



La Sociedad tiene por objeto principal realizar por cuenta propia, ajena o asociada con terceros a las siguientes actividades enumeradas de manera indicativa pero no limitativa: 1.- Dedicarse a la compra de semillas oleaginosas, extracción y venta de aceite y de tortas, mediante la instalación, manejo y explotación de plantas industrializadoras. 2. Comprar, vender, importar, exportar materias primas, bienes de consumo o de capital. 3. Invertir o adquirir acciones de otras Sociedades, realizar estudios, elaborar proyectos, organizar y establecer otras Sociedades para la gestión o manejo de actividades a fines a su objeto social, pudiendo las nuevas Sociedades constituirse como de responsabilidad limitada o en cualquiera de los tipos de Sociedades establecidas en el Código de Comercio. 4. Celebrar contratos de asociación accidental o Joint ventures con inversionistas nacionales y/o extranjeros. 5. Se dedicará al desarrollo de actividades de operación y gestión de puertos, que incluye administración de puerto y prestación de todos los servicios relacionados, tanto de carga como de descarga; como otros que fueran requeridos para la normal operación de las embarcaciones y movimiento de todo tipo de carga propia y de terceros desarrollada a través de la terminal portuaria comercial ubicada en Arroyo Concepción, segunda sección Municipal de la Provincia Germán Busch del Departamento de Santa Cruz, así como en cualquier otro punto del país donde fuera necesario. 6. La Sociedad se dedicará a actividades de manejo, operación, administración, control, de terminales y/o planta de almacenaje de combustibles líquidos, así como a la prestación de todos los servicios relacionados necesarios con este rubro, como ser almacenamiento, despacho, comercialización entre otros, así como todas las actividades requeridas y necesarias con las terminales y/o planta de almacenaje. En suma la Sociedad estará plenamente facultada para realizar todas las operaciones, actos y contratos permitidos por las leyes y a realizar las actividades comerciales e industriales inherentes o accesorias a su objeto Social.

## PROSPECTO DE EMISIÓN

DENOMINACIÓN:

### “BONOS 2011 GRAVELTA BOLIVIA”

NÚMERO DE INSCRIPCIÓN DEL EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES: SPVS-IV-EM-GRB-080/2002  
 NÚMERO DE REGISTRO DE LA EMISIÓN EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI-DSV-ED-GRB-007/2011, MEDIANTE  
 RESOLUCION EMITIDA POR LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO: ASFI N° 531/2011 DE FECHA 30 DE JUNIO DE 2011

**MONTO AUTORIZADO DE LA EMISIÓN:**

**US\$. 60.000.000.-**

(SESENTA MILLONES 00/100 DÓLARES ESTADOUNIDENSES)

|  |  |
|--|--|
| MONTO A EMITIRSE:  | US\$ 60.000.000.- (SeSENTA millones 00/100 Dólares Estadounidenses)  |
| VALOR NOMINAL:   | US\$ 100.000.- (Cien mil 00/100 Dólares Estadounidenses)   |
| MONEDA DE LA EMISION:  | Dólares Estadounidenses (US\$)   |
| TIPO DE BONO A EMITIRSE:   | Bonos obligacionales redimibles a plazo fijo   |
| CANTIDAD DE VALORES:   | 600 (Sesientos) Bonos  |
| PRECIO DE COLOCACIÓN:  | Mínimamente a la par del Valor Nominal   |
| FECHA DE EMISIÓN:  | 4 de julio de 2011   |
| PLAZO DE LA EMISIÓN  | 2.880 días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión.  |
| SERIE EN LA QUE SE DIVIDE LA EMISION:                            | Unica  |
| TASA DE INTERES:   | 4,75%  |
| TIPO DE INTERES:   | Nominal, anual y fijo  |
| FECHA DE VENCIMIENTO:  | 23 de mayo de 2019   |
| CLAVE DE PIZARRA:  | GRB-E1U-11   |
| PLAZO DE COLOCACION:   | Ciento Ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión.   |
| FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES:                             | A la Orden   |
| FORMA DE REPRESENTACION DE LOS VALORES:                          | Mediante Anotaciones en Cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a Cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV).  |
| FORMA DE AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES:            | La forma de amortización de capital y pago de los intereses será el siguiente:<br>a) En el día del vencimiento de cupón: las amortizaciones de capital y pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV.<br>b) A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento del cupón: Las amortizaciones de capital y pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables. |
| PERIODICIDAD DE AMORTIZACION DE CAPITAL Y PAGO DE LOS INTERESES: | La amortización de capital se realizará en el cupón 12 el 40%, cupón 14 el 40% y en el cupón 16 el 20% y los Intereses se pagaran cada ciento ochenta (180) días calendario.   |
| MODALIDAD DE COLOCACION:   | A mejor esfuerzo   |
| FORMA DE PAGO EN COLOCACION PRIMARIA                             | En efectivo  |
| PROCEDIMIENTO DE COLOCACION PRIMARIA Y MECANISMO DE NEGOCIACION: | Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.   |
| GARANTIA:  | Quirografaria  |
| BOLSA EN LA QUE SE INSCRIBIRA LA EMISION:                        | Bolsa Boliviana de Valores S.A.  |

#### CALIFICACIONES DE RIESGO

FITCH RATINGS LTDA. CALIFICADORA DE RIESGO

PACIFIC CREDIT RATING S.A.

**A3:** Corresponde a aquellos valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

El numeral 3 representa que el valor se encuentra en el nivel mas bajo de la calificación asignada.

**A1:** Corresponde a aquellos valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

El numeral 1 representa que el valor se encuentra en el nivel mas alto de la calificación asignada.

“LA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACIÓN PARA: COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTÍA DE UNA EMISIÓN O SU EMISOR, SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN”.  
 VÉASE LA SECCIÓN “FACTORES DE RIESGO” EN LA PÁGINA 26 LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÁN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

#### INGENIERIA FINANCIERA, ELABORACION, ESTRUCTURACIÓN Y COLOCACIÓN:



LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSION NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACION CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACION, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA COBIERTA. EL INVERSIONISTA DEBERA EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICION DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS UNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO.”  
 LA DOCUMENTACIÓN RELACIONADA CON LA PRESENTE EMISIÓN ES DE CARÁCTER PÚBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PÚBLICO EN GENERAL EN LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (ASFI), BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A., SUDAVAL AGENCIA DE BOLSA S.A. Y GRAVELTA BOLIVIA S.A.

SANTA CRUZ, JULIO DE 2011

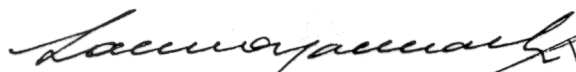
## ACTA DE DECLARACIÓN JURADA


En la localidad de Warnes, el día 27 de junio de 2011, a horas 11:00 a.m., se hicieron presentes en este despacho judicial, el señor Laercio Yamauti, identificado con C.I. EXT. 5356054 SC, en su condición de Gerente General y representante legal de la Empresa GRAVETAL BOLIVIA S.A., a fin de prestar declaración jurada sobre la Emisión de BONOS 2011 GRAVETAL BOLIVIA S.A., de acuerdo al cuestionario presentado; quien investido de su tenor, declaró lo siguiente:

**AL PRIMERO.-** Es cierto y evidente que Gravetal Bolivia S.A., representado legalmente para este acto por mi persona, presentó a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Emisión de Bonos denominada "Bonos 2011 Gravetal Bolivia", para su oferta pública.

**AL SEGUNDO.-** Es cierto y evidente que no tengo conocimiento de información relevante que de alguna manera haya sido omitida, tergiversada o que constituye errores en el Prospecto de la Emisión de Bonos denominada "Bonos 2011 Gravetal Bolivia", presentado ante la Autoridad del Sistema Financiero.

Con lo que terminó el acto, leído que le fue persistió en su tenor firmado en consecuencia ante mí, de lo que certifico y doy fe.

  
Laercio Yamauti

  
Ángel Sánchez Rentero  
JUEFE DE INSTRUCCIÓN DE  
WARNES

  
Dra. Gloria Beatriz Antelo R.  
ACTUARIA  
Juzgado de Instrucción  
Warnes Santa Cruz



## ACTA DE DECLARACIÓN JURADA

En la localidad de Warnes, el día 27 de junio de 2011, a horas 11:30 a.m., se hicieron presentes en este despacho judicial, el señor Franz Ezequiel Carvajal Zerna titular de la C.I. 2980379 SC, en su condición de Gerente Administrativo y Financiero Adjunto de la Empresa GRAVETAL BOLIVIA S.A., a fin de prestar declaración jurada sobre la Emisión de BONOS 2011 GRAVETAL BOLIVIA S.A., de acuerdo al cuestionario presentado; quien investido de su tenor, declaró lo siguiente:

**AL PRIMERO.-** Es cierto y evidente que Gravelal Bolivia S.A., **representado legalmente para este acto por mi persona, presentó a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Emisión de Bonos denominada "Bonos 2011 Gravelal Bolivia", para su oferta pública.**

**AL SEGUNDO.-** Es cierto y evidente que no tengo conocimiento de información relevante que de alguna manera haya sido omitida, tergiversada o que constituye errores en el Prospecto de la Emisión de Bonos denominada "Bonos 2011 Gravelal Bolivia", presentado ante la Autoridad del Sistema Financiero.

Con lo que terminó el acto, leída que le fue persistió en su tenor firmado en consecuencia ante mí, de lo que certifico y doy fe.

Franz Ezequiel Carvajal Zerna

*[Firma]*  
Dr. Zedeño Sánchez Riquelme  
JUEZ DE INSTRUCCION DE  
WARNES - SANTA CRUZ



*[Firma]*  
Dra. Gloria Beatriz Antelo R  
ACTUARIA  
Juzgado de Instrucción  
Warnes - Santa Cruz



**CORTE SUPERIOR DE DISTRITO**

La Paz - Bolivia

**ACTA DE DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA**

En la ciudad de La Paz, a horas once y cuarenta del día lunes veinticinco del mes de abril del año dos mil once, el Juzgado Tercero de Instrucción en lo Civil de la Capital conformado por el Sr. Juez Dr. Eddy Arequipa Cubillas Juez Cuarto de Instrucción en lo Civil en suplencia legal del Juzgado Tercero de Instrucción en lo Civil, y la suscrita Actuaría, se constituyó en Audiencia Pública de recepción de declaración jurada voluntaria dentro el petitorio interpuesto por **JOSE GONZALO TRIGO VALDIVIA**.

Instalada la audiencia por el Sr. Juez se hizo presente de forma voluntaria la persona que responde al nombre de **Jose Gonzalo Trigo Valdivia**, con C.I. No.1592022 S.C., mayor de edad, hábil por derecho, empleado, con domicilio en la calle 12No. 7900 de la zona de Calacoto, quien previo el juramento de ley manifestó:

**A LA DE RIGOR.** - Ya las tengo señalada.

**AL PRIMERO.** - Señor Juez, declaro que SUDAVAL Agencia de Bolsa S.A. ha realizado una investigación dentro del ámbito de su competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, que nos lleva a considerar que la información proporcionada por GRAVETAL BOLIVIA S.A en su calidad de emisor; o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que esta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.



AL SEGUNDO.- Es cierto y evidente que, quien desee adquirir los BONOS 2011 GRAVETAL BOLIVIA S.A., que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el Prospecto respecto al valor y a la transacción propuesta.

AL TERCERO.- Es evidente que la adquisición de los BONOS 2011 GRAVETAL BOLIVIA S.A., presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el presente Prospecto.

Con lo que termino, heido que le fue persistió en el tenor íntegro de su declaración, firmando conjuntamente el Sr. Juez y por ante mí. De todo lo cual doy fe.

Dr. Eddy Arequipa Cubillas  
JUEZ 4to. DE INSTRUCCIÓN CIVIL  
R. CORTE SUPERIOR DE JUSTICIA  
La Paz - Bolivia

EN SU PRESENCIA  
FIRMADO EN

José Gonzalo Toigo Urduevas  
C.I. 1592022 S.C.

ANTE MI:

~~Dr. Martha J. Pacoriana Cordero~~  
ACTUARIA - ABOGADA DEL  
Juzgado 3ro. de Instrucción en lo Civil  
La Paz

## **AGENCIA DE BOLSA ENCARGADA DE LA ESTRUCTURACION**

La Agencia de Bolsa responsable de la estructuración de la presente Emisión de Bonos es Sudaval Agencia de Bolsa S.A.

## **RESPONSABLES DE LA ELABORACION DEL PROSPECTO DE EMISION**

José Trigo Valdivia  
Gerente General - Sudaval Agencia de Bolsa S.A.

Laércio Yamauti  
Gerente General - Gravel Bolivia S.A.  
Franz Carvajal Zema  
Gerente Administrativo Financiero adjunto - Gravel Bolivia S.A.

## **PRINCIPALES FUNCIONARIOS DE GRAVETAL BOLIVIA S.A.**

Laércio Yamauti - Gerente General  
Franz Carvajal Zema - Gerente Administrativo Financiero  
Oldemar Wohlke - Gerente de Producción  
Sebastian Rivero Guzmán - Gerente de Logística  
Mariano Teruggi Tonelli - Subgerente Comercial  
Harumi Yasuda Descarprontriez Subgerente de Contabilidad  
Ximena Gumucio – Asesora Legal

## **DOCUMENTACION PRESENTADA A LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO**

La documentación relacionada a la presente Emisión de Bonos 2011 Gravel Bolivia es de carácter público y se encuentra disponible para su consulta en las siguientes oficinas:

*Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)*  
Calle Reyes Ortiz, Torres Gundlach, Torre Este, Piso 3, La Paz - Bolivia

*Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV)*  
Calle Montevideo N° 142, Edificio Zambrana Planta Baja, La Paz - Bolivia

*Sudaval Agencia de Bolsa S.A.*  
Avenida 6 de agosto esquina Campos, Edificio Torre CADECO N° 2700, Piso 10 oficina 1002 - La Paz - Bolivia

*Gravel Bolivia S.A.*  
René Moreno N° 258, Edificio Banco Nacional de Bolivia, 6°y 7° piso  
Santa Cruz de la Sierra, Bolivia.

## **INDICE GENERAL**

|  |    |
|--|----|
| I. RESUMEN DEL PROSPECTO.....  | 1  |
| I.1 Resumen de las condiciones y características de la Oferta Pública.....               | 1  |
| I.2 Antecedentes Legales de la Emisión de Bonos y del Emisor .....                       | 2  |
| I.2.1 De la Emisión de Bonos.....  | 2  |
| I.2.2 Del Emisor .....   | 3  |
| I.3 Obligaciones y Compromisos del Emisor durante la vigencia de la Emisión .....        | 3  |
| I.4 Compromisos Financieros .....  | 3  |
| I.5 Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento .....                | 3  |
| I.6 Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobre Venida.....                        | 3  |
| I.7 Aceleración de Plazos .....  | 3  |
| I.8 Factores de Riesgo.....  | 4  |
| I.9 Resumen de la Información Financiera de la Sociedad.....                             | 4  |
| II. DESCRIPCION DE LOS VALORES OFRECIDOS .....   | 8  |
| II.1 Antecedentes Legales de la Oferta Pública .....                                     | 8  |
| II.2 Delegación de Definiciones .....  | 8  |
| II.3 Características de la Emisión .....   | 9  |
| II.3.1 Denominación de la Emisión .....  | 9  |
| II.3.2 Monto de la Emisión .....   | 9  |
| II.3.3 Series en las que se divide la Emisión .....                                      | 9  |
| II.3.4 Moneda de la Emisión .....  | 9  |
| II.3.5 Cantidad de Valores que comprende cada Serie .....                                | 9  |
| II.3.6 Valor Nominal de cada Bono .....  | 9  |
| II.3.7 Número de Registro y fecha de inscripción de la Emisión en el RMV de la ASFI..... | 9  |
| II.3.8 Fecha de Emisión .....  | 9  |
| II.3.9 Plazo de Emisión .....  | 9  |
| II.3.10 Fecha de Vencimiento.....  | 9  |
| II.3.11 Plazo de colocación Primaria de la Emisión.....                                  | 10 |
| II.3.12 Forma de Circulación de los Valores.....   | 10 |
| II.3.13 Forma de Representación de los Valores .....                                     | 10 |
| II.3.14 Tipo de Bono a Emitirse .....  | 10 |
| II.3.15 Tipo de Interés .....  | 10 |
| II.3.16 Tasa de Interés .....  | 10 |
| II.3.17 Forma de cálculo de los intereses:.....  | 10 |
| II.3.18 Carácter de Reajustabilidad del Empréstito: .....                                | 11 |
| II.3.19 Forma de amortización de Capital y pago de Intereses .....                       | 11 |
| II.3.20 Lugar de pago de intereses y amortización de capital.....                        | 11 |
| II.3.21 Periodicidad de amortización de capital y pago de los intereses .....            | 11 |
| II.3.22 Cronograma de Amortización de Capital y Pago de los Intereses .....              | 11 |

|           |   |    |
|-----------|---|----|
| II.3.23   | Fecha desde el cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses .....  | 12 |
| II.3.24   | Procedimiento de Colocación Primaria.....   | 12 |
| II.3.25   | Numeración de los Bonos .....   | 12 |
| II.3.26   | Modalidad de Colocación .....   | 12 |
| II.3.27   | Precio de Colocación.....   | 12 |
| II.3.28   | Forma de pago en colocación primaria de los Bonos.....  | 12 |
| II.3.29   | Provisión para el pago de Intereses y Amortización de Capital:.....   | 12 |
| II.3.30   | Convertibilidad en Acciones: .....  | 12 |
| II.3.31   | Redención Anticipada:.....  | 12 |
| II.3.31.1 | Tratamiento del RC IVA en caso de redención anticipada: .....   | 13 |
| II.3.32   | Garantía: .....   | 13 |
| II.3.33   | El plazo para la amortización o pago total de los Bonos a ser emitidos.....   | 13 |
| II.3.34   | Posibilidad de que la presente Emisión sea afectada o limitada por otra clase de Valores .....  | 13 |
| II.3.35   | Obligaciones y Compromisos del Emisor durante la vigencia de la Emisión.....  | 13 |
| II.3.35.1 | Compromisos Positivos del Emisor: .....   | 13 |
| II.3.35.2 | Compromisos negativos del Emisor: .....   | 16 |
| II.3.36   | Compromisos Financieros.....  | 17 |
| II.3.37   | Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento.....  | 19 |
| II.3.37.1 | Definiciones.....   | 19 |
| II.3.37.2 | Hechos Potenciales de Incumplimiento.....   | 19 |
| II.3.37.3 | Hechos de Incumplimiento .....  | 20 |
| II.3.38   | Caso Fortuito, Fuerza Mayor o imposibilidad Sobvenida .....   | 20 |
| II.3.39   | Aceleración de los Plazos .....   | 21 |
| II.3.40   | Modificación a los Términos y Condiciones de la Presente Emisión.....   | 21 |
| II.3.41   | Protección de Derechos .....  | 21 |
| II.3.42   | Tribunales Competentes .....  | 21 |
| II.3.43   | Arbitraje .....   | 21 |
| II.3.44   | Asambleas de Tenedores de Bonos y Representante Común de Tenedores.....   | 21 |
| II.3.44.1 | Asamblea General de Tenedores de Bonos sin Necesidad de Convocatoria .....  | 23 |
| II.3.45   | Representante Común de Tenedores de Bonos 2011 Gravel Bolívia .....   | 23 |
| II.3.46   | Frecuencia y Forma en la que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizarse..... | 24 |
| II.3.47   | Información que el Emisor proporcionará a los Tenedores de Bonos .....  | 24 |
| II.3.48   | Tratamiento Tributario: .....   | 24 |
| III.      | CALIFICACIÓN DE RIESGO .....  | 25 |
| IV.       | RAZONES DE LA EMISIÓN, DESTINO DE LOS RECURSOS CAPTADOS Y PLAZO DE UTILIZACION.....   | 26 |
| V.        | FACTORES DE RIESGO .....  | 27 |
| a)        | <b>Riesgos asociados al giro de la Empresa.</b> .....   | 27 |
| b)        | <b>Riesgo Soberano</b> .....  | 27 |
| c)        | <b>Riesgo Crediticio o de Default.</b> .....  | 28 |

