,83	0,69	0,52	0,45	0,52
Endeudamiento Patrimonial	0,96	0,83	0,69	0,52	0,45	0,52
Deuda de Largo Plazo a Patrimonio	0,63	0,57	0,41	0,29	0,23	0,29
Deuda Financiera/Ebitda 12 meses	3,55	3,29	3,49	3,55	3,09	3,00
Pasivo/Ebitda 12 meses	4,54	4,32	4,60	5,42	4,92	4,66
Cobertura						
EBIT/Gastos Financieros (12 meses)	1,95	2,08	2,19	2,19	3,08	3,66
EBITDA/Gastos Financieros (12 meses)	3,17	3,29	3,90	5,03	6,72	6,79
Rentabilidad						
ROE (12 meses)	6,22%	12,45%	11,61%	8,14%	8,31%	8,10%
ROA (12 meses)	3,17%	6,79%	6,87%	5,36%	5,72%	5,33%
Utilidad Operativa como % de las ventas	45,40%	48,87%	37,84%	24,80%	33,80%	37,19%
Margen Bruto	49,54%	48,35%	43,96%	33,46%	39,58%	36,59%
Margen Operativo	45,40%	48,87%	37,84%	24,80%	33,80%	37,19%
Margen Neto	21,63%	49,87%	52,18%	48,51%	52,18%	49,91%
Margen Bruto (12 meses)	49,54%	48,35%	43,96%	33,46%	35,98%	36,59%
Margen Operativo (12 meses)	45,40%	48,87%	37,84%	24,80%	25,67%	37,19%
Margen Neto (12 meses)	21,63%	49,87%	52,18%	48,51%	50,51%	49,91%

Fuente: YPFB Transporte S.A. / Elaboración: PCR