|  |    |
|--|----|
| <b>d) Riesgos del giro de la Empresa</b> .....   | 28 |
| <b>e) Riesgos financieros de la Empresa</b> .....  | 32 |
| <b>VI. DESCRIPCION DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACION</b> .....                                    | 34 |
| VI.1 Destinatarios de los que va dirigido la Oferta Pública Primaria .....                                 | 34 |
| VI.2 Medios de Difusión Sobre las Principales Condiciones de la Oferta .....                               | 34 |
| VI.3 Procedimiento de Colocación Primaria .....  | 34 |
| VI.4 Diseño, Estructuración y Colocación .....   | 34 |
| VI.5 Agente Pagador.....   | 34 |
| VI.6 Modalidad .....   | 34 |
| VI.7 Precio de Colocación.....   | 34 |
| VI.8 Plazo de Colocación Primaria.....   | 34 |
| VI.9 Procedimiento en el caso de que la Oferta Pública quede sin efecto .....                              | 34 |
| VI.10 Bolsa de Valores en la que se tranzarán los Valores .....  | 34 |
| <b>VII. INFORMACION SOBRE EL EMISOR</b> .....  | 35 |
| VII.1 Identificación Básica .....  | 35 |
| VII.2 Documentos de Constitución y Modificaciones .....  | 36 |
| VII.3 Composición Accionaria .....   | 37 |
| VII.4 Entidades Vinculadas .....   | 38 |
| VII.5 Estructura Administrativa Interna.....   | 38 |
| VII.6 Directores y Ejecutivos .....  | 39 |
| - Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos .....   | 39 |
| VII.7 Evolución del Número de Personal de la Sociedad.....   | 41 |
| <b>VIII Descripción de la Entidad Emisora</b> .....  | 41 |
| VIII.1 Información histórica de la Sociedad .....  | 41 |
| VIII.1.1 Políticas de Dividendos .....   | 42 |
| VIII.2 Descripción del sector en el que se encuentra localizado el emisor .....                            | 43 |
| VIII.3 Principales Productos o Servicios del emisor .....  | 43 |
| VIII.4 Descripción de las actividades y negocios del emisor .....  | 44 |
| VIII.5 Producción y ventas.....  | 47 |
| VIII.5.1 Descripción del Proceso de Producción .....   | 48 |
| VIII.5.2 Mercado.....  | 51 |
| VIII.5.2.1 Comportamiento de los precios. ....   | 52 |
| VIII.5.2.2 Logística .....   | 53 |
| VIII.6 Licencias ambientales.....  | 54 |
| VIII.7 Existencia de dependencia en contratos .....  | 54 |
| VIII.8 Política de Inversiones y Estrategia Empresarial.....   | 55 |
| 1. Política de Financiamiento a través de instrumentos tradicionales de deuda (principalmente bancos)..... | 55 |
| 2. Política de financiamiento e Inversión a través de emisión de acciones comunes: .....                   | 55 |
| 3. Política de Presupuesto de Flujo de Caja: .....   | 56 |
| 4. Política de Inversiones.....  | 56 |

|             |  |           |
|-------------|--|-----------|
| VIII.9      | Detalle de Deudas Existentes con Entidades Financieras.....  | 57        |
| VIII.10     | Relaciones especiales entre el emisor y el Estado .....  | 57        |
| VIII.11     | Principales activos del Emisor .....   | 58        |
| VIII.12     | Relación económica que pudiera existir con otra empresa en razón de préstamos o garantías que en conjunto comprometan más del 10% del patrimonio de la Sociedad..... | 59        |
| VIII.13     | Procesos Judiciales Existentes .....   | 59        |
| VIII.14     | Información Relevante.....   | 59        |
| IX          | ANALISIS FINANCIERO.....   | 60        |
| IX.1        | Balance General.....   | 60        |
| IX.1.1      | Activo.....  | 60        |
| IX.1.2      | Activo Corriente .....   | 61        |
| IX.1.3      | Activo No Corriente.....   | 62        |
| IX.1.4      | Pasivo.....  | 63        |
| IX.1.4      | Pasivo Corriente .....   | 63        |
| IX.1.5      | Pasivo No Corriente .....  | 64        |
| IX.1.7      | Patrimonio .....   | 65        |
| IX.2        | Estado de Resultados.....  | 66        |
| IX.3        | Indicadores Financieros.....   | 69        |
| IX.3.1      | Indicadores de Liquidez.....   | 69        |
| IX.3.2      | Indicadores de Endeudamiento .....   | 70        |
| IX.3.3      | Indicadores de Rentabilidad .....  | 71        |
| IX.3.4      | Indicadores de Actividad .....   | 72        |
| IX.4        | Cambios en los responsables de la elaboración de la Información Financiera.....  | 73        |
| <b>IX.5</b> | <b>Cálculo de los compromisos financieros .....</b>  | <b>73</b> |
| <b>IX.6</b> | <b>Información Financiera Comparativo.....</b>   | <b>73</b> |

## **INDICE DE CUADROS**

|  |    |
|--|----|
| Cuadro N° 1 Composición Accionaria y porcentaje de participación .....       | 38 |
| Cuadro N° 2 Nómina del Directorio .....                                      | 39 |
| Cuadro N° 3 Nómina de Principales Ejecutivos .....                           | 39 |
| Cuadro N° 4 Número de personas empleadas .....                               | 41 |
| Cuadro N° 5 Parámetros de Calidad de Productos de Gravelal Bolivia S.A. .... | 51 |
| Cuadro N° 6 Deudas Financieras .....   | 57 |
| Cuadro N° 7 Principales Activos de la Sociedad .....                         | 58 |
| Cuadro N° 8 Balance General .....  | 74 |
| Cuadro N° 9 Análisis Vertical del Balance General .....                      | 75 |
| Cuadro N° 10 Análisis Horizontal del Balance General .....                   | 76 |
| Cuadro N° 11 Estados de Resultado .....                                      | 77 |
| Cuadro N° 12 Análisis Vertical de los Estados de Resultado .....             | 78 |
| Cuadro N° 13 Análisis Horizontal de los Estados de Resultado .....           | 79 |
| Cuadro N° 14 Análisis de los Indicadores Financieros .....                   | 80 |

## **ÍNDICE DE GRÁFICOS**

|  |    |
|--|----|
| Gráfico N° 1 Organigrama (Al 31/03/2011) .....                                       | 38 |
| Gráfico N° 2 Volúmenes de Ventas Anuales de Aceite y Harina de Soya .....            | 44 |
| Gráfico N° 3 Valores vendidos anualmente de aceite y harina de soya .....            | 45 |
| Gráfico N° 4 Exportaciones Aceite Crudo (en TM) .....                                | 46 |
| Gráfico N° 5 Exportaciones Torta de Soya (en TM) .....                               | 46 |
| Gráfico N° 6 Evolución de la Producción de la Campaña de Invierno .....              | 47 |
| Gráfico N° 7 Evolución de la Producción de la Campaña de Verano .....                | 47 |
| Gráfico N° 8 Diagrama de Flujo de Proceso .....                                      | 49 |
| Gráfico N° 9 Mapa de América del Sur y Comunidad Andina .....                        | 53 |
| Gráfico N° 10 Mapa de las vías ferroviarias y fluviales de manejo de logística ..... | 53 |

## I. RESUMEN DEL PROSPECTO

### I.1 Resumen de las condiciones y características de la Oferta Pública

|   |  |
|---|--|
| Denominación de la Emisión:                   | “Bonos 2011 Gravetal Bolivia”.   |
| Monto de la Emisión:                          | US\$ 60.000.000.- (Sesenta millones 00/100 Dólares Estadounidenses).   |
| Series en las que se divide:                  | Serie Única.   |
| Moneda de la Emisión:                         | Dólares Estadounidenses (US\$)   |
| Cantidad de Valores que comprende cada Serie: | 600 (Seiscientos) Bonos.   |
| Valor Nominal de cada Bono:                   | US\$ 100.000 (Cien mil 00/100 Dólares Estadounidenses).  |
| Plazo de colocación Primaria de la Emisión:   | El plazo de colocación primaria de la presente Emisión será de Ciento Ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión.  |
| Forma de Circulación de los Valores:          | A la Orden.  |
| Forma de Representación de los Valores:       | Mediante Anotaciones en Cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a Cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), ubicada en la Avenida 20 de Octubre esquina Campos, Edificio Torre Azul, Piso 12 de la ciudad de La Paz, de acuerdo a regulaciones legales vigentes. |
| Tipo de Bono a Emitirse:                      | Bonos obligacionales redimibles a plazo fijo   |
| Tipo de Interés:                              | Nominal, anual y fijo  |
| Tasa de Interés:                              | La tasa de interés de la presente Emisión 4,75%  |
| Plazo de Emisión:                             | 2.880 días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión.  |
| Fecha de Emisión:                             | La fecha de Emisión de la presente Emisión es el 4 de julio de 2011  |



|   |   |
|---|---|
| Procedimiento de Colocación Primaria:         | Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.  |
| Modalidad de Colocación:                      | A mejor esfuerzo  |
| Precio de Colocación:                         | Mínimamente a la par del Valor Nominal  |
| Convertibilidad en Acciones:                  | Los Bonos de la presente Emisión no serán convertibles en Acciones de la Sociedad.  |
| Garantía:                                     | Quirografaria. El Emisor garantiza la presente emisión con todos sus bienes habidos y por haber y solo hasta el límite de las obligaciones emergentes de esta emisión, de acuerdo a lo que dispone el artículo 1335 del Código Civil. |
| Agencia de Bolsa Estructuradora y colocadora: | Sudaval Agencia de Bolsa S.A.   |
| Agente Pagador:                               | Banco Nacional de Bolivia S.A.  |
| Bolsa en la que se inscribirá la Emisión:     | Bolsa Boliviana de Valores S.A.   |

## **I.2 Antecedentes Legales de la Emisión de Bonos y del Emisor**

### **I.2.1 De la Emisión de Bonos**

Mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Gravelal Bolivia S.A. celebrada en fecha 10 de marzo de 2011, se aprobó la presente Emisión de Bonos, en la forma y términos previstos en el Código de Comercio, la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos. Dicha Acta fue protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 33 del distrito judicial de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas, mediante Instrumento Público N° S/N de fecha 17 de marzo de 2011, el cual fue inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA, bajo el Número 131780 del libro N° 10, en fecha 30 de marzo de 2011.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Gravelal Bolivia S.A. celebrada en fecha 3 de junio de 2011, realizó algunas modificaciones a las determinaciones de la Junta General Extraordinaria de accionistas de fecha 10 de marzo de 2011, según consta en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas protocolizada ante la Notaria de Fe Publica No. 33 del distrito judicial de la ciudad de Santa Cruz, a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas, mediante Testimonio S/N de fecha 06 de junio de 2011 e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo el No. 00132206 del libro No 10 en fecha 8 de junio de 2011.

Posteriormente, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Gravelal Bolivia S.A. celebrada en fecha 4 de junio de 2011, realizó complementación a las determinaciones de la Junta General Extraordinaria de accionistas de fecha 3 de junio de 2011, según consta en el Acta de la Junta

General Extraordinaria de Accionistas protocolizada ante la Notaria de Fe Publica No. 33 del distrito judicial de la ciudad de Santa Cruz, a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas, mediante Testimonio S/N de fecha 10 de junio de 2011 e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo el No. 00132268 del libro No 10 en fecha 14 de junio de 2011.

La Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión según consta en el Testimonio N° 2387/2011 de fecha 6 de junio de 2011, otorgado ante Notaria de Fe Pública N° 33 a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas del Distrito Judicial de la Ciudad de Santa Cruz de la Sierra - Bolivia registrado en Fundempresa bajo el N° 00132207 del libro N° 10.

Complementación de la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión según consta en el Testimonio N° 2470/2011 de fecha 10 de junio de 2011, otorgado ante Notaria de Fe Pública N° 33 a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas del Distrito Judicial de la Ciudad de Santa Cruz de la Sierra - Bolivia registrado en Fundempresa bajo el N° 00132267 del libro N° 10.

## **I.2.2 Del Emisor**

Los antecedentes legales del Emisor se encuentran descritos en el punto VII del presente Prospecto Emisión de Bonos.

## **I.3 Obligaciones y Compromisos del Emisor durante la vigencia de la Emisión**

Las Restricciones y Obligaciones a las que se sujetará la Sociedad durante la vigencia de la Emisión de Bonos se encuentran descritas en el punto II.3.35 del presente Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.

## **I.4 Compromisos Financieros**

Los Compromisos Financieros se encuentran descritos en el punto II.3.36 del presente Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.

## **I.5 Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento**

Los Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento, se encuentran descritos en el punto II.3.37 del presente Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.

## **I.6 Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobre Venida**

El Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobre Venida, se encuentran descritos en el punto II.3.38 del presente Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.

## **I.7 Aceleración de Plazos**

La Aceleración de Plazos, se encuentran descritos en el punto II.3.39 del presente Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.

## I.8 Factores de Riesgo

Los Factores de Riesgo, se encuentran descritos en el punto V del presente Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.

## I.9 Resumen de la Información Financiera de la Sociedad

La información financiera se encuentra detallada en el punto IX del presente Prospecto. El siguiente cuadro presenta un resumen del Balance General.

| <b>BALANCE GENERAL</b>                    |                  |                  |                  |                  |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>(Expresado en miles de bolivianos)</b> |                  |                  |                  |                  |
| <b>PERÍODO</b>                            | <b>30-jun-08</b> | <b>30-jun-09</b> | <b>30-jun-10</b> | <b>31-mar-11</b> |
|   | <b>(Reexp.)</b>  | <b>(Reexp.)</b>  | <b>(Reexp.)</b>  |                  |
| <b>ACTIVO</b>                             |                  |                  |                  |                  |
| <b>Total Activo Corriente</b>             | <b>984.787</b>   | <b>811.908</b>   | <b>853.328</b>   | <b>697.366</b>   |
| <b>Total Activo No Corriente</b>          | <b>331.309</b>   | <b>306.722</b>   | <b>282.432</b>   | <b>263.759</b>   |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                       | <b>1.316.096</b> | <b>1.118.630</b> | <b>1.135.760</b> | <b>961.125</b>   |
| <b>PASIVO</b>                             |                  |                  |                  |                  |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>             | <b>432.055</b>   | <b>583.233</b>   | <b>683.251</b>   | <b>476.212</b>   |
| <b>Total Pasivo No Corriente</b>          | <b>447.061</b>   | <b>135.540</b>   | <b>6.492</b>     | <b>3.599</b>     |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                       | <b>879.116</b>   | <b>718.773</b>   | <b>689.742</b>   | <b>479.811</b>   |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                   | <b>436.979</b>   | <b>399.857</b>   | <b>446.018</b>   | <b>481.314</b>   |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>          | <b>1.316.096</b> | <b>1.118.630</b> | <b>1.135.760</b> | <b>961.125</b>   |

| <b>ESTADO DE RESULTADOS</b>               |                  |                  |                  |                  |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>(Expresado en miles de bolivianos)</b> |                  |                  |                  |                  |
| <b>PERÍODO</b>                            | <b>30-jun-08</b> | <b>30-jun-09</b> | <b>30-jun-10</b> | <b>31-mar-11</b> |
|   | <b>(Reexp.)</b>  | <b>(Reexp.)</b>  | <b>(Reexp.)</b>  |                  |
| Ingreso por ventas                        | 1.374.706        | 829.571          | 831.202          | 800.663          |
| Costo de ventas                           | 1.225.058        | 769.193          | 710.956          | 698.745          |
| Gastos financieros                        | 77.141           | 52.209           | 37.478           | 19.877           |
| <b>Resultado Neto de la Gestión</b>       | <b>20.929</b>    | <b>(37.122)</b>  | <b>46.161</b>    | <b>35.296</b>    |

| <b>ANÁLISIS DE INDICADORES FINANCIEROS</b> |   |                       |                  |                  |                  |                  |
|--|---|-----------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Indicador</b>                           | <b>Fórmula</b>                              | <b>Interpretación</b> | <b>30-jun-08</b> | <b>30-jun-09</b> | <b>30-jun-10</b> | <b>31-mar-11</b> |
|  |   |                       | <b>(Reexp.)</b>  | <b>(Reexp.)</b>  | <b>(Reexp.)</b>  |                  |
| <b>INDICADORES DE LIQUIDEZ</b>             |   |                       |                  |                  |                  |                  |
| Coeficiente de Liquidez                    | (Activo Corriente / Pasivo Corriente)       | Veces                 | 2,28             | 1,39             | 1,25             | 1,46             |
| <b>INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO</b>        |   |                       |                  |                  |                  |                  |
| Razón de Endeudamiento                     | (Total Pasivo / Total Activo)               | %                     | 66,80%           | 64,25%           | 60,73%           | 49,92%           |
| Razón Deuda a Patrimonio                   | (Total Pasivo / Total Patrimonio Neto)      | %                     | 201,18%          | 179,76%          | 154,64%          | 99,69%           |
| <b>INDICADORES DE RENTABILIDAD</b>         |   |                       |                  |                  |                  |                  |
| Retorno sobre el Patrimonio (ROE)          | (Resultado Neto de la Gestión / Patrimonio) | %                     | 4,79%            | -9,28%           | 10,35%           |                  |
| Retorno sobre los Activos (ROA)            | (Resultado Neto de la Gestión / Activos)    | %                     | 1,59%            | -3,32%           | 4,06%            |                  |
| <b>INDICADORES DE ACTIVIDAD</b>            |   |                       |                  |                  |                  |                  |
| Rotación de Activos                        | (Ventas / Activos)                          | Veces                 | 1,04             | 0,74             | 0,73             |                  |

- **Activo**

El Activo Total de la Sociedad al 30 de junio de 2010 fue de Bs 1.135,76 millones superior en Bs 17,13 millones (1,53%) con relación a la gestión anterior cuando fue de Bs 1.118,63 millones, comportamiento que se debe principalmente al incremento en las cuentas de Inventarios, Otras Cuentas Por Cobrar y Disponibilidades. El Activo Total al 30 de junio de 2009 fue inferior en Bs 197,47 millones (-15%) al registrado al 30 de junio de 2008 cuando fue de Bs 1.316,10 millones, esta baja es originada principalmente por disminución en las Cuentas Por Cobrar Comerciales, Disponibilidades y Activo Fijo Neto. Al 31 de marzo de 2011 el Activo Total alcanza a Bs 961,13 millones.

El Activo Corriente de la Sociedad al 30 de junio de 2010 alcanza a Bs 853,33 millones superior en Bs 41,42 millones (5,10%) respecto a la gestión anterior cuando fue de Bs 811,91 millones. Esta variación se debe principalmente al crecimiento de la cuenta Inventarios y Disponibilidades. En cambio al 30 de junio de 2009 disminuyó en Bs 172,88 millones (-17,55%) respecto a la gestión anterior, que se explica por Cuentas por Cobrar Comerciales y Disponibilidades. El Activo Corriente representó el 74,83%, 72,58% y 75,13% del Activo Total a junio de 2008, junio de 2009 y junio de 2010, respectivamente. Al 31 de marzo de 2011 el monto del Activo Corriente alcanza a Bs 697,37 millones, representando el 72,56% del Activo Total.

El Activo No Corriente de la sociedad al 30 de junio de 2010 alcanza a Bs 282,43 millones que disminuyó en Bs 24,29 millones (-7,92%) respecto a la gestión anterior cuando fue de Bs 306,72 millones. Esta variación se debe principalmente en la disminución en las cuentas Activo Fijo Neto y Otras Cuentas Por Cobrar. Similar comportamiento registro al 30 de junio de 2009 disminuyendo en Bs 24,59 millones (-7,42%) respecto a la gestión anterior, que se explica por la disminución también en las cuentas Activo Fijo Neto y Otras Cuentas por Cobrar. El Activo No Corriente representó el 25,17%, 27,42% y 24,87% del Activo Total a junio de 2008, junio de 2009 y junio de 2010, respectivamente. Al 31 de marzo de 2011 el monto del Activo No Corriente alcanza a Bs 263,76 millones, representando el 27,44% del Activo Total.

- **Pasivo**

El Pasivo Total al 30 de junio de 2010 fue de Bs 689,74 millones inferior en un 4,04% al registrado al 30 de junio de 2009, cuando fue de Bs 718,77 millones variación que se explica principalmente por la disminución de la porción del Pasivo No Corriente. Por otro lado, el Pasivo Total al 30 de junio de 2009 también disminuyó en Bs 160,34 millones (-18,24%) respecto a la gestión anterior, comportamiento que es explicado principalmente por la disminución de la proporción del Activo No Corriente. El Pasivo Total representó el 66,88%, 64,25% y 60,73% del Total Pasivo y Patrimonio, respectivamente. Al 31 de marzo de 2011 el Pasivo Total alcanza a un importe de Bs 479,81 millones que representa el 49,92% del Total Pasivo y Patrimonio.

El Pasivo Corriente al 30 de junio de 2010 alcanza a un importe de Bs 683,25 millones superior en Bs 100,02 millones (17,15%) respecto a la gestión anterior cuando fue de Bs 583,23 millones. Esta variación se debe principalmente al crecimiento de las cuentas Deudas Bancarias y Financieras, Deudas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar. Asimismo, al 30 de junio de 2009 también fue superior en Bs 151,18 millones (34,99%) respecto a la gestión anterior, que se explica principalmente por el incremento por Deudas Por Emisión de Valores. El Pasivo Corriente representó el 32,83%,

52,14% y 60,16% del Total Pasivo y Patrimonio a junio de 2008, junio de 2009 y junio de 2010, respectivamente. Al 31 de marzo de 2011 el monto del Pasivo Corriente alcanza a Bs 476,21 millones, representando el 49,55% del Total Pasivo y Patrimonio.

El Pasivo No Corriente al 30 de junio de 2010 alcanza a un importe de Bs 6,49 millones, la cual disminuyó en Bs 129,05 millones (-95,21%) respecto a la gestión anterior cuando fue de Bs.135.54 millones. Esta variación se debe principalmente por la disminución en las Cuentas Deudas por Emisión de Valores y Deudas Bancarias y Financieras. Asimismo, al 30 de junio de 2009 bajo en Bs 311,52 millones (-69,68%) respecto a la gestión anterior, que se explica también por la disminución en las Cuentas Deudas por Emisión de Valores y Deudas Bancarias y Financieras. El Pasivo Corriente representó el 33,97%, 12,12% y 0,57% del Total Pasivo y Patrimonio a junio de 2008, junio de 2009 y junio de 2010, respectivamente. Al 31 de marzo de 2011 el monto del Pasivo No Corriente alcanza a Bs 3,60 millones, representando el 0,37% del Total Pasivo y Patrimonio.

- **Patrimonio**

El Patrimonio al 30 de junio de 2010 alcanza a un importe de Bs 446,02 millones, superior en Bs 46,16 millones (11,54 %) al registrado al 30 de junio de 2009 cuando alcanzó a un monto de Bs 399,86 millones, comportamiento que se explica principalmente por el incremento en los Resultados obtenidos de la Gestión. Asimismo, al 30 de junio de 2009 el Total Patrimonio disminuyó en Bs 37,12 millones (-8,50%) con relación al 30 de junio de 2008, comportamiento que se debe por la disminución de las cuentas Resultados de la Gestión y Ajuste de Reservas Patrimoniales. El Total Patrimonio representó el 33,20%, 35,75% y 39,27% del Total Pasivo y Patrimonio a junio de 2008, junio de 2009 y junio de 2010 respectivamente. Al 31 de marzo de 2011 el Total Patrimonio alcanza a Bs 481,31 millones que representa el 50,08% del Total Pasivo y Patrimonio.

- **Estado de Resultados**

La Ventas de la Sociedad al 30 de junio de 2010 registro un importe de Bs 831,20 millones, cifra superior en Bs1,63 millones (0,20%) al registrado a junio de 2009 que alcanzó a Bs 829,57 millones, este crecimiento leve se debe a mayores ventas efectuadas por la Sociedad. Al 30 de junio de 2009 las ventas cayeron en Bs 545,14 millones (-39,65%) respecto a la gestión anterior que fue de Bs 1.374,71 millones, disminución que es explicado por menores ventas debido a un menor acopio de grano de soya ocasionado por un año agrícola afectado temas climatológicos. Al 31 de marzo de 2001 las Ventas alcanzan Bs 800,66 millones.

Los Costos de Venta al 30 de junio de 2010 alcanzaron Bs 710,96 millones que representa el 85,53% de las ventas, cifra inferior en Bs 58,24 millones (-7,57%) respecto a junio de 2009 que alcanzó a Bs 769,19 millones, disminución que se explica por menores costos de proceso y en ventas de aceite y harina de soya. Al 30 de junio de 2009 esta cuenta disminuyó en Bs 455,87 millones (-37,21%) con relación a la gestión anterior, disminución que se explica por menor acopio de grano de soya en dicha gestión. Al 31 de marzo de 2011 el Costo de Venta alcanza a Bs 698,75 millones que representa el 87,27% de las ventas.

Los Gastos Financieros al 30 de junio de 2010 alcanzan a Bs 37,48 millones que representa el 4,51% de las ventas, cifra que disminuyó en Bs 14,73 millones (-28,22%) respecto a junio de 2009 que alcanzó a Bs 52,21 millones, esto se explica por la cancelación de las obligaciones financieras contraídas. Al 30 de junio de 2009 esta cuenta también disminuyó en Bs 24,93 millones (-295,56%)

con relación a la gestión anterior, que se explica también por la disminución de las obligaciones financieras. Al 31 de marzo de 2011 los Gastos Financieros alcanzan Bs 19,88 millones que representa el 2,48% de las ventas.

El Resultado Neto de la Gestión cerrada al 30 de junio de 2010 alcanza a un importe Bs 46,16 millones que representa el 5,55% de las ventas, superior en Bs 83,28 millones (224,35%) respecto a junio de 2009 que alcanzó a una pérdida de Bs 37,12 millones. Este resultado favorable se explica principalmente por el incremento en las ventas al procesar mayores volúmenes. Al 30 de junio de 2009 esta cuenta disminuyó en Bs 58,05 millones (-277,38%) con relación a la gestión anterior, que se explica por disminución en ventas de aceite crudo y harina de soya causadas por un menor volumen de soya procesa. Al 31 de marzo de 2011 el Resultado Neto del periodo alcanza a Bs 35,30 millones que representa el 4,41% de las ventas.

- **Indicadores Financieros**

La Sociedad ha mantenido una liquidez relativamente estable con una tendencia decreciente durante las gestiones analizadas junio 2008, junio 2009 y junio 2010 que registró 2.28, 1.39 y 1.25 veces respectivamente. Entre junio 2008 y junio 2009 disminuyó en un 38,93% variación que se explica por la disminución en cuentas por cobrar comerciales y disponibilidades originadas por la disminución en las ventas. Entre junio 2009 y junio 2010 también disminuyó levemente en un 10,28%, que se debe principalmente por la reclasificación de las deudas por Emisión de Valores y por la disminución de las cuentas por cobrar comerciales. Al 31 de marzo de 2011 este indicador registra 1.46 veces.

El indicador Razón de Endeudamiento durante las gestiones analizadas registró 66,80%, 64,25% y 60,73%, este indicador disminuyó de junio 2008 a junio de 2009 en un 3,81% y de junio 2009 a junio 2010 en un 5,49%, estas variaciones esta relacionado a que la Sociedad está financiando el activo en una mayor proporción a través de obligaciones con terceros que muestra una tendencia decreciente y por la reestructuración de pasivos financieros. Al 31 de marzo de 2011 este indicador representa el 49,92%.

El indicador Razón Deuda a Patrimonio durante las gestiones analizadas registró 201,18%, 179,76% y 154,64%, este indicador disminuyó de junio 2008 a junio de 2009 en un 10,65% y de junio 2009 a junio 2010 en un 13,97%, estas variaciones esta relacionado a la proporción de la deuda en la estructura de financiamiento de la Sociedad y por la disminución del total patrimonio producto de la disminución de la utilidad. Al 31 de marzo de 2011 este indicador representa el 99,69%.

El indicador ROE entre junio 2008 y junio 2009 disminuyó de 4,79% a -9,28%, esto debido a que a junio de 2009 obtuvo una pérdida de Bs37.12 millones. Este indicador entre junio 2009 y junio 2010 se incrementó pasando de -9,28% a 10,35%, una mejora revirtiendo la pérdida obteniendo utilidad positiva al 30 de junio de 2010.

El indicador ROA registró 1,59%, -3,32% y 4,06% a junio 2008, junio 2009 y junio 2010 respectivamente, variación que se explica al similar comportamiento del indicador ROE.

El indicador Rotación de Activos alcanza a 1.04, 0.74 y 0.73 veces a junio 2008, junio 2009 y junio 2010 respectivamente, estos indicadores muestra un comportamiento decreciente durante las gestiones analizadas que demuestra un adecuado uso de los activos de la Sociedad.

## **II. DESCRIPCION DE LOS VALORES OFRECIDOS**

### **II.1 Antecedentes Legales de la Oferta Pública**

Mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Gravel Bolívar S.A. celebrada en fecha 10 de marzo de 2011, se aprobó la presente Emisión de Bonos, en la forma y términos previstos en el Código de Comercio, la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos. Dicha Acta fue protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública N° 33 del distrito judicial de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas, mediante Instrumento Público N° S/N de fecha 17 de marzo de 2011, el cual fue inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA, bajo el Número 131780 del libro N° 10, en fecha 30 de marzo de 2011.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Gravel Bolívar S.A. celebrada en fecha 3 de junio de 2011, realizó algunas modificaciones a las determinaciones de la Junta General Extraordinaria de accionistas de fecha 10 de marzo de 2011, según consta en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas protocolizada ante la Notaria de Fe Publica No. 33 del distrito judicial de la ciudad de Santa Cruz, a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas, mediante Testimonio S/N de fecha 06 de junio de 2011 e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo el No. 00132206 del libro No 10 en fecha 8 de junio de 2011.

Posteriormente, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Gravel Bolívar S.A. celebrada en fecha 4 de junio de 2011, realizó complementación a las determinaciones de la Junta General Extraordinaria de accionistas de fecha 3 de junio de 2011, según consta en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas protocolizada ante la Notaria de Fe Publica No. 33 del distrito judicial de la ciudad de Santa Cruz, a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas, mediante Testimonio S/N de fecha 10 de junio de 2011 e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo el No. 00132268 del libro No 10 en fecha 14 de junio de 2011.

La Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión según consta en el Testimonio N° 2387/2011 de fecha 6 de junio de 2011, otorgado ante Notaria de Fe Pública N° 33 a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas del Distrito Judicial de la Ciudad de Santa Cruz de la Sierra - Bolívar registrado en Fundempresa bajo el N° 00132207 del libro N° 10.

Complementación de la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión según consta en el Testimonio N° 2470/2011 de fecha 10 de junio de 2011, otorgado ante Notaria de Fe Pública N° 33 a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas del Distrito Judicial de la Ciudad de Santa Cruz de la Sierra - Bolívar registrado en Fundempresa bajo el N° 00132267 del libro N° 10.

### **II.2 Delegación de Definiciones**

Las siguientes definiciones relativas a la presente Emisión son delegadas a la Gerencia General y Gerencia Administrativa y Financiera y/o Gerencia Administrativa y Financiera adjunto de la Sociedad, para que de forma conjunta, puedan determinar lo siguiente:

- ◆ La tasa de interés.
- ◆ La fecha de emisión.
- ◆ Destino de los fondos y plazo de utilización.
- ◆ Determinación de cualquier redención anticipada por sorteo o por compra en el mercado secundario, otorgándoles amplias facultades para este cometido.

- ◆ La contratación de Calificadores de Riesgo, debidamente autorizada e inscrita en el RMV de la ASFI.

### **II.3 Características de la Emisión**

#### **II.3.1 Denominación de la Emisión**

La presente Emisión se denomina “Bonos 2011 Gravetal Bolivia”

#### **II.3.2 Monto de la Emisión**

El monto de la presente Emisión es de US\$ 60.000.000.- (Sesenta millones 00/100 Dólares Estadounidenses).

#### **II.3.3 Series en las que se divide la Emisión**

Serie Única

#### **II.3.4 Moneda de la Emisión**

La moneda de la presente Emisión es en Dólares Estadounidenses (US\$)

#### **II.3.5 Cantidad de Valores que comprende cada Serie**

La presente Emisión comprende de 600 (Seiscientos) Bonos

#### **II.3.6 Valor Nominal de cada Bono**

El Valor Nominal de la presente Emisión es de US\$ 100.000 (Cien mil 00/100 Dólares Estadounidenses).

#### **II.3.7 Número de Registro y fecha de inscripción de la Emisión en el RMV de la ASFI**

Mediante Resolución ASFI N° 531/2011 de fecha 30 de junio de 2011, emitida por la ASFI se autorizó la inscripción de la Emisión de Bonos denominada “Bonos 2011 Gravetal Bolivia” en el Registro de Mercado de Valores de la ASFI, bajo el Número de Registro ASFI-DSV-ED-GRB-007/2011.

#### **II.3.8 Fecha de Emisión**

La fecha de Emisión de la presente Emisión es el 4 de julio de 2011

#### **II.3.9 Plazo de Emisión**

El plazo de la presente Emisión es de 2.880 días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión.

#### **II.3.10 Fecha de Vencimiento**

La fecha de vencimiento de la presente Emisión es el 23 de mayo de 2019



### **II.3.11 Plazo de colocación Primaria de la Emisión**

El plazo de colocación primaria de la presente Emisión será de Ciento Ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión.

### **II.3.12 Forma de Circulación de los Valores**

Los Bonos de la presente Emisión circularán a la Orden.

La Sociedad reputará como titular de un Bono perteneciente a la presente a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV.

### **II.3.13 Forma de Representación de los Valores**

Los Bonos de la presente Emisión serán representados mediante Anotaciones en Cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a Cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), ubicada en la Avenida 20 de Octubre esquina Campos, Edificio Torre Azul, Piso 12 de la ciudad de La Paz, de acuerdo a regulaciones legales vigentes.

### **II.3.14 Tipo de Bono a Emitirse**

Bonos obligacionales redimibles a plazo fijo

### **II.3.15 Tipo de Interés**

Nominal, anual y fijo

### **II.3.16 Tasa de Interés**

La tasa de interés de la serie única de la presente Emisión es del 4,75%

### **II.3.17 Forma de cálculo de los intereses:**

El cálculo de los intereses de la presente Emisión será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días.

La formula para dicho cálculo se detalla a continuación:

$$VC_i = VN * (Ti * PI/360)$$

Donde

VC<sub>i</sub> = Valor del cupón en el periodo i

VN = Valor Nominal o saldo de capital pendiente de pago

Ti = Tasa de interés nominal anual

PI = Plazo del cupón (número de días calendario)

Donde i representa al período.

### II.3.18 Carácter de Reajustabilidad del Empréstito:

Para la presente Emisión no aplica

### II.3.19 Forma de amortización de Capital y pago de Intereses

La forma de amortización de capital y pago de los intereses será el siguiente

- a) En el día del vencimiento de cupón: las amortizaciones de capital y pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV.
- b) A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento del cupón: Las amortizaciones de capital y pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

La amortización de capital y el pago de los cupones por intereses, sólo admitirán la cancelación mediante cheque girado en dólares estadounidenses a favor del Tenedor del Bono contra las cuentas corrientes designadas por el Agente Pagador.

### II.3.20 Lugar de pago de intereses y amortización de capital

La cancelación de capital e intereses se realizará en el Domicilio Legal del Agente Pagador en la siguiente dirección: Calle España No. 90. Sucre, Bolivia y Oficina Nacional: Av. Camacho esq. Colón Nro. 1296, La Paz – Bolivia.

### II.3.21 Periodicidad de amortización de capital y pago de los intereses

La amortización de capital se realizará en el cupón 12 el 40%, cupón 14 el 40% y en el cupón 16 el 20% y los Intereses se pagarán cada ciento ochenta (180) días calendario.

### II.3.22 Cronograma de Amortización de Capital y Pago de los Intereses

El cronograma de Amortización de Capital y pago de los Intereses se detallan a continuación:

| Cupón | Periodo de Pago (Días) | Días acumulados | Saldo a Capital US\$ (Valor Nominal) | % Amortización de Capital | Amortización de Capital US\$ | Pago de Interes US\$ | Total  |
|-------|------------------------|-----------------|--------------------------------------|---------------------------|------------------------------|----------------------|--------|
| 1     | 180                    | 180             | 100.000                              |                           |                              | 2.375                | 2.375  |
| 2     | 180                    | 360             | 100.000                              |                           |                              | 2.375                | 2.375  |
| 3     | 180                    | 540             | 100.000                              |                           |                              | 2.375                | 2.375  |
| 4     | 180                    | 720             | 100.000                              |                           |                              | 2.375                | 2.375  |
| 5     | 180                    | 900             | 100.000                              |                           |                              | 2.375                | 2.375  |
| 6     | 180                    | 1.080           | 100.000                              |                           |                              | 2.375                | 2.375  |
| 7     | 180                    | 1.260           | 100.000                              |                           |                              | 2.375                | 2.375  |
| 8     | 180                    | 1.440           | 100.000                              |                           |                              | 2.375                | 2.375  |
| 9     | 180                    | 1.620           | 100.000                              |                           |                              | 2.375                | 2.375  |
| 10    | 180                    | 1.800           | 100.000                              |                           |                              | 2.375                | 2.375  |
| 11    | 180                    | 1.980           | 100.000                              |                           |                              | 2.375                | 2.375  |
| 12    | 180                    | 2.160           | 100.000                              | 40%                       | 40.000                       | 2.375                | 42.375 |
| 13    | 180                    | 2.340           | 60.000                               |                           |                              | 1.425                | 1.425  |
| 14    | 180                    | 2.520           | 60.000                               | 40%                       | 40.000                       | 1.425                | 41.425 |
| 15    | 180                    | 2.700           | 20.000                               |                           |                              | 475                  | 475    |
| 16    | 180                    | 2.880           | 20.000                               | 20%                       | 20.000                       | 475                  | 20.475 |

### **II.3.23 Fecha desde el cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses**

Los Bonos devengarán interés a partir de su fecha de emisión, establecida por el Emisor y contenida en la Resolución de autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción en el RMV de ASFI y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para el pago de interés y/o capital del bono, según corresponda.

### **II.3.24 Procedimiento de Colocación Primaria**

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

### **II.3.25 Numeración de los Bonos**

Al tratarse de una Emisión con valores (Bonos) a ser representados mediante Anotaciones en Cuenta en la EDV, no se considera numeración para los Valores de la presente Emisión.

### **II.3.26 Modalidad de Colocación**

La Modalidad de Colocación de la presente Emisión será “A mejor esfuerzo”

### **II.3.27 Precio de Colocación**

Mínimamente a la par del Valor Nominal

### **II.3.28 Forma de pago en colocación primaria de los Bonos**

Los Bonos de la presente Emisión serán pagados en efectivo.

### **II.3.29 Provisión para el pago de Intereses y Amortización de Capital:**

El Emisor depositará en una cuenta designada por el Agente Pagador, los recursos monetarios necesarios para la cancelación tanto de interés como de capital con por lo menos 1 día hábil de anticipación a la fecha del verificativo de pago.

### **II.3.30 Convertibilidad en Acciones:**

Los Bonos de la presente Emisión no serán convertibles en Acciones de la Sociedad.

### **II.3.31 Redención Anticipada:**

La Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos 2011 Gravelal Bolivia. Los BONOS 2011 GRAVETAL BOLIVIA serán redimibles a plazo fijo. Sin perjuicio de lo mencionado anteriormente, los BONOS 2011 GRAVETAL BOLIVIA podrán ser rescatados anticipadamente mediante sorteo, según lo dispuesto por el artículo 662 y siguientes del código de comercio, o compra en mercado secundario por decisión de forma conjunta de la Gerencia General y la Gerencia Administrativa y Financiera y/o Gerencia Administrativa y Financiera adjunto del Emisor, Debiendo ser oportunamente comunicado a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), a la Bolsa Boliviana de Valores S.A.(BBV) y al Representante Común de los Tenedores.

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

| <b>Plazo de vida remanente de la emisión (en días)</b> | <b>Porcentaje de compensación</b> |
|--|-----------------------------------|
| 2.521 en adelante                                      | 2.50%                             |
| 2.520 - 2.161  | 2.00%                             |
| 2.160 - 1.801  | 1.75%                             |
| 1.800 - 1.441  | 1.25%                             |
| 1.440 - 1081   | 1.00%                             |
| 1.080 - 721  | 0.75%                             |
| 720 - 361  | 0.50%                             |
| 360 - 1  | 0.00%                             |

#### **II.3.31.1 Tratamiento del RC IVA en caso de redención anticipada:**

En caso de haberse realizado una redención anticipada y que como resultado de ello, el plazo de algún bono resultase menor al plazo mínimo establecido por Ley, para la exención del RC IVA, el Emisor pagara al Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) el total de los impuestos correspondientes por retención del RC IVA, sin descontar este monto a los Tenedores de Bonos que se vieran afectados por la redención anticipada

#### **II.3.32 Garantía:**

Quirografaria. El Emisor garantiza la presente emisión con todos sus bienes habidos y por haber y solo hasta el límite de las obligaciones emergentes de esta emisión, de acuerdo a lo que dispone el artículo 1335 del Código Civil.

#### **II.3.33 El plazo para la amortización o pago total de los Bonos a ser emitidos**

No será superior, de acuerdo a documentos constitutivos, al plazo de duración de la Sociedad.

#### **II.3.34 Posibilidad de que la presente Emisión sea afectada o limitada por otra clase de Valores**

Al 31 de marzo de 2011, la Sociedad tiene emisiones vigentes en el Mercado de Valores, las cuales están detallados en el punto VIII.9 del presente Prospecto.

#### **II.3.35 Obligaciones y Compromisos del Emisor durante la vigencia de la Emisión**

Durante y mientras se encuentre vigente la emisión de Bonos 2011 Gravetal Bolivia, el Emisor estará sujeto a los siguientes compromisos y restricciones:

##### **II.3.35.1 Compromisos Positivos del Emisor:**

- En caso que el Emisor realizara operaciones comerciales con alguna Empresa Vinculada, según la definición que da el artículo 100 de la Ley del Mercado de Valores, éstas serán

efectuadas bajo los mismos términos y condiciones de mercado que se practican o se llegaren a practicar con otras personas naturales o jurídicas no vinculadas.

- Mantener registros contables, información sobre la administración y sistemas de control, adecuados para el normal desenvolvimiento de sus operaciones y satisfactorios para los Tenedores de Bonos.
- Proporcionar al Representante Común de Tenedores de Bonos, copias de:  
Cualquier documento, noticias u otra correspondencia enviada por los entes reguladores al Emisor, así como también las leyes, decretos, reglamentos inherentes al sector agroindustrial, e informar los hechos que pueda afectar al sector agroindustrial, una vez que el Emisor tenga conocimiento de éstos, sean adversos o no sobre las operaciones del Emisor .
- Mantener niveles de seguros sujetos a las prácticas comerciales generalmente aceptadas en la agroindustria, con compañías aseguradoras autorizadas por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Pensiones y Seguros “APS” y proporcionar al Representante Común de Tenedores de Bonos, una copia de la póliza respectiva que evidencie los seguros del Emisor.
- Los fondos obtenidos de la presente emisión, serán utilizados para reemplazo del financiamiento vigente de corto plazo en la fecha de emisión de los bonos. El saldo posterior al pago de deuda de corto plazo, en su totalidad será empleado como capital de trabajo permanente relacionado con el giro principal de la empresa. Esto consistirá en la compra de materia prima e insumos y/o inventarios, contratación de servicios y otros. Asimismo para cubrir los costos de producción como ser pago a proveedores, mano de obra y otros, relacionados con el capital de trabajo permanente.
- Efectuar una auditoria externa anual de acuerdo con las normas aplicables vigentes, por un auditor independiente debidamente inscrito en el RMV de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y de prestigio internacional.
- Permitir al Representante Común de Tenedores de Bonos acceso directo a los auditores externos designados por el Emisor solamente en los siguientes casos:
  1. Cuando el Representante Común de Tenedores de Bonos desee realizar consultas específicas sobre temas relacionados a Hechos Potenciales de Incumplimiento.
  2. En aquellos casos en los que existiera una controversia o un Hecho Potencial de Incumplimiento relacionados con los Compromisos Financieros.
- El Emisor se compromete a incluir en el contrato respectivo de servicios de auditoría, la obligación del auditor de atender los requerimientos del Representante Común de Tenedores de Bonos, o a instruir y autorizar al auditor al inicio de los trabajos de auditoría, proporcionar toda la información y asistencia requerida por el Representante Común de Tenedores de Bonos, en estricto acuerdo a lo mencionado en los puntos de referencia. .  
En cualquier otra circunstancia, el Representante Común de Tenedores de Bonos, requerirá de un consentimiento previo del Emisor para tener acceso directo a los auditores.
- Administrar sus operaciones de manera eficiente, en estricto cumplimiento de la normativa vigente que fuera aplicable.
- Obtener, mantener y, si fuese necesario, renovar todos los registros y autorizaciones requeridos para el normal funcionamiento del Emisor y para permitir el eficiente desarrollo de sus operaciones, así como mantener y renovar todos los derechos y beneficios impositivos que posee el Emisor en su calidad de importador y/o exportador, con sujeción a las leyes bolivianas aplicables.
- Someter a la aprobación de los Tenedores de Bonos, a través del Representante Común de Tenedores de Bonos, cualquier modificación de la estructura accionaria que pudiera comprometer u ocasionar un cambio en la administración del Emisor bajo la cual se realiza la presente emisión.

- Notificar a los Tenedores de Bonos a través del Representante Común de Tenedores de Bonos, cualquier incumplimiento de pago de cualquier deuda del Emisor. Notificar a los Tenedores de Bonos a través del Representante Común de Tenedores de Bonos, cualquier negociación con respecto a la reestructuración, reprogramación o refinanciamiento de cualquiera de las deudas del Emisor.
- Cumplir en todo aspecto con las leyes y licencias ambientales bolivianas vigentes. El Emisor realizará todos sus esfuerzos razonables para controlar y mitigar cualquier contaminación o mitigar el impacto ambiental de cualquier sustancia que afecte adversa o negativamente al medio ambiente en el desarrollo de sus actividades.
- Mantener todas las instalaciones, plantas, propiedades y maquinaria que son fundamentales y/o necesarias para su operación en buenas condiciones de funcionamiento, cumplir con todas las especificaciones técnicas aplicables a los mismos, y efectuar todas las reparaciones y reemplazos razonables necesarios en dichas propiedades y maquinaria.
- Defender y resolver razonablemente cualquier acción legal, demanda u otros procesos que pudieran ser instituidos por cualquier persona ante cualquier corte o tribunal competente que pudieran afectar la normal operación del Emisor.
- Correr con todos los gastos de publicación de la convocatoria cuando el Emisor convoque a Asamblea de Tenedores de Bonos. Las asambleas convocadas por el Emisor, se llevarán a cabo en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra - Bolivia, en las oficinas del Emisor, ubicadas en la calle René Moreno No. 258, Edificio Banco Nacional de Bolivia 6º piso o donde oportunamente se disponga.
- Reembolsar a los Tenedores de Bonos por los gastos efectuados en el cumplimiento del punto anterior.
- Proporcionar a los Tenedores de Bonos a través del Representante Común de Tenedores de Bonos, la misma información que se encuentra obligada a presentar a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. u otras bolsas, en los tiempos y plazos establecidos en la normativa vigente.
- Comunicar a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y al Representante Común de Tenedores de Bonos cualquier modificación el estado de colocación de los bonos emitidos. Concluido el plazo de colocación, el Emisor se compromete a remitir a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y al Representante Común de Tenedores de Bonos el estado final de colocación dentro del siguiente día hábil administrativo de concluido el mismo.
- Futuras emisiones tendrán los mismos derechos de preferencia y privilegio que los establecidos para la presente emisión. Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá contraer préstamos con la banca local o internacional con garantía privilegiada en los plazos que sean necesarios para el desarrollo normal de sus actividades con excepción del primer bullet del punto II.3.35.2
- Administrar sus recursos de manejo de efectivo y corto plazo a través de su Gerencia General y Gerencia Administrativa y Financiera en valores de deuda de renta fija, cuyo vencimiento no exceda un plazo de trescientos sesenta (360) días calendario y cuya calificación de riesgo local sea igual o mejor a "A" o a "N-2" o en Fondos de Inversión administrados por Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión nacionales.
- Mantener vigentes sus registros en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).
- Publicar anualmente sus Estados Financieros de acuerdo al artículo 649 del Código de Comercio.
- En caso de fusión, transformación y quiebra del Emisor, se estará a lo que dispone el Código de Comercio al respecto.
- Ha cumplir todas sus obligaciones tributarias, impositivas y de tasas. Así como a efectuar el pago de honorarios al Representante Común de Tenedores de Bonos.
- Comunicar el detalle de empleo de los fondos dentro de los 10 días calendarios siguientes al cumplimiento de cada trimestre sobre el destino de los fondos obtenidos con

la emisión hasta la culminación del periodo de aplicación de los mismos a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), a la Bolsa Boliviana de Valores S.A., y al Representante Común de Tenederos de Bonos.

- Comunicar sobre cualquier incumplimiento de pago por otros conceptos distintos a la Emisión; como ser otras obligaciones de financiamiento tanto de corto plazo como de mediano plazo y largo plazo.
- Comunicar el inicio de acciones judiciales contra la Sociedad, se informaran a la ASFI, BBV, y al Representante Común de Tenedores de Bonos
- Previo al vencimiento, depositar los fondos para el pago de capital e intereses en una cuenta corriente a tal efecto establezca el agente Pagador de acuerdo al cronograma de pagos de los bonos.
- Que el plazo de la Emisión, será computado a partir de la fecha de Emisión estipulada por el Emisor, y señalada en la autorización emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), para la oferta pública.
- La decisión de rescate anticipado de los Bonos mediante sorteo, será comunicada como Hecho Relevante y a mas tardar al día hábil siguiente del conocido el mismo, a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI); Bolsa de Valores (BBV); y al Representante Común de Tenedores de Bonos.
- La decisión de redimir los Bonos a través del mercado secundario, deberá ser comunicada como Hecho Relevante, y a mas tardar al día hábil siguiente de conocido el mismo, a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI); Bolsa de Valores (BBV); y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

#### **II.3.35.2 Compromisos negativos del Emisor:**

- No realizar, actos de pignoración o hipoteca adicional ni realizar actos conducentes a la cesión o asignación de derechos o limitaciones convencionales sobre la planta procesadora de oleaginosos ubicada en Puerto Quijarro.
- No realizar distribuciones de dividendos o pagos de réditos o ingresos a favor de sus accionistas mientras el Emisor se encuentre ante un hecho potencial de incumplimiento o cuando exista un hecho de incumplimiento.
- No disponer de sus Activos Fijos, excepto para el reemplazo y mejora de la maquinaria en el normal desenvolvimiento de la empresa y en aquellas situaciones en donde exista recuperación de cartera.
- No crear o permitir que exista ningún embargo o cargo en ninguna propiedad tangible o intangible.
- No modificar sus estatutos, objeto, domicilio o su denominación sin el consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos. Asimismo, el Emisor no reducirá su capital sino en proporción a la redención de bonos bajo la presente emisión.
- No dará un uso distinto de los fondos obtenidos de la presente emisión al comprometido.
- Se considerara como un Hecho de Incumplimiento aquel producido por un Hecho Potencial de Incumplimiento que no pudo ser corregido en el periodo de corrección.

Estos Compromisos Negativos asumidos en este apartado no podrán ser modificados sin el previo consentimiento de la Asamblea de Tenedores de Bonos, quien a los fines señalados precedentemente, no podrá negarse, retrasarse ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dichas modificaciones sean necesarias para el desarrollo del Emisor, pudiera resultar en un incremento en los ingresos del Emisor, o pudiera resultar en una disminución de los costos del Emisor, y dichas modificaciones se encuentren dentro de un marco de las prácticas comerciales sólidas de la industria.

### II.3.36 Compromisos Financieros

El Emisor se obliga a mantener las siguientes relaciones financieras:

- ◆ Una relación de cobertura de deuda (RCD) no inferior a uno punto uno, entre la generación interna de efectivo y el servicio de deuda.
- ◆ Una relación Deuda a Patrimonio neto (RDP) que no deberá ser mayor a cuatro.
- ◆ Una razón Activo Corriente entre Pasivo Corriente (RC) que deberá ser mayor a uno punto uno.

Estas relaciones podrán ser modificadas por el Emisor previo consentimiento de la Asamblea de Tenedores de Bonos, la misma que no podrá negarse, retrasarse ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dicha modificación sea necesaria para:

- a) El desarrollo del Emisor
- b) Pudiera resultar en un incremento en los ingresos del Emisor
- c) Pudiera resultar en una disminución de los costos del Emisor.

Dichas modificaciones se encuentren dentro de un marco de las prácticas comerciales sólidas de la industria oleaginosa.

El Emisor remitirá al Representante Común de Tenedores, a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y a la BBV dentro de un período de treinta (30) días calendario con posterioridad a la finalización de cada trimestre (marzo, junio, septiembre y diciembre) dentro el año fiscal correspondiente lo siguiente:

- a) Un cálculo de la Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda;
- b) Un cálculo de la Relación Deuda a Patrimonio;
- c) Un cálculo de la Relación Activo Corriente entre Pasivo Corriente.

#### Metodología de Cálculo de las Relaciones Financieras

##### Relación de Cobertura de Deuda:

La relación de cobertura de deuda (RCD) estará definida por la siguiente fórmula:

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

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

##### Relación Deuda-Patrimonio:

La Relación Deuda a Patrimonio (RDP) será calculada de la siguiente manera:



$$RDP = \frac{Deuda + Contingencias}{Patrimonio Neto}$$

Razón Corriente:

La razón Corriente (RC) será calculada de la siguiente manera:

$$RC = \frac{Activos Corrientes}{Pasivos Corrientes}$$

Definiciones:

Activos Corrientes = Suma de todas las cuentas presentadas como Activo Corriente en el Balance General del Emisor (neto de cualquier previsión presentada en el Balance General del Emisor).

Pasivos Corrientes = Suma (en la fecha del cálculo respectivo) de todas las obligaciones del Emisor que vencen a la vista o dentro del período de un año.

EBITDA = Utilidad del periodo, más Depreciaciones y Amortizaciones, más cualquier otro cargo que no represente salida de efectivo. Dicho cálculo se aplicara a un periodo de 12 meses.

Utilidad del periodo:

+ Depreciaciones y amortizaciones

+ Cualquier otro cargo que no represente salida de efectivo

= EBITDA

INVERSIÓN = La suma, en la fecha del cálculo respectivo, de todas las inversiones en bienes de capital (aquellos bienes con una vida útil de un año o más) realizadas en el periodo de cálculo.

Amortizaciones de Capital = Amortizaciones de capital de toda la Deuda a Corto Plazo (Pasivo Corriente) y la Deuda a Largo Plazo que vencen durante el período relevante de doce (12) meses siguientes.

Intereses = Intereses por pagar durante el periodo relevante de doce meses

Deuda = Suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las obligaciones del Emisor, menos Deudas Subordinadas ya sea con respecto al pago de amortización de dineros incluyendo sin que sea limitativo lo siguiente:

- a) Cualquier monto pagadero de capital bajo la presente Emisión de Bonos y bajo cualquier otro contrato de endeudamiento, incluyendo, pero no limitándose, deudas bancarias y financieras a corto y largo plazo cuando sea aplicable.
- b) Cualquier monto pagadero bajo contratos de arrendamiento o convenios similares (como quiera que se denominen) durante los períodos de duración de dichos arrendamientos o convenios similares.
- c) La suma pendiente de pago correspondiente a los pasivos y obligaciones de terceros en la medida que éstos estén garantizados por el Emisor.
- d) Cualquier monto pagadero con respecto a la tasa de interés o cambios de moneda, contratos a plazos o a futuro cualquier evento similar.

Contingencias = Contingencias a ser cubiertas por la el Emisor, generadas en virtud de garantías, avales u otros similares, otorgadas por la misma, sujetos a los Principios Contables Generalmente Aceptados (PCGA) en Bolivia.

Patrimonio Neto = Excedente de los Activos del Emisor sobre los Pasivos del Emisor, considerando cualquier deuda subordinada como Patrimonio y considerando las Revalorizaciones Técnicas de los Activos fijos.

## **II.3.37 Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento**

### **II.3.37.1 Definiciones**

Se decidió atribuir significados específicos a cada una de las palabras y frases siguientes:

Hechos Potenciales de Incumplimiento: Significarán todos los hechos y acciones que potencialmente podrían infringir los compromisos a los que el Emisor queda obligado y que no pudieron ser corregidos en el Período de Corrección.

Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento: Significará la notificación que el Representante de Tenedores, efectúe al Emisor por escrito dando cuenta de la existencia de un Hecho Potencial de Incumplimiento, fecha a partir de la cual correrá el Período de Corrección.

Notificación del Hecho de Incumplimiento: Significará la notificación que el Representante de Tenedores, efectúe al Emisor por escrito dando cuenta de la existencia de un Hecho de Incumplimiento.

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

Hechos de Incumplimiento: Todo aquel que conforme esta Acta infringe los compromisos a las que la Sociedad queda obligada y no esta sujeta a un periodo de corrección. .

### **II.3.37.2 Hechos Potenciales de Incumplimiento**

Serán considerados Hechos Potenciales de Incumplimiento:

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

En caso de que ocurra un Hecho Potencial de Incumplimiento, el Representante Común de Tenedores de Bonos deberá enviar una notificación al Emisor dentro de los 7 días calendario de conocido el Hecho, indicando que se ha producido el hecho y su descripción para su corrección dentro del Periodo de Corrección. (Notificación de Hecho Potencial de Incumplimiento).

### **II.3.37.3 Hechos de Incumplimiento**

Sin perjuicio de lo anterior y sin necesidad de aprobación previa de la Asamblea de Tenedores de Bonos, cada uno de los hechos descritos a continuación constituirá un Hecho de Incumplimiento, no pudiendo ser motivo de controversia, judicial o arbitral alguna por el Emisor.

- ◆ Si el Emisor presentara información falsa de acuerdo a los documentos que respaldan la Emisión de Bonos, se deberá recurrir ante la autoridad competente.
- ◆ Si el Emisor se presentara insolvente, por incumplimiento de obligaciones financieras, con el Mercado de Valores, Bancos Nacionales o Internacionales o Multilaterales, será considerada como un Hecho de Incumplimiento.
- ◆ Si el Emisor no efectuara cualquier pago correspondiente al capital o intereses de los Bonos en las fechas de sus vencimientos.
- ◆ Si un juzgado competente emitiera contra el Emisor, una declaración de quiebra, o la designación de un liquidador o cualquier otro cargo similar para la liquidación de la totalidad o una parte substancial de los activos importantes del Emisor que hiciera necesaria la disolución de las operaciones comerciales de ésta.
- ◆ Si el Representante Legal del Emisor o cualquier persona legalmente interesada instituyera una acción de quiebra contra ésta o un concurso preventivo de acreedores ante juez o tribunal competente o si el Emisor presentara una petición o consentimiento que diera como resultado la designación final e inapelable de un interventor, liquidador o síndico para la totalidad o una parte substancial de los activos del Emisor.
- ◆ Se considerara como un Hecho de Incumplimiento aquel producido por un Hecho Potencial de Incumplimiento que no pudo ser corregido en el periodo de corrección.

En caso de que ocurra un Hecho de Incumplimiento, el Representante Común de Tenedores de Bonos deberá enviar una notificación no más tarde que 7 días calendario de conocido el hecho al Emisor indicando que se ha producido un Hecho de Incumplimiento y su descripción. (Notificación de Incumplimiento).

### **II.3.38 Caso Fortuito, Fuerza Mayor o imposibilidad Sobrevenida**

- a) El Emisor no será considerado responsable, ni estará sujeto a la aplicación de Hechos de Incumplimiento, cuando sea motivado por caso fortuito, fuerza mayor imposibilidad sobrevenida.
- b) Se entiende como caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida cualquier evento de la naturaleza, tales como, y sin que se limiten a: catástrofes, inundaciones, epidemias, o hechos provocados por los hombres, tales como, y sin que se limiten a: ataques por enemigo público, conmociones civiles, huelgas (excepto la de su propio personal), actos del gobierno como entidad soberana o persona privada, eventos no previstos o imposibles de prever por el Emisor, no imputable al mismo y que impidan el cumplimiento de las obligaciones contraídas en la presente Emisión cualquier causa fuera de control por parte del Emisor que no sea atribuible a este.

- c) En tal caso el Emisor deberá comunicar al Representante Común de los Tenedores de Bonos, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes de conocido el hecho, proporcionando la información disponible que permita corroborar el mismo.
- d) Comprobado el caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, se tendrá un plazo de corrección del hecho que será acordado entre el Emisor y la Asamblea General de Tenedores de Bonos, de conformidad a las mayorías establecidas para tal efecto en el Acta de 10 de marzo de 2011.

### **II.3.39 Aceleración de los Plazos**

Si ocurriera un Hecho de Incumplimiento, la Asamblea de Tenedores de Bonos podrá declarar, mediante resolución expresa, la aceleración de los plazos de todos los cupones correspondientes a los intereses pendientes de pago y al capital bajo esta emisión (conjuntamente con cualquier otro monto devengado e impago adeudado bajo esta emisión), de acuerdo al Código Civil y al Código de Comercio al respecto, en cuyo caso todos los cupones de la emisión BONOS 2011 GRAVETAL BOLIVIA se reputarán vencidos de manera inmediata y serán exigibles sin necesidad de notificación, demanda o protesto alguno, a no ser que dicha notificación, demanda o protesto fuese requerida por ley.

### **II.3.40 Modificación a los Términos y Condiciones de la Presente Emisión**

Para cualquier modificación a los términos y condiciones y a las características de la presente emisión, se requerirá autorización de la Junta de Accionistas del Emisor así como de la Asamblea de Tenedores de Bonos por mayoría simple (50% + un voto).

### **II.3.41 Protección de Derechos**

La omisión o demora en el ejercicio de cualquier derecho, facultad o recurso reconocido al Representante Común de los Tenedores de Bonos o a la Asamblea General de los Tenedores de Bonos respecto a un Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento, no significara la renuncia de dicho derecho, facultad o recurso, ni tampoco se interpretara como un consentimiento o renuncia al mismo, ni las acciones o aceptación del Representante Común de los Tenedores de Bonos respecto a dicho Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento.

### **II.3.42 Tribunales Competentes**

La presente emisión y cualquiera de las acciones que se deriven de ella están sometidas a los tribunales ordinarios de justicia de Bolivia.

### **II.3.43 Arbitraje**

En caso de discrepancia entre el Emisor y el Representante Común de Tenedores de Bonos y/o los Tenedores de Bonos respecto de la interpretación de cualesquiera términos y condiciones, que no pudieran haber sido resueltos amigablemente, serán resueltas en forma definitiva mediante arbitraje administrado por el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara Nacional de Comercio de conformidad con su reglamento.

### **II.3.44 Asambleas de Tenedores de Bonos y Representante Común de Tenedores-**

Los Tenedores de BONOS 2011 GRAVETAL BOLIVIA , podrán reunirse en Asamblea General de Tenedores de Bonos, cuando sean convocados por el Emisor, por el Representante Común de Tenedores de Bonos o solicitada por un grupo no menor al veinticinco por ciento del conjunto de

Tenedores de Bonos, computado por capitales. De igual manera, se procederá para la segunda y posteriores convocatorias, respectivamente.

La asamblea de tenedores de Bonos 2011 Gravelta Bolivia, se reunirá como mínimo una vez al año en el domicilio del Emisor, y será financiada de manera obligatoriamente por el Emisor.

El Emisor tiene la obligación de remitir las informaciones correspondientes al RCTB y a los tenedores de Bonos, y toda clase de afectaciones de los activos de la sociedad, cuando estos sean o superen el 10% o cuando se produzca un cambio estructural de Accionistas equivalente o superior al 10% de sus miembros.

Estas Asambleas quedarán instaladas previa convocatoria con indicación de los temas a tratar. La convocatoria será válida si se la efectúa por publicación en un periódico de circulación nacional por lo menos en tres (3) oportunidades debiendo ser en días discontinuos hábiles. La última publicación deberá corresponder a una fecha no menor a cinco (5) días hábiles ni superior a treinta (30) días hábiles previos al día en que se vaya a celebrar la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

El quórum requerido para la Asamblea General de Tenedores de Bonos será 50 por ciento más un voto, computado por capitales remanentes. Las decisiones serán tomadas por mayoría simple (50% + 1 voto) de los bonos presentes; así como también en la segunda convocatoria y siguientes o consecuentes asambleas.

En caso de no existir quórum suficiente para instaurar la Asamblea General de Tenedores de Bonos, se convocara por segunda vez y el quórum suficiente será el número de votos presentes en la Asamblea General de Tenedores de Bonos, cualquier que fuese. Si ningún Tenedor de Bonos asistiese, se realizaran posteriores convocatorias con la misma exigencia de quórum que para la Asamblea General de Tenedores de Bonos convocadas por segunda convocatoria. El quórum será computado por capitales remanentes.

- Podrán formar parte de la Asamblea General de Tenedores de Bonos únicamente los Tenedores de Bonos que figuren en la Nomina del registro de la Entidad de Deposito de Valores (EDV) con 1 día hábil de anticipación al día y hora en que haya de celebrarse la asamblea respectiva.
- Cuando la asamblea sea convocada por el Emisor dentro del cumplimiento de sus obligaciones o no, todos los gastos serán cubiertos por el Emisor.
- Cuando la asamblea sea convocada por los Tenedores de Bonos, a través de su Representante Común, que representen al menos el 25 por ciento del capital remanente y con relación a Hechos Potenciales de Incumplimiento, el Emisor deberá correr con todos los gastos.
- Los Tenedores de Bonos se reunirán en asamblea convocada por los representantes del Emisor, dentro de los siete primeros días hábiles de finalizado el Periodo de Colocación con el objeto de designar por simple mayoría (50% + 1 voto) al representante común de los Tenedores de Bonos (Representante Común de Tenedores de Bonos), estableciendo tanto el monto de su remuneración como la constancia de su aceptación del cargo. En el caso de que los Tenedores de Bonos no se reúnan en ese plazo o la Asamblea de Tenedores no designe a su representante definitivo, el Representante Provisorio quedara ratificado como tal asumiendo todos los derechos y obligaciones establecidos por el Código de Comercio.
- El Representante Común de Tenedores de Bonos además de cumplir las obligaciones en el Código de Comercio y las estipuladas en el artículo 654, deberá cumplir otras que la Asamblea

de Tenedores pueda otorgarle.

- El Representante Común de Tenedores de Bonos deberá ser convocado a las juntas de accionistas del Emisor y tendrá derecho a voz.
- Cada Tenedor de Bono(s) puede ejercer individualmente las acciones que le corresponda, pero el juicio colectivo que el Representante Común de Tenedores de Bonos pudiera iniciar atraerá a todos los juicios iniciados por separado.
- Mientras los Tenedores de los Bonos no se reúnan en Asamblea de Tenedores de Bonos para designar por simple mayoría (50% +1) a su Representante Común, se designa como Representante Provisorio de los Tenedores de los BONOS 2011 GRAVETAL BOLIVIA a Alfonso López del Solar Arce, con C.I. 2312808 La Paz, Abogado, con domicilio legal en la Calle Reyes Ortiz esquina Federico Zuazo, Edificio Torres Gundlach Torre Oeste piso N° 10, oficina 1004 , La Paz, Bolivia, Numero de identificación Tributaria (NIT): 2312808017
- Votos: En las Asambleas de Tenedores de Bonos, corresponderá a cada Tenedor un voto por el valor equivalente al bono de menor valor que el Emisor haya emitido.

Asimismo, se establece que aquellos bonos que no se encuentren en circulación, no tienen derecho a voto.

#### **II.3.44.1 Asamblea General de Tenedores de Bonos sin Necesidad de Convocatoria**

La Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá reunirse válidamente sin el cumplimiento de los requisitos previstos para la convocatoria, y resolver cualquier asunto de su competencia siempre y cuando concurren el 100% de los Bonos en circulación. Para este caso, las resoluciones se adoptaran por el voto de los Tenedores de Bonos que representen dos tercios (2/3) del capital presente en la Asamblea General de Tenedores de Bonos. A excepción del número de votos, establecidos en el punto II.3.40.

#### **II.3.45 Representante Común de Tenedores de Bonos 2011 Gravetal Bolivia**

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de 10 de marzo de 2011, designó a Alfonso López del Solar Arce, con C.I. 2312808 La Paz Abogado con domicilio legal en la Calle Reyes Ortiz esquina Federico Zuazo, Edificio Torres Gundlach Torre Oeste piso N° 10, oficina 1004, La Paz, Bolivia, Numero de identificación Tributaria (NIT) 2312808017, como Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos 2011 Gravetal Bolivia.

En caso de que la Asamblea de Tenedores de Bonos no designe a su representante definitivo de conformidad a lo establecido por el artículo 654 del Código de Comercio, el Representante Provisorio quedará ratificado como tal, asumiendo todos los derechos y obligaciones establecidos por el Código de Comercio.

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

Adicionalmente, el Representante Común de Tenedores de Bonos tendrá la obligación de comunicar oportunamente a los Tenedores de Bonos toda aquella información relativa a la Emisión de Bonos 2011 Gravetal Bolivia, que considere poner en conocimiento de estos.

### **II.3.46 Frecuencia y Forma en la que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizarse**

La amortización de capital y pagos de intereses serán comunicados mediante avisos publicados en un órgano de prensa de circulación nacional con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago correspondiente.

### **II.3.47 Información que el Emisor proporcionará a los Tenedores de Bonos**

La Sociedad proporcionará a los Tenedores de los Bonos a través del Representante Común de Tenedores de Bonos toda aquella información comprendida de acuerdo a las obligaciones asumidas en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 10 de marzo de 2011 que considere poner en conocimiento de éstos.

Sin perjuicio de las obligaciones de información, Gravetal Bolivia S.A., deberá proporcionar al Representante Común de Tenedores de Bonos, la misma información que se encuentra obligada a presentar a ASFI y a la BBV en los mismos tiempos y plazos establecidos por la normativa vigente al efecto.

### **II.3.48 Tratamiento Tributario:**

De acuerdo a lo dispuesto por el Artículo 29 y el Artículo 35 de la Ley de Reactivación Económica N° 2064 de fecha 03 de abril de 2000, el tratamiento tributario de la presente Emisión dentro del Programa de Emisiones es el siguiente:

- Toda Ganancia de capital producto de la valuación de Bonos a precios de mercado o producto de su venta definitiva están exentas de todo pago de impuestos.
- El pago de intereses de las emisiones dentro del Programa de Emisiones, cuyo plazo de vigencia sea igual o superior a tres años, está exento del pago del RC-IVA.

Los impuestos antes señalados y los demás impuestos actuales y futuros se aplican conforme a las disposiciones legales que los regulen.

### III. CALIFICACIÓN DE RIESGO

La presente Emisión fue calificada por:

- ◆ **FITCH RATINGS LTDA.** Calificadora de Riesgo, la cual se encuentra debidamente registrada en el RMV de la ASFI, bajo las siguientes características:
  - Fecha de otorgamiento de la calificación: 16 de junio de 2011.
  - Calificación de Riesgo otorgada: A-, Equivalencia de la ASFI A3
  - Esta Calificación de Riesgo está sujeta a una revisión trimestral y puede ser modificada.

Significado de la categoría de la calificación: De acuerdo a lo estipulado en la Resolución de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI N° 033/2010 de fecha 15 de enero de 2010, corresponde a *aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.*

El numeral 3 significa que el valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

- ◆ **PACIFIC CREDIT RATING S.A.** la cual se encuentra debidamente registrada en el RMV de la ASFI, bajo las siguientes características:
  - Fecha de otorgamiento de la calificación: 15 de junio de 2011
  - Calificación de Riesgo otorgada: BA+, Equivalencia de la ASFI A1
  - Esta Calificación de Riesgo está sujeta a una revisión trimestral y puede ser modificada.

Significado de la categoría de la calificación: De acuerdo a lo estipulado en la Resolución de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI N° 033/2010 de fecha 15 de enero de 2010, corresponde a *aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.*

El numeral 1 significa que el valor se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.

Para mayor información el informe de la Calificación de Riesgo de la presente Emisión se encuentra en el Anexo "3" del presente Prospecto.



#### **IV. RAZONES DE LA EMISIÓN, DESTINO DE LOS RECURSOS CAPTADOS Y PLAZO DE UTILIZACION**

Gravetal Bolivia S.A. con el propósito de optimizar su estructura financiera, toda vez que los recursos captados están orientados principalmente para el uso de capital de operaciones, dadas las condiciones favorables que ofrece el Mercado de Valores.

Los fondos obtenidos de la presente emisión, serán empleados para reemplazo del financiamiento vigente de corto plazo en la fecha de emisión de los bonos. El saldo posterior al pago de deuda de corto plazo, en su totalidad será empleado como capital de trabajo permanente relacionado con el giro principal de la empresa. Esto consistirá en la compra de materia prima e insumos y/o inventarios, contratación de servicios y otros. Asimismo para cubrir los costos de producción como ser pago a proveedores, mano de obra y otros, relacionados con el capital de trabajo permanente.

El Emisor conforme al Artículo 104 inciso a) del Reglamento de Registro de Mercado de Valores – Resolución Administrativa N° 756, enviará un detalle del uso de los fondos provenientes de la presente emisión dentro de los diez (10) días calendario siguiente al cumplimiento de cada trimestre de su utilización, a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

El plazo de utilización de los recursos será de ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de inicio de la colocación primaria.

## **V. FACTORES DE RIESGO**

Los principales Factores de Riesgo que enfrenta la Sociedad es el siguiente:

### **a) Riesgos asociados al giro de la Empresa.**

Existen ciertos tipos de riesgo a los cuales la empresa se ve expuesta por las características propias de la industria y el giro de la empresa, siendo algunos de ellos los siguientes:

### **b) Riesgo Soberano**

El desempeño de las operaciones de la empresa, puede verse afectado por variables económicas como el tipo de cambio, tasa de interés, inflación, una alta dolarización del sistema financiero, cambios en el sistema impositivo, disturbios sociales, inestabilidad política o por cambios en el régimen legal contractual, y suspensión o modificaciones adversas a tratados o acuerdos comerciales bilaterales y otros factores exógenos, sociales o políticos que afecten la actual estabilidad del entorno nacional.

Sin embargo, informes últimos del Banco Central de Bolivia (BCB) indican que el comportamiento de las Reservas Internacionales Netas (RIN), continúan en ascenso llegando a superar en los primeros meses del año en curso los \$ 10, 000 millones de RIN, monto que permitiría cubrir aproximadamente 26 meses de importación, cuando los niveles tradicionales eran de 4 meses. Por otra parte, se ha registrado el apoyo de la comunidad internacional de acreedores oficiales y de países amigos en forma de financiamiento oficial y/o donaciones a los sucesivos gobiernos durante más de veinte años, hecho que ha permitido el control monetario y fiscal de la economía. Además, la aplicación de la política cambiaria a través del manejo del Bolsín<sup>1</sup>, permite a la autoridad monetaria preservar el equilibrio macroeconómico y mantener la competitividad de las exportaciones.

Otras reformas recientes que han potenciado al sistema financiero incluyen incentivos impositivos para un mayor ahorro en bolivianos, la disminución de porcentaje del encaje en bolivianos, del 12% al 6%, para incentivar créditos, la baja de la tasa de referencia a 1,42% (antes oscilaba entre 2% y 1,70%) en moneda nacional e incentivos impositivos que la promueven, ello pretende disminuir el riesgo sistémico que conlleva una alta dolarización. De igual forma, el acceso a financiamiento interno a través del mercado de capitales robustece al sistema financiero, estimula el ahorro interno, y permite a los emisores de renta fija de largo plazo reducir el riesgo de liquidez y el de tasa.

El anuncio del grupo de países G-8 de conceder un alivio adicional de deuda a Bolivia y a otros países altamente endeudados y la condonación total de la deuda con el BID que asciende a 1000 millones de dólares, prueban la voluntad internacional de mantener perspectivas económicas estables. Por último, la asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG) del Fondo Monetario Internacional (FMI), en fecha 7 de agosto de 2009, aprobando una asignación especial de DEG por equivalente a \$256 millones con el compromiso de aportar liquidez con

---

<sup>1</sup> Es el instrumento de intervención en el mercado de cambios controlado por el Banco Central de Bolivia (BCB). Se establece mediante la promulgación del Decreto Supremo 21060 del 29 de Agosto de 1985, que dispuso un régimen de tipo de cambio único, real y flexible de la moneda boliviana con relación al Dólar de Estados Unidos.

carácter excepcional al sistema económico mundial y Boliviano. Los DEG asignados pueden ser vendidos por el BCB. Dado el importante nivel de RIN, no se estima en el corto plazo que se utilicen los DEG.

Todo ello determina que estos factores de riesgo del sistema financiero y economía se vean disminuidos.

### **c) Riesgo Crediticio o de Default.**

El riesgo crediticio o de default (cesación o incumplimiento de pagos), esta debidamente fundamentado por el calificador en sus informes de Análisis de Riesgo periódicos.

### **d) Riesgos del giro de la Empresa**

#### **□ Riesgos de operación y de funcionamiento**

La alta Gerencia conoce la existencia de riesgos propios en la operación y de funcionamiento de la planta, razón por la cual ha implementado los controles necesarios para minimizar los mismos. En lo que respecta a la operación de planta, continúan los programas intensivos de mantenimiento preventivo, en lugar de correctivos, disminuyendo considerablemente los gastos en repuestos, pero, ante todo, minimizando las detenciones imprevistas de la planta, logrando además reducir significativamente el tiempo empleado en esta labor.

En este sentido y para minimizar las contingencias en la producción, Gravelta Bolivia S.A. cuenta con departamentos de servicios que apoyan el proceso productivo como ser producción de vapor, energía eléctrica, tratamiento de aguas, sistemas de seguridad y mantenimiento mecánico.

A partir del mes de agosto del 2003, la planta de producción cuenta con gas natural en sustitución a la leña para producción de vapor que a su vez se utilizará este combustible para la generación de energía eléctrica. El nuevo proveedor de gas es YPF con un contrato de duración de 10 años utilizando el gasoducto Bolivia-Brasil que pasa cercano a la Planta de Gravelta. Adicionalmente, como resultado de la ampliación de la planta de extracción, se suscribió un contrato de compra-venta de electricidad de 1,6 megawatts por diez años con la CRE para satisfacer la creciente demanda de energía.

A partir de 2004 se inicia la automatización de la planta con tecnología que permite lograr homogeneidad de producción, disminuyendo las posibilidades de paros por sobre carga o falta de carga (constancia en todo proceso productivo). Con dichos avances tecnológicos se logra también constancia de calidad de los productos tanto para la harina como para el aceite.

#### **□ Riesgo de abastecimiento de materia prima (grano de soya), calidad y almacenamiento de ésta**

El complejo industrial se encuentra instalado en el centro geográfico de enormes zonas productoras de soya. Su estratégica ubicación geográfica, en el límite fronterizo entre Bolivia y Brasil, le garantiza un permanente suministro de materia prima de óptima calidad. El área de producción anual comprende Santa Cruz con cerca de 1,7 millones de toneladas, seguido por Paraguay con aproximadamente 4 millones de toneladas, y finalmente Matogrosso y los estados Matogrosso do Sul con una producción combinada aproximada de 10 millones de toneladas. Si se considera que la capacidad de procesamiento actual de la planta de Gravelta Bolivia S.A. es de 700,000 toneladas, se puede concluir que la oferta de grano es ampliamente superior y que la provisión de grano está prácticamente asegurada.

Para apoyar las actividades de acopio nacional, Gravelta Bolivia S.A. cuenta con un departamento agrícola que maneja áreas de promoción en el campo, manejo y recepción de soya, auditorias de silos y despacho a la planta industrial.

En lo que respecta al control de calidad de grano de soya, los centros de acopio cuentan con modernos laboratorios que aseguran la materia prima homogénea y productos de calidad acorde con estándares internacionales. Los parámetros de recepción provienen de normas bolivianas en aplicación y que guardan una relación estrecha con normas internacionales de compra – venta del grano de soya. Asimismo, en el laboratorio de la planta industrial, se realiza un control de calidad cada hora, para determinar los parámetros con los que se está produciendo tanto el aceite crudo como la harina de soya. Luego de realizado el control de calidad de grano, se procede a su almacenamiento en silos en Santa Cruz como en la planta.

Por otra parte, es importante señalar que toda la capacidad de almacenaje cumple con las exigencias mínimas en lo que respecta a equipos básicos para limpieza y secado de grano y sistemas de termometría y aireación, lo cual asegura una adecuada calidad de grano. A su vez, la capacidad de acopio, en silos construidos y equipados especialmente para garantizar condiciones apropiadas de manipuleo y seguridad de la materia prima alcanzan una capacidad de almacenamiento en el orden de 185.000 TM entre Santa Cruz y Quijarro, mientras que la capacidad de almacenamiento en alquiler es de aproximadamente 130,000 TM, hecho que permite un adecuado acopio en épocas de zafra. La empresa además dispone de otros silos de almacenamiento contratados.

□ **Riesgo Precio (grano de soya y derivados, otros).**

Gravetal Bolivia S.A. planifica anticipadamente todas sus compras y ventas. Por lo general, en el tercer trimestre del año se negocian los contratos para la compra de la materia prima y los contratos para la venta de aceite y harina.

Como siempre existe un lapso de tiempo entre la compra de la materia prima y la venta de los productos, para no quedar expuesto a las variaciones de los precios en los mercados internacionales, Gravetal Bolivia S.A. asegura sus márgenes de utilidad mediante el uso de coberturas en la Bolsa de Cereales de Chicago comprando o vendiendo contratos futuros y/o opciones sobre futuros, según sea el caso. En otras palabras, si se ha cerrado el precio de compra por una cantidad especificada de grano y no se ha cerrado la venta de la harina y aceite se toma una cobertura de venta proporcional a las cantidades producidas con el grano adquirido en la Bolsa de Cereales de Chicago para asegurar de esta manera los precios de venta y viceversa. Si se ha cerrado alguna venta de harina o aceite para los cuales aún no se ha cerrado el precio de compra de grano, se toma una cobertura de compra en grano en dicha Bolsa.

La Bolsa de Cereales de Chicago resulta una valiosa herramienta de trabajo para cuantificar de antemano los márgenes de utilidad ya que éstos quedan congelados independientemente de la dirección que tomen los precios en el mercado y así, principalmente, atenúa los efectos de la volatilidad de precio de la soya y sus derivados.

Es prácticamente imposible cerrar simultáneamente una posición de compra con los proveedores y una posición de venta con los clientes. La Bolsa de Cereales de Chicago resulta la única alternativa viable para cubrir estos riesgos ya que de lo contrario la Empresa quedaría peligrosamente expuesta a movimientos adversos en los precios pudiendo inclusive tener que realizar sus ventas (o compras) por debajo (o por encima) de sus costos.

Adicionalmente, como el precio final de venta de los productos no solo depende de los precios de la Bolsa de Chicago sino también entra en juego la base (positiva o negativa) que se esta cotizando en los puertos de embarque en Rosario y que se añade al precio del futuro cotizado en la bolsa de Chicago, para determinar el precio final de venta. De igual forma, en la ecuación que deriva de la oferta de Brasil para la compra de materia prima, también se incluye una base (positiva o negativa) relativa al puerto de Paranagua. Gravetal Bolivia S.A. también lleva ya varios años trabajando con una empresa operadora de físico en Argentina (lugar donde se embarcan sus productos) para cerrar estas bases cuándo resulte más conveniente, independientemente de los cierres de precio del mercado futuro, ya que dichas bases suelen moverse en dirección opuesta al movimiento de los precios del mercado futuro siendo más provechosas para los intereses de la empresa cuando los precios en Chicago están bajos, y viceversa.

## Riesgo de bajo calado y aparición de camalotes

El único inconveniente logístico que afecta los ritmos de recepción y despacho de la materia prima y los productos, respectivamente, es el nivel de las aguas en la hidrovía que habitualmente suele bajar entre los meses de octubre y enero<sup>1</sup> no permitiendo realizar la carga completa de las barcazas. Gravelta Bolivia S.A. resuelve estos inconvenientes realizando alijes<sup>2</sup> entre la planta y el puerto de Ladario (Brasil) donde hay mayor calado, pero esto incrementa sus costos. La Empresa prefiere mantener un flujo constante en las entregas a sus clientes, porque esto ha permitido que Gravelta Bolivia S.A., al margen de la excelente calidad de sus productos, también sea reconocida por la continuidad de sus entregas en los mercados a los que accede.

De igual forma y en algunas situaciones extremas tanto los ingresos de materia prima como los envíos de producto final pueden ser transportados a través de la vía férrea que conecta la planta de Gravelta Bolivia S.A. con puerto Ladario (Granel Química) en la frontera con Brasil y que se encuentra a tan sólo 30 kilómetros de distancia.

Se debe indicar que en la gestión 2006-2007 el canal Tamengo tuvo el calado más alto de los últimos años. Durante este periodo Gravelta utilizó sus propios puertos para realizar las operaciones de despacho de productos terminados y recepción de materia prima durante los meses de bajo nivel de aguas. Esta optimización de operaciones logísticas es muy relevante ya que garantiza la continuidad de gestión anual con sus correspondientes beneficios.

Sin embargo, pese a haber superado el problema del calado, la gestión 2006 - 2007 estuvo marcada por la aparición de grandes cantidades de camalotes (Plantas acuáticas de tallo largo y hueco que enredadas con diferentes especies, forman como islas flotantes.) que cubrieron la extensa laguna Cáceres obstaculizando el tránsito de las embarcaciones y otros navíos a lo largo del canal. Durante este periodo, se produjo un fenómeno atípico porque los camalotes cubrieron prácticamente toda la bahía, acentuándose principalmente en la toma de agua de Corumba. Este hecho llegó a un punto crítico en el cual se tuvo que parar las operaciones de la planta industrial porque los productos de exportación estaban inmovilizados ya que las barcazas no podían arribar ni salir de los puertos de Gravelta.

El Problema fue solucionado contratando un remolcador para empujar y fraccionar los camalotes, resultando en una operación muy morosa y que incrementaron los costos de operación.

### □ **Riesgos ambientales**

La tecnología utilizada ha sido cuidadosamente diseñada e instalada para preservar el medio ambiente y evitar daños al entorno ecológico. El diseño de los sistemas asegura que las emisiones de gases líquidos y partículas sólidas al medio ambiente sean acordes a regulaciones internacionales.

Gravelta cuenta con las autorizaciones y aprobaciones debidas para el funcionamiento de sus actividades, cumpliendo con normas ambientales adecuadas a las regulaciones internacionales en la materia.

### □ **Riesgo climatológico**

Para el aprovisionamiento de grano de soya como materia prima para la producción, este tipo de industria depende en gran manera de condiciones climatológicas adecuadas y de una buena cosecha. En este

---

<sup>1</sup> Estos meses varían como fue el caso del año fiscal 2003 donde la planta paró entre los meses de Febrero y Marzo.

<sup>2</sup> Los alijes consisten en ingresar a los puertos de Gravelta Bolivia S.A. con embarcaciones de menor calado, más pequeñas y con menor capacidad, para luego realizar transbordos a barcazas de mayor calado en el río Paraguay.

sentido, la Empresa mitiga su riesgo de abastecimiento de grano gracias a la ubicación física de la planta ya que le permite comprar materia prima en un área de producción combinada entre Brasil, Bolivia, y Paraguay de cerca de 14 millones de toneladas por año.

#### □ **Riesgo Regulatorio o de cambio de reglas**

Bolivia es miembro del Pacto Andino y como tal se beneficia de un tratamiento especial para sus exportaciones en lo que respecta a aranceles. Un cambio en las políticas comerciales vigentes en la CAN, podría impactar de forma adversa los ingresos de la Sociedad y la industria boliviana, cuya vigencia hoy es discutida por los incumplimientos de los países miembros, el retiro de Venezuela, además de los tratados que llevan adelante para establecer un tratado libre comercio con Estados Unidos, particularmente el concretado con Perú, mientras que para Colombia la consolidación de un acuerdo comercial ha enfrentado una serie de factores que ha demorado su concreción aunque las negociaciones en la presente gestión, bajo la nueva administración, se han vigorizado. La posible suspensión de las preferencias arancelarias es una situación que se ve venir hace un tiempo atrás. Este proceso inspirado en el acuerdo de Cartagena, ha sufrido en los últimos 6 años un deterioro permanente.

El cierre de un acuerdo comercial con Estados Unidos por parte de Perú y la predisposición de Colombia, el más relevante, por cerrar un acuerdo comercial con Estados Unidos, importante actor de la oferta internacional de soya y sus derivados y el perfeccionamiento de la salida de Venezuela del acuerdo son otros factores que pudiesen afectar el potencial de colocación de los productos bolivianos en el mercado Andino. Sin embargo, el escenario actual de precios en alza ha permitido el libre ingreso de productos a distintos mercados sin arancel.

Pese a los factores en contra, la falta de consolidación comercial entre Colombia y Estados Unidos y los buenos precios registrados, estos son elementos que ha actuado a favor de mantener la presencia boliviana en estos mercados, generando la posibilidad de sostener la colocación de productos durante los próximos años.

Gravetal Bolivia S.A. realiza sus compras de materia prima a precios internacionales libre de todo tipo de regulaciones. Mientras que para la venta de los productos (harina y aceite crudo) se ve beneficiada por la membresía de Bolivia en la Comunidad Andina de Naciones (CAN), ventaja que podría perderse en el contexto político actual de integración económica que reina en las Américas (ALBA), el mismo que pretende constituir un área de libre comercio que permita el libre intercambio de bienes y servicios e inversión.

Ante estos acontecimientos Gravetal Bolivia S.A. puso en marcha una estrategia para hacer frente a la posible pérdida de las preferencias arancelarias para así no afectar la sostenibilidad de la Empresa. La Sociedad viene encarando con firmeza acciones orientadas a la competencia en igualdad de condiciones que tendrá que enfrentar.

#### Mitigante

La pérdida de dicha ventaja no sería inmediata ya que nuevas políticas de comercialización e inversión en las Américas establecerían un cronograma de desgravamen, el cual sería mayor para productos altamente sensibles como lo son las oleaginosas y así amortiguar el impacto de la apertura de las economías de la CAN. Por otra parte, la demanda por alimentos y, en particular la de soya y sus derivados, ha sido alcista y todo indica que dicha tendencia permanecerá en el mediano plazo.

La soya, representa a uno de los sectores más comprometidos con las exportaciones del país después del gas natural y los minerales. El daño sería al conjunto, y ese conjunto está formado entre otros por el sector energético, de transporte y financiero. Por ello se pone en riesgo la consolidación y el futuro de un sector responsable de generar cerca de 350 millones de dólares, que representan el 6% del PIB nacional, además que sus exportaciones tienen un impacto muy favorable en términos de generación de divisa ya que representan el 10% del valor total exportado. La situación puede afectar dramáticamente y en el corto plazo

a más de 120,000 empleos, dejando de la lado las cuantiosas inversiones por más de 700 millones de dólares, reduciendo el aparato productivo en su conjunto, corriendo el riesgo de llegar a un colapso regional económico.

En la medida en que la integración se profundice más (ALBA) que los otros procesos, la CAN y el MERCOSUR tenderán a desaparecer, pero para crear un mercado mejor. Se espera que haya una desgravación paulatina para productos sensibles como la soya y sus derivados. Es decir, permitir asimilar la nueva realidad, de forma positiva e introduciendo un desgravamen no de inmediato sino en un periodo de adecuación hasta llegar a un arancel cero.

Las recientes inversiones hechas por Graveltal dan cuenta del compromiso que tienen los accionistas hacia la sostenibilidad y competitividad:

- ✓ Adopción de nuevas tecnologías en la industrialización que resultan en disminución de costos de producción (ampliación de la planta de extracción – Abril 2004), productos diferenciados y calidad superior, la puesta en marcha del silo de 55,000TM.
- ✓ Puerto Multimodal Tamengo III y IV.
- ✓ Ubicación estratégica que le significan 600 kilómetros menos en costos de transporte y así lo ha demostrado con sus hallazgos de nicho de mercado que le significa una menor dependencia del mercado de la CAN.  
Se busca contribuir a impulsar el desarrollo de la empresa por la vía de la competitividad respaldada en recursos y capacidades de eficiencia operacional y tecnología de punta. Un ingrediente que aporta a prolongar la rentabilidad es el libre acceso a mercados de capitales ya que aumenta las posibilidades de generar rentabilidades sustentables.
- ✓ Graveltal viene encarando importantes actividades estratégicas con el objetivo de lograr mayor estabilidad económica con un liderazgo en costo y generar las bases para el desarrollo económico sostenible.  
Adicionalmente el Gobierno ha puesto en marcha proyectos para mejorar la competitividad del país y que beneficiara en especial al sector sojero, entre otros se mencionan los siguientes:
- ✓ Construcción de la carretera Santa – Cruz Puerto Suárez que conecta con la hidrovía y que convierte esa zona en un polo de desarrollo y que tiende a impulsar la industria agropecuaria entre otras.
- ✓ Uso de soya transgénica que al ser genéticamente modificada apunta a mejorar los rendimientos, se reducen los costos agrícolas y hay un mejor manejo del ambiente (mejor polución ambiental), mejor control y resistencia de malezas que resultan en mejor calidad.
- ✓ Medidas al sistema financiero e impositivo que fomentan un mayor uso del boliviano.

#### □ **Riesgo venta de productos (concentración de clientes)**

La actividad principal de Graveltal Bolivia S.A. es el de la producción de harina pelletizada de soya y aceite no refinado. En este sentido, la Empresa dedica todos sus esfuerzos al giro principal y es por este motivo que vende sus productos a través de canales de distribución establecidos, con mayoristas de reconocida experiencia regional y global.

### **e) Riesgos financieros de la Empresa.**

#### □ **Riesgo Cambiario**

Podrían presentarse situaciones de índole macroeconómicas, políticas y sociales que puedan afectar adversamente el desarrollo normal de la empresa. Sin embargo, la exposición de riesgo cambiario de la empresa es neutralizada ya que tanto las posiciones pasivas como activas son calzadas en Dólares Estadounidenses. El total de las ventas de harina de soya y aceite crudo se negocia en Dólares Estadounidenses, eliminando riesgos de fluctuaciones cambiarias frente al pasivo en la misma moneda. Para el caso de financiamientos de corto plazo en moneda local, Gravetal sigue cuidadosamente el comportamiento de los indicadores correspondientes que pudieran afectar adversamente su capacidad de pago y así considerar utilizar coberturas y/o acciones mitigantes que protejan el valor suficiente de los ingresos en Dólares Estadounidenses respecto al pasivo en bolivianos, para así mitigar el riesgo de indexación al índice de precios al consumidor.

#### □ **Riesgo de Tasa de interés**

Si bien las tasas de interés pactadas por la gerencia financiera son de corto plazo, no excediendo los 180 días, y fijas durante la vida del préstamo, estas presentan un riesgo a eventuales cambios alcistas en las tasas de interés de corto plazo locales e internacionales. Adicionalmente, se puede presentar riesgo de liquidez al no existir los recursos suficientes para contratar nueva deuda. Ambas situaciones pueden afectar de forma adversa el capital de trabajo, los costos financieros e índices financieros de la empresa en el momento de contratar nuevos préstamos.

Las emisiones de mediano plazo realizadas y por realizarse constituyen un mitigante importante a los flujos de la empresa frente a incrementos en tasa de interés y situaciones de iliquidez.

#### □ **Riesgo de Liquidez**

Para el caso particular de préstamos de corto plazo con entidades financieras y de valores representativos de deuda de corto plazo (hasta 2 años), la gerencia financiera de Gravetal asigna especial énfasis a la liquidez ya que el riesgo de no pago oportuno tendría una connotación significativa de solvencia<sup>2</sup>.

Dada la relevancia que tiene la capacidad de pago del emisor de deudas de corto plazo, la gerencia financiera considera central la capacidad de generar caja, la misma que es monitoreada de forma regular en índices que miden la cobertura de gastos financieros con un enfoque de flujo de caja. Como resultado de lo anterior, la empresa tiene como consecuencia práctica la disponibilidad de líneas de crédito, entre comprometidas y avisadas, por valor aproximado de US\$ 50 millones. Esta situación se muestra más mitigada aun, considerando que la empresa contara con fondos de capital de trabajo a mediano plazo por un valor de cerca a US\$ 40 millones. Por último, la empresa tiene como objetivo de financiamiento adicional la emisión de bonos en Dólares Estadounidenses y planea continuar participando activamente en el mercado bursátil.

---

<sup>2</sup> Capacidad de pago de los compromisos adquiridos



## **VI. DESCRIPCION DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACION**

### **VI.1 Destinatarios de los que va dirigido la Oferta Pública Primaria**

La Oferta Pública de los “Bonos de la presente Emisión está dirigida a inversionistas institucionales y/o particulares

### **VI.2 Medios de Difusión Sobre las Principales Condiciones de la Oferta**

Se darán a conocer las principales condiciones de la Oferta Pública de Bonos de la presente Emisión a través de avisos en periódicos de circulación nacional.

### **VI.3 Procedimiento de Colocación Primaria**

La Colocación Primaria de la presente Emisión será Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

### **VI.4 Diseño, Estructuración y Colocación**

El diseño, la estructuración y la colocación de los “Bonos 2011 Gravelta Bolivia” está a cargo de Sudaval Agencia de Bolsa S.A., bajo el número de registro SPVS-IV-AB-SUD-009/2002, NIT 1018629028, dirección: Av. 6 de Agosto esq. Campos N°2700 Edificio Torre CADECO PISO 10 Of.1002 - La Paz – Bolivia. El Agente Pagador no tiene ningún grado de vinculación con el Emisor.

### **VI.5 Agente Pagador**

El Agente Pagador de la presente Emisión es Banco Nacional de Bolivia S.A.

### **VI.6 Modalidad**

La Modalidad de Colocación de la presente Emisión será “A mejor esfuerzo”

### **VI.7 Precio de Colocación**

Mínimamente a la par del Valor Nominal

### **VI.8 Plazo de Colocación Primaria**

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

### **VI.9 Procedimiento en el caso de que la Oferta Pública quede sin efecto**

En caso que la totalidad de los Bonos de la presente Emisión no fueran colocados dentro del plazo de Colocación Primaria, los Bonos no colocados quedarán automáticamente inhabilitados, perdiendo toda validez legal.

### **VI.10 Bolsa de Valores en la que se tranzarán los Valores**

Los Bonos de la presente Emisión serán tranzarán en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

## VII. INFORMACION SOBRE EL EMISOR

### VII.1 Identificación Básica

|                                |  |
|--------------------------------|--|
| <b>Denominación:</b>           | Gravetal Bolivia S.A.  |
| <b>Rótulo Comercial:</b>       | Gravetal Bolivia S.A.  |
| <b>Objeto de la Sociedad:</b>  | <p>La Sociedad tendrá por objeto principal realizar por cuenta propia, ajena o asociada con terceros a las siguientes actividades enumeradas de manera indicativa pero no limitativa: 1.- Dedicarse a la compra de semillas oleaginosas, extracción y venta de aceite y de tortas, mediante la instalación, manejo y explotación de plantas industrializadoras. 2. Comprar, vender, importar, exportar materias primas, bienes de consumo o de capital. 3. Invertir o adquirir acciones de otras Sociedades, realizar estudios, elaborar proyectos, organizar y establecer otras Sociedades para la gestión o manejo de actividades a fines a su objeto social, pudiendo las nuevas Sociedades constituirse como de responsabilidad limitada o en cualquiera de los tipos de Sociedades establecidas en el Código de Comercio. 4. Celebrar contratos de asociación accidental o Joint ventures con inversionistas nacionales y/o extranjeros. 5. Se dedicará al desarrollo de actividades de operación y gestión de puertos, que incluye administración de puerto y prestación de todos los servicios relacionados, tanto de carga como de descarga; como otros que fueran requeridos para la normal operación de las embarcaciones y movimiento de todo tipo de carga propia y de terceros desarrollada a través de la terminal portuaria comercial ubicada en Arroyo Concepción, segunda sección Municipal de la Provincia Germán Busch del Departamento de Santa Cruz, así como en cualquier otro punto del país donde fuera necesario. 6. La Sociedad se dedicará a actividades de manejo, operación, administración, control, de terminales y/o planta de almacenaje de combustibles líquidos, así como a la prestación de todos los servicios relacionados necesarios con este rubro, como ser almacenamiento, despacho, comercialización entre otros, así como todas las actividades requeridas y necesarias con las terminales y/o planta de almacenaje. En suma la Sociedad estará plenamente facultada para realizar todas las operaciones, actos y contratos permitidos por las leyes y a realizar las actividades comerciales e industriales inherentes o accesorias a su objeto Social.</p> |
| <b>Giro del Negocio:</b>       | <p>Compra de semilla oleaginosas, extracción y producción de aceite y venta de harinas, mediante la instalación, manejo y explotación de plantas industrializadoras. Desarrollo de las actividades de operación y gestión de puertos, que incluye la administración y la prestación de servicio relacionado. Desarrollo de actividades de manejo, operación, administración, control de terminales y/o plantas de almacenajes de combustibles líquidos, así como, la presentación de todos los servicios relacionados con el rubro.</p>  |
| <b>Representantes Legales:</b> | Laércio Yamauti - Gerente General y Representante Legal de Gravetal Bolivia S.A.   |

Franz Carvajal Zerna – Gerente Administrativo Financiero Adjunto y Representante Legal de Gravetal Bolivia S.A.

**Domicilio Legal:** René Moreno N° 258 (Edificio Banco Nacional de Bolivia, 6° y 7° piso) Santa Cruz de la Sierra – Bolivia

**Teléfono:** (591-3) 3363601

**Fax:** (591-3) 3324723

**Página Web:** www.gravetal.com.bo

**Casilla:** 5503

**Inscripción en el RMV de la ASFI:** SPVS-IV-EM-GRB-080/2002 otorgado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 365 de fecha 29 de abril de 2002.

**Número de NIT:** 1028385027

**Matrícula Registro de Comercio administrado por Fundempresa:** 00013131

**CIU:** CIU N° 1514, elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal

**Capital Autorizado:** Bs490.000.000 (Cuatrocientos noventa millones 00/100 Bolivianos)

**Capital Pagado:** 301.274.000 (Trescientos un millones doscientos setenta y cuatro mil 00/100 Bolivianos)

**Número de acciones que Conforman el Capital Pagado:** 301.274 acciones

**Valor nominal de cada Acción:** Bs1.000 (Un mil 00/100 Bolivianos)

**Series:** Serie única

**Clase de Acción:** Ordinaria

## VII.2 Documentos de Constitución y Modificaciones

En fecha 14 de enero de 1993 se suscribió la minuta de constitución de la sociedad GRAVETAL BOLIVIA S.A., la cual fue protocolizada el primero de febrero del 1993, de febrero de 1993, mediante instrumento público N° 43/93 otorgado por ante la notaria de fe pública N° 24 del distrito Judicial de Santa Cruz se constituyo la Sociedad Anónima “ GRAVETAL BOLIVIA S.A.”, con domicilio en la ciudad de Puerto Quijarro, de la provincia Germán Busch del departamento de Santa Cruz, con un capital Autorizado de Bs. 8.300.000, suscrito y pagado de Bs. 4.150.00. Registrada en el Registro de Comercio bajo la matrícula N° 7-30748-3, con resolución administrativa N° 00271/93.

En fecha 08 de agosto del 1996, mediante escritura pública N° 776/96 otorgado por ante la notaria de fe pública N° 24 del distrito Judicial de Santa Cruz, se aumentó el Capital autorizado a la suma de Bs. 22.000.000, y Capital Pagado en la suma de Bs. 11.040.000; modificándose el valor de las acciones y Estatuto Social.

En fecha 8 de septiembre del 1997, mediante escritura pública N° 4246/97 otorgado por ante la notaria de fe pública N° 40 del distrito Judicial de Santa Cruz, se aumentó el Capital Autorizado a la suma de

Bs. 160.000.000, y el Capital Suscrito y Pagado en la suma de Bs. 81.220.000 por aportes, reinversión de utilidades y ajuste global del patrimonio; modificándose el Estatuto Social.

En fecha 30 de noviembre del 2001, mediante escritura pública N° 775/2001 otorgado por ante la notaria de fe pública N° 32 del distrito Judicial de Santa Cruz, se aumentó el Capital Pagado en la suma de Bs. 155.060.000 por aportes, ajuste global del patrimonio y revalúo técnico de activos fijos, con resolución administrativa del Servicio Nacional del Registro de Comercio y Sociedad por Acciones N° 1768/2001 de fecha 15 de diciembre del 2001.

En fecha 27 de febrero del 2003, mediante escritura pública N° 141/2003 otorgado por ante la notaria de fe pública N° 32 del distrito Judicial de Santa Cruz, se procedió a la ampliación del objeto social y consiguiente modificación del artículo Tercero del Estatuto Social.

En fecha 3 de enero del 2008, se protocoliza el acta de fecha 27 de diciembre del 2007 y se extiende el testimonio n° 14/2008 del 03.01.2008 ante y por la notaria de fe pública n° 33 del distrito judicial de Santa Cruz, a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas; que contiene la minuta por la cual se protocoliza la citada acta; a través de la cual, se aprueba la aplicación del objeto social y consiguiente modificación de la cláusula cuarta de la escritura de constitución y el artículo tercero del estatuto; y designación para suscribir documentos para el aumento de capital pagado y autorizado, y consiguiente modificación de la constitución de la sociedad.

En fecha 01 de febrero del 2008, mediante escritura pública N° 211/2008 otorgado por ante la notaria de fe pública N° 33 del distrito Judicial de Santa Cruz, se procedió a la ampliación del objeto social, aumento de capital autorizado y consiguiente modificación de escritura de constitución y Estatutos.

En fecha 05 de marzo del 2008, mediante escritura pública N° 477/2008 otorgado por ante la notaria de fe pública N° 33 del distrito Judicial de Santa Cruz, se aumentó el Suscrito y Pagado en la suma de Bs. 301.274.000 por reinversión de utilidades acumuladas y por capitalización de ajuste global del patrimonio.

En fecha 07 de marzo del 2008, mediante escritura pública N° 515/2008 otorgado por ante la notaria de fe pública N° 33 del distrito Judicial de Santa Cruz, se procedió a la aclaración de la ampliación del objeto social, aumento de capital autorizado y consiguiente modificación de escritura de constitución y estatutos.

El 29 de octubre de 2009, GRAVETAL BOLIVIA S.A., a través del Instrumento Publico N° 3433/2009 de fecha 29 de octubre de 2009, modificó los artículos 1-2-12-20-25-29-34-36-38-39-42-43-61 de la Escritura de Constitución de Sociedad y del Estatuto Orgánico, referentes al domicilio social; Emisión de acciones al Portador; Emisión de Bonos o Debentures; Contenido de la Convocatoria; Representación en Juntas Generales; Composición del Directorio; Ejercicio Personal; Presidente; Vicepresidente y Secretario; Reuniones del Directorio; Fianza; Facultades y Atribuciones del Directorio; y Arbitraje.

El 13 de julio de 2010, GRAVETAL BOLIVIA S.A., suscribió el Instrumento Publico N° 2413/2010 ante la Notaria de Fe Publica N° 33 de este Distrito Judicial, referente a una Aclaración y Corrección de los artículos 20; 36 y 43 modificados en el Estatuto Social e insertados en la Escritura Pública N° 3433/2009 de 29 de octubre de 2009, ambos instrumentos suscritos ante y por la Notaria de Fe Publica N° 33 de este Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra.

### **VII.3 Composición Accionaria**

Composición Accionaria de la Sociedad al 31 marzo de 2011 es el siguiente:

**Cuadro Nº 1 Composición Accionaria y porcentaje de participación**

| NOMBRE O RAZON SOCIAL DEL ACCIONISTA  | Cantidad de acciones | Porcentaje de Participación (%) |
|---------------------------------------|----------------------|---------------------------------|
| Inversiones de Capital Inversoja S.A. | 298.262              | 99,00%                          |
| Juan Valdivia Almanza                 | 1.506                | 0,50%                           |
| Sebastián Rivero Guzmán               | 1.506                | 0,50%                           |
| <b>TOTALES</b>                        | <b>301.274</b>       | <b>100,00%</b>                  |

Fuente: Gravel Bolívar S.A.

La estructura accionaria de Inversiones de Capital Inversoja S.A. es la siguiente:

| NOMBRE DEL ACCIONISTA   | Porcentaje de Participación (%) |
|-------------------------|---------------------------------|
| Juan Valdivia Almanza   | 34,00%                          |
| Sebastián Rivero Guzmán | 33,00%                          |
| Otros                   | 33,00%                          |
| <b>TOTALES</b>          | <b>100,00%</b>                  |

#### VII.4 Entidades Vinculadas

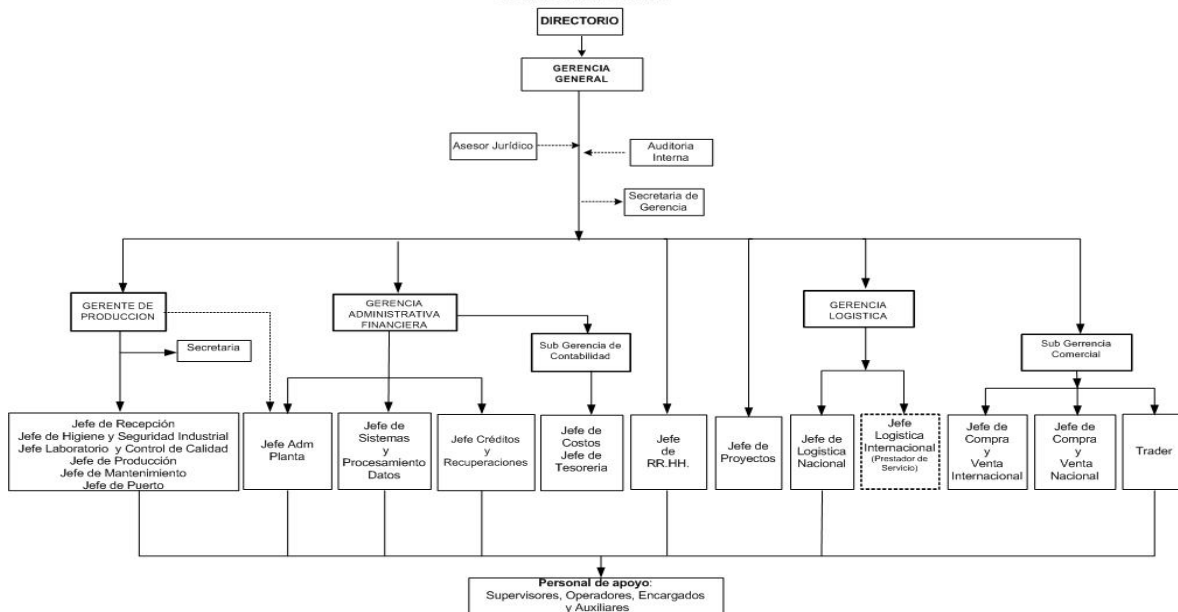
La Sociedad no tiene vinculaciones con otras empresas de acuerdo al Artículo 100 y siguientes de la Ley del Mercado de Valores.

#### VII.5 Estructura Administrativa Interna

**Gráfico Nº 1 Organigrama (Al 31/03/2011)**

**GRAVETAL BOLIVIA S.A.**

ORGANIGRAMA GENERAL



## VII.6 Directores y Ejecutivos

Al 31 de marzo de 2011, el Directorio de la Sociedad está conformado de la siguiente manera:

| NOMBRE                             | CARGO          | PROFESIÓN                 | ANTIGÜEDAD EN EL DIRECTORIO |
|------------------------------------|----------------|---------------------------|-----------------------------|
| Juan Valdivia Almanza              | Presidente     | Ingeniero Agrónomo        | 2 años                      |
| Anibal Manuel Barragán Figuera     | Vicepresidente | -----                     | 9 meses                     |
| Eliseo Carlos Colque Gutiérrez     | Secretario     | Ingeniero Agrónomo        | 9 meses                     |
| Carlos Alejandro Serrate Valdivia  | Director       | Empresario                | 9 meses                     |
| Roberto Carlos Justiniano Terrazas | Director       | Economista                | 9 meses                     |
| Ángel Esteban Orsini Pelgron       | Director       | Licenciatura en Educación | 9 meses                     |
| Hugo Fernando Mendivil Ortiz       | Sindico        | Abogado                   | 2 años                      |

Fuente: Gravelta Bolivia S.A.

Los ejecutivos de la Sociedad al 31 de marzo de 2011 es el siguiente:

| NOMBRE                        | CARGO                             | PROFESIÓN                      | ANTIGÜEDAD EN LA SOCIEDAD |
|-------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|---------------------------|
| Laércio Yamauti               | Gerente General                   | Ingeniero Agrónomo             | 3 meses                   |
| Franz Ezequiel Carvajal Zerna | Gerente Administrativo Financiero | Auditor Financiero             | 2 años y 5 meses          |
| Oldemar Wohlke                | Gerente de Producción             | Ingeniero Químico              | 7 año y 4 meses           |
| Sebastián Rivero Guzmán       | Gerente de Logística              | Médico Veterinario Zootecnista | 1 años y 9 meses          |
| Harumi Yasuda Descarprontriez | Subgerente de Contabilidad        | Auditor Financiero             | 11 años y 1 mes           |
| Mariano Teruggi Tonelli       | Subgerente de Comercial           | Economista                     | 1 años y 3 mes            |

Fuente: Gravelta Bolivia S.A.

### - Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos

#### ▪ Laércio Yamauti

Ingeniero agrónomo de profesión graduado en la Universidad Nacional de Paraná.

Cuenta con una sólida formación en finanzas con un pos grado en la INSEAD-FONTANBLEU-FRANCIA, uno de los institutos de formación de ejecutivos financieros mejor conceptuados de Europa.

En 2002, concluyó en primer lugar el MBA en Comercio Exterior y logística internacional en la Universidad de San Pablo (USP), una de las más completas universidades de América Latina. En el mismo año (2002) fue invitado a hacer una especialización en logística Internacional en la universidad Pierre Mendés-Grenoble-Francia por su performance en la USP.

Experiencia: Tiene amplia experiencia administrativa y directiva en varias empresas vinculadas al agronegocio en Brasil, ejerciendo cargos de Director Presidente en tres grandes empresas de agricultura y ganadería pertenecientes al Grupo Bamerindus.

En el área financiera empezó como Director de Crédito Rural del Banco Bamerindus de Brasil S.A., posteriormente asumió como Director de agribusiness del mismo banco y culminó su carrera como Director Regional de agencias en San Pablo, administrando activos de clientes en más de \$us. 3 mil millones y la cartera de las 300 grandes corporaciones mundiales establecidas en San Pablo.

De 1993-1997 fue accionista minoritario en la empresa MARANGATÚ GRANOS Y OLEOS S.A, ubicada en Ciudad del Este-Paraguay- posteriormente vendida a CARGILL S.A.

Desde 1998 permanece en Bolivia. En este país estableció la empresa NEW HARVEST SRL primeramente dedicada a la producción de granos. Hoy la empresa fue transformada en AGRALLIA AGROINDUSTRIAL S.A y se dedica a la producción de semillas de soya. También en el mismo año empezó la empresa DBI SRL, proveedora de insumos agrícolas.

Conoce muy bien toda la agricultura boliviana y brasilera y tiene amplia experiencia en comercio internacional con negocios establecidos con China, Alemania, Italia, Brasil, Argentina, Chile, Colombia y México.

Actualmente se dedica a la administración de sus empresas en Bolivia y Brasil y desde enero de 2011 se desempeña como Gerente General de la empresa GRAVETAL BOLIVIA S.A.

- **Sebastián Rivero Guzmán**

Realizó estudios universitarios en la Universidad Técnica "Mariscal José Ballivián" Beni- Bolivia, obteniendo el título de Medico Veterinario Zootecnista, Egresado de Post-gradados de Epidemiología y Análisis de Riesgo en Sanidad Animal de la Universidad del Valle y la UNESCO.

*Experiencia:* Con más de 10 años de experiencia en la administración, asesoría y consultoría zoonosanitaria, sanidad animal, mejoramiento genético. Se ha dedicado de manera privada al cultivo de arroz. Desde el año 2003 ha desarrollado su carrera en epidemiología veterinaria y el año 2008 diseñó proyectos de "Sanidad Animal del Servicio de Sanidad Agropecuaria e Inocuidad Alimentaria" y el "Fortalecimiento de la Productividad del cultivo de la soya en el departamento de Santa Cruz."

Además, ha asesorado trabajos dirigidos como el control de movimiento de ganado bovino, catastro ganadero, programa de vacunación para erradicar la fiebre aftosa en los departamentos del Beni y La Paz, Bolivia. Actualmente se desempeña como Gerente de Logística de Gravel Bolivia S.A.

- **Franz Ezequiel Carvajal Zerna**

Licenciado en Auditoria Financiera de la Universidad Gabriel Rene Moreno de Santa Cruz de la Sierra Bolivia.

*Experiencia:* Trabajó en Instituciones Financieras (cuatro Bancos y una Cooperativa de Ahorro y Crédito) en Santa Cruz durante 19 años ocupando cargos Gerenciales de alto nivel, fue Gerente General de la Consultora Financiera Undescop Ltda durante cinco años, durante los últimos cuatro años trabajó como Asesor de la Organización Internacional Alemana DGRV realizando trabajos de asesoramiento, capacitación, asistencia técnica a las Cooperativas de Ahorro y Crédito de Bolivia. Cuenta con capacitaciones en sistemas financieros y temas afines en la región de América Latina y el Caribe, los mismos que se realizaron en diferentes países de la región.

Es miembro activo de la Red de Consultores y Auditores de América Latina y el Caribe. Actualmente se desempeña como Gerente Administrativo Financiero en Gravel Bolivia S.A.

- **Oldemar Wohlke**

Realizó sus estudios universitarios en Blumenau - SC- Brasil, obteniendo la Lic. en Ing. Química. Pos Grado en Administración de la Productividad y en Administración de la Calidad, certificado por la Fundación Getulio Vargas.

*Experiencia:* Ocupó los cargos de Ing. de Producción, Gerente de Planta y Superintendente en la empresa Ceval Alimentos S.A / Bunge - Brasil. Además de sus responsabilidades en producción, ha logrado una muy amplia experiencia laboral en la industria oleaginosa brasilera desde 1979 hasta el 2000. Inicio actividades en Gravel Bolivia S.A. en el año 2003 como ejecutivo principal en la sección de producción. Actualmente se desempeña como Gerente de Producción de la planta procesadora de granos de Gravel Bolivia S.A.

- **Mariano Teruggi Tonelli**

Licenciado en Economía egresado de la Universidad Nacional de La Plata (FCE – UNLP) el año 2001 y cuenta con una especialización en Historia Económica y de las Políticas Económicas en la Universidad de Buenos Aires (FCE - UBA).

*Experiencia:* Tiene una amplia experiencia en análisis económico y fiscal, desempeñándose como Consultor del Proyecto ARG00044 del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) en la Subsecretaría de Política y Coordinación Fiscal - Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires (2002-2005) y posteriormente entre el año 2005-2007 como Profesional de planta en el mismo ministerio.

En Bolivia ha participado como consultor en diferentes proyectos. Durante el 2008-2009 fue consultor contratado por la ONG DESAFIO para el estudio denominado "Situación en Países de Retorno" y en el mismo año fue contratado como evaluador externo del proyecto "Jóvenes Construyendo Democracia" ejecutado por la Casa de la Mujer

Durante el segundo semestre del 2009 se desempeñó como Director de la Filial Santa Cruz de Defensa de Niñas y Niños Internacional – sección Bolivia (DNI-B).

En enero de 2010 ingresa a la empresa GRAVETAL BOLIVIA S.A, como Jefe de proyectos y desde mayo de 2010 hasta la fecha se desempeña como Sub gerente comercial de la compañía.

▪ **Harumi Yasuda Descarprontriez**

Con formación académica en la Universidad Autónoma Gabriel René Moreno en licenciatura de Auditoría Financiera, además realizó estudios superiores en finanzas corporativas e inversiones.

Experiencia: Con más de 17 años de experiencia en Instituciones Financieras y bancarias como el Banco de La Paz y Banco Unión. El año 2000 ingreso a Gravetal para desarrollar el área de impuestos y activo fijo donde estuvo por 9 años con amplia experiencia en el área impositiva y contable, el año 2009 fue nombrada con Sub Gerente de Contabilidad. Miembro activo de la Comisión Tributaria del Directorio de la Cámara de Exportadores (CADEX).

## VII.7 Evolución del Número de Personal de la Sociedad

Desde su constitución y con el propósito de alcanzar niveles de desempeño adecuado, la Sociedad ha efectuado una selección estricta de personal. Actualmente hay 183 funcionarios que trabajan en forma permanente tanto en planta, en las oficinas administrativas y silos de acopio.

**Cuadro Nº 4 Número de personas empleadas**

|        | <b>Ejecutivos</b> | <b>Empleados</b> | <b>Total</b> |
|--------|-------------------|------------------|--------------|
| Jun-09 | 5                 | 177              | 182          |
| Jun-10 | 6                 | 177              | 183          |
| Mar-11 | 6                 | 177              | 183          |

Fuente: Gravetal Bolivia S.A.

## VIII Descripción de la Entidad Emisora

### VIII.1 Información histórica de la Sociedad

Breve descripción desde el año de constitución del emisor, eventos importantes ocurridos, tales como adquisiciones, fusiones u otras formas de reorganización societaria cambios de denominación o de objeto social, entre otros).

En el año 1993 en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra se crea Gravetal Bolivia S.A. bajo el amparo de las leyes bolivianas. Los fundadores y miembros del Grupo de Inversiones Osorno de Colombia se aventuraron con una visión sólida de desarrollo, por lo que decidieron establecer una industria oleaginosa en la zona de Puerto Quijarro, a orillas del Arroyo Concepción sobre la frontera entre Bolivia y Brasil a 600 kilómetros de la capital, Santa Cruz de la Sierra.

En aquel entonces Puerto Quijarro carecía de todos los servicios básicos que necesita una industria para operar, no contaba con energía eléctrica, mano de obra especializada, oferta de insumos y repuestos, entre otros.



Sin embargo, la visión de su fundador apuntaba a que desarrollando estos servicios, la ubicación de la planta constituiría en una clara ventaja comparativa para competir en un mercado libre.

A partir del 1° de Julio de 2008 el 99% del paquete accionario de crea Gravel Bolivia S.A. pasa a menos de Inversiones de Capital Inversoja, quienes decidieron apostar por la región, considerando la estratégica localización geográfica, la infraestructura y la experiencia de una de las empresas líderes del rubro agroindustrial en Bolivia.

Desde su fundación a la fecha, la actividad principal de la empresa es el procesamiento de grano de soya para la producción de aceites, harina de soya de altos niveles de calidad para su posterior comercialización en los mercados internacionales. La capacidad productiva de Gravel Bolivia S.A. ha crecido a un ritmo vertiginoso. En sus inicios, la capacidad de molienda de grano de soya era de 800 TM/día, y sin embargo, después de 18 años, la capacidad de procesamiento al día es de 2.000 TM.

Desde el comienzo de sus operaciones se desarrolló una eficaz logística operativa de acopio, transporte y comercialización que la convirtió en una de las industrias más prósperas de la región y del país. Gravel Bolivia S.A. obtiene productos de alta calidad, muy bien aceptados en los mercados internacionales logrando una positiva carta de presentación para la producción de origen boliviano. Gravel Bolivia S.A. es la única empresa del complejo oleaginoso que cuenta con sus propias instalaciones portuarias, Tamengo 1 y 2 (ver gráfico 4) ubicadas sobre el Arroyo Concepción con una capacidad de carga de 400 toneladas/hora de harina en sus dos puertos, de igual forma la capacidad de carga del aceite es de 400 toneladas/horas.

Como las ventas son efectuadas a granel, el transporte es realizado a través de la hidrovía Paraguay-Paraná hasta puertos ubicados en Rosario-Argentina y luego en buques de mayor calado que llegan a puertos más distantes. Debido a su ubicación, la Empresa puede transportar sus productos en barcazas durante todo el año, bajando convoyes<sup>4</sup> cada 15 días que llevan hasta 20.000 TM., recorriendo una distancia de 2.320 Km. hasta la llegada de los productos a Rosario-Argentina.

### **VIII.1.1 Políticas de Dividendos**

Con el objeto de impulsar el bienestar económico y robustecer la solvencia de la empresa a ritmos de crecimiento mayores al del PIB, los accionistas han desarrollado un plan de acción que se traduce en una política de distribución de dividendos, que contribuya a la maximización de los beneficios de la empresa y a proporcionar suficiente financiamiento para el desarrollo eficiente de las operaciones de crea Gravel Bolivia S.A.

La política de dividendos busca el crecimiento futuro de la empresa que le permita maximizar el precio de las acciones y lograr niveles sostenibles de ganancias.

Actualmente crea Gravel Bolivia S.A. se encuentra nuevamente en una etapa de crecimiento económico y fortalecimiento, es por ello que los accionistas han dispuesto la no distribución de

---

<sup>3</sup> La hidrovía Paraná-Paraguay nace en Brasil, atraviesa 48 kilómetros de territorio boliviano; pasa por Paraguay, Uruguay y Argentina, desde donde desemboca en la Cuenca del Plata. Es una vía de exportación de soya boliviana hacia el Atlántico.

<sup>4</sup> Tren de barcazas que transportan soya boliviana.

dividendos para maximizar los precios de las acciones y lograr niveles sostenibles de ganancias futuras.

## **VIII.2 Descripción del sector en el que se encuentra localizado el emisor**

La Sociedad Gravetal Bolivia S.A. pertenece al sector Agroindustrial

## **VIII.3 Principales Productos o Servicios del emisor**

Gravetal Bolivia S.A. fue creada con el objetivo de procesar granos de soya para la producción de aceite crudo y harina pelletizada con elevados niveles de calidad para su posterior comercialización en países amigos del continente y los distintos mercados internacionales. Así mismo y gracias al procesamiento de grano se obtienen subproductos como la cascarilla de soya que es comercializado principalmente en el mercado nacional. Posteriormente, la empresa amplió su negocio en el desarrollo de actividades complementarias, entre las cuales se encuentran:

### *Servicios Portuarios:*

La empresa cuenta con dos muelles graneleros propios para el manejo de granos que son Tamengo I y Tamengo II los cuales se encuentran en Arroyo Concepción, sobre el brazo del canal Tamengo. Este doble acceso permite la exportación e importación de los productos a través de la Hidrovía Paraguay-Paraná.

### *Servicios de Almacenamiento de Combustibles Líquidos:*

La planta cuenta con una capacidad de almacenamiento de combustibles líquidos de 10.000 m<sup>3</sup> con sus respectivos sistemas de carga y descarga de vagones, tanques y cisternas con desvío férreo propio e independiente. Los sistemas de bombas y tuberías que se encuentran interconectados con el puerto y los tanques entre sí, gracias al sistema férreo independiente, permiten una eficiencia logística única en la zona.

A la fecha, se ha firmado un contrato con Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) que incluye la recepción, almacenamiento y despacho de diesel de al menos 10.000 m<sup>3</sup> al mes. Servicio que brindamos en cumplimiento de estrictas normas de seguridad bajo las disposiciones regulatorias de la Agencia Nacional de Hidrocarburos con nuestra respectiva red de hidrantes y sistemas contra incendios manteniendo los altos estándares de seguridad que requiere el manejo de dicha Planta.

### *Servicio de Maquila:*

El contrato de Prestación de Servicios de Molienda de Grano de Soya, más conocido como maquila, consiste en el mismo proceso de producción, (recepción, preparación y extracción) e industrialización del grano de soya para la obtención de harina de soya y aceite para terceros, generando una rentabilidad importante en nuestra agroindustria. Hasta junio de 2010 la empresa realizó maquila por 91 mil TM a terceros; en la presente gestión la empresa firmó un contrato para realizar maquila por 120 mil TM. Del total de ventas que percibe la empresa, incluyendo las ventas de productos y servicios, la harina de soya representa el 58.4%, el 38,3% el aceite, el 2,1% corresponde a servicios como almacenamiento de combustibles líquidos y maquila que brindamos a terceros. Vale recalcar que el 1,3% corresponde a la cascarilla, siendo este subproducto comercializado principalmente en el mercado local.

#### VIII.4 Descripción de las actividades y negocios del emisor

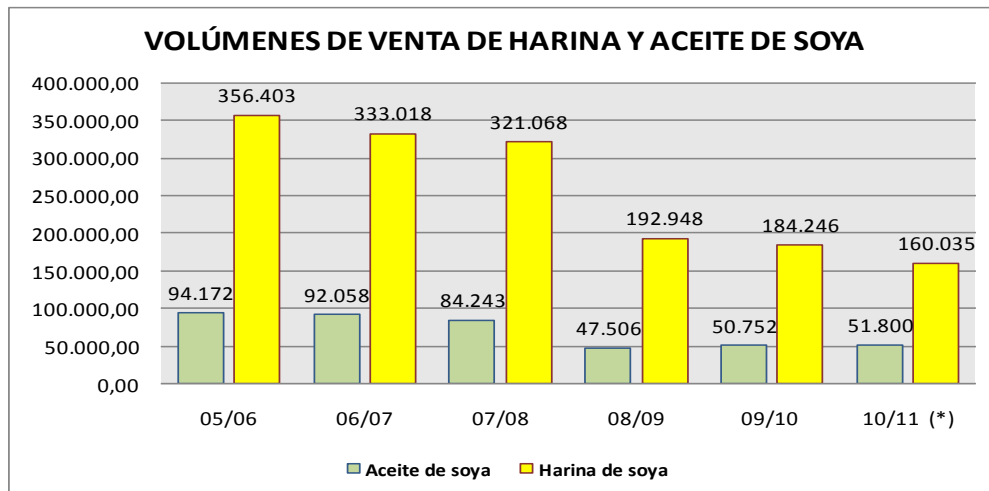
Gravetal Bolivia S.A., es una industria dedicada al procesamiento del grano de soya para la producción de aceites y harina de soya. En los últimos años se ha consolidado como una de las principales industrias exportadoras de Bolivia, destinando el total de su producción a los mercados externos.

La planta industrial fue construida sobre una superficie de 30 mil metros cuadrados que incorpora avanzados sistemas de recepción, almacenaje y procesamiento de soya. En la actualidad la planta trabaja las 24 horas procesando 2.200 TM/día. Gravetal Bolivia S.A. ha desarrollado una amplia capacidad de compra y almacenaje de grano en toda la zona productora boliviana. Su capacidad de acopio, en silos construidos y equipados especialmente para garantizar condiciones apropiadas de manipuleo y seguridad de la materia prima alcanzan una capacidad combinada de almacenamiento estático cerca que sobrepasa las 300,000 TM entre Santa Cruz y Quijarro, lo que asegura un adecuado acopio en épocas de zafra. La Empresa además dispone de otros silos de almacenamiento contratados. Para apoyar las actividades de acopio nacional, Gravetal Bolivia S.A. cuenta con un departamento agrícola que maneja áreas de promoción en el campo, manejo y recepción de soya, auditoria de silos y despacho a la planta industrial.

Para el control de calidad de los productos, Gravetal Bolivia S.A. cuenta con laboratorios que aseguran la obtención de materia prima homogénea y productos de calidad acorde con estándares internacionales.

Una vez procesados los productos, éstos se transportan en barcazas que parten de los puertos de Gravetal Bolivia S.A., construidos sobre el río Paraguay-Paraná, principal sistema fluvial navegable del sub-continente. Gravetal Bolivia S.A. es la única empresa en el sector oleaginoso que cuenta con dos puertos propios de infraestructura portuaria para el transporte, recepción y embarque de materia prima y productos. Permitiéndole la carga simultánea de dos barcazas. Desde allí se accede a los mercados de la Comunidad Andina y del resto del mundo. Los convoy descargan a terminales granelaras en el río de La Plata, donde se cargan los navíos que llevan los productos a su puerto de destino. Bolivia transporta más de 90% de la soya nacional por esta vía en tanto Gravetal Bolivia S.A. el 100%.

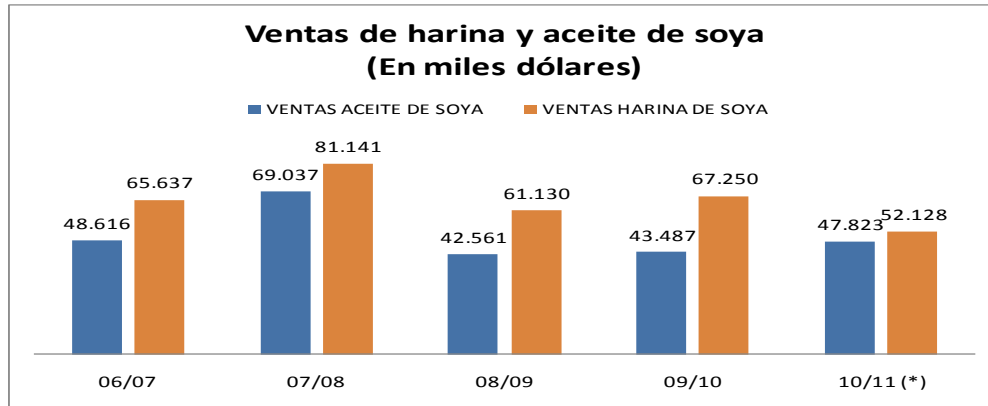
Gráfico N° 2 Volúmenes de Ventas Anuales de Aceite y Harina de Soya



Fuente: Gravetal Bolivia S.A.

Nota: 10/11: Datos a marzo de 2011

Gráfico N° 3 Valores vendidos anualmente de aceite y harina de soya



Fuente: Gravelta Bolivia S.A.

Nota: 10/11: Datos a marzo de 2011

Como se puede observar en el GRAFICO N° 2, Gravelta Bolivia S.A., tuvo una caída sustancial del volumen vendido en el período 08-09, esto se debe fundamentalmente a una menor producción que respondió a factores de índole externa. La planta estuvo parada en esta gestión durante 148 días debido principalmente a la escasez de grano de soya que hubo en esta campaña por factores climatológicos que incidieron en sus compras de materia prima. Asimismo se puede apreciar una evidente recuperación de los volúmenes vendidos en la gestión 2009-2010 y para la presente gestión seguirá la misma tendencia.

En el GRAFICO N° 3 que hay una fuerte disminución de los valores vendidos en el periodo 2008-2009, este hecho se debe principalmente al desplome de precios en el mercado mundial, los precios cayeron en un orden del 100% en el grano, la harina y el aceite de soya. Para la gestión 09-10 los precios internacionales se mantuvieron en niveles altos y los márgenes se han incrementado. La tendencia de los precios continúa al alza para la gestión 2010-2011 por lo que se verán incrementados sustancialmente los valores vendidos.

GRAVELTA tiene una importante incidencia en la exportación de oleaginosas bolivianas. Según las últimas estadísticas del año 2009 (GRAFICO N° 4 y GRAFICO N° 5), del total de aceite crudo exportado en Bolivia el 25% corresponden las exportaciones de Gravelta y la participación de la harina alcanza un 70%. Los mercados más importantes para el aceite y la harina de soya son Colombia y Venezuela ya que en estas plazas el producto boliviano cuenta con el Sistema Andino de Franja de Protección de Precios<sup>5</sup> (las barreras arancelarias, sin embargo, sufrieron modificaciones unilaterales), ventaja arancelaria con relación a otros países que no pertenecen a la Comunidad Andina. Además de haber logrado el posicionamiento de su marca en dichos mercados.

Para la comercialización de sus productos, la Empresa firma convenios con empresas de renombre mundial en el rubro, llegando a los mercados de Colombia, Venezuela y Ecuador principalmente a través de la hidrovía Paraguay Paraná realizando escalas en los Puertos de Rosario Argentina.

<sup>5</sup> A las importaciones provenientes de terceros países, se aplica un Arancel Externo común. La Franja Andina de Precios para el grano de soya se obtiene, en base al promedio de los últimos 60 meses de los precios internacionales más los costos de transferencia desde el Golfo de México hasta puertos andinos. Al mismo promedio, se le deduce el margen y se establece un precio piso o techo que estará vigente durante todo el año. Quincenalmente se calcula el precio referencial, que es el resultado del promedio de precios FOB Golfo de México más los costos de transferencia desde ese puerto norteamericano hasta los puertos andinos.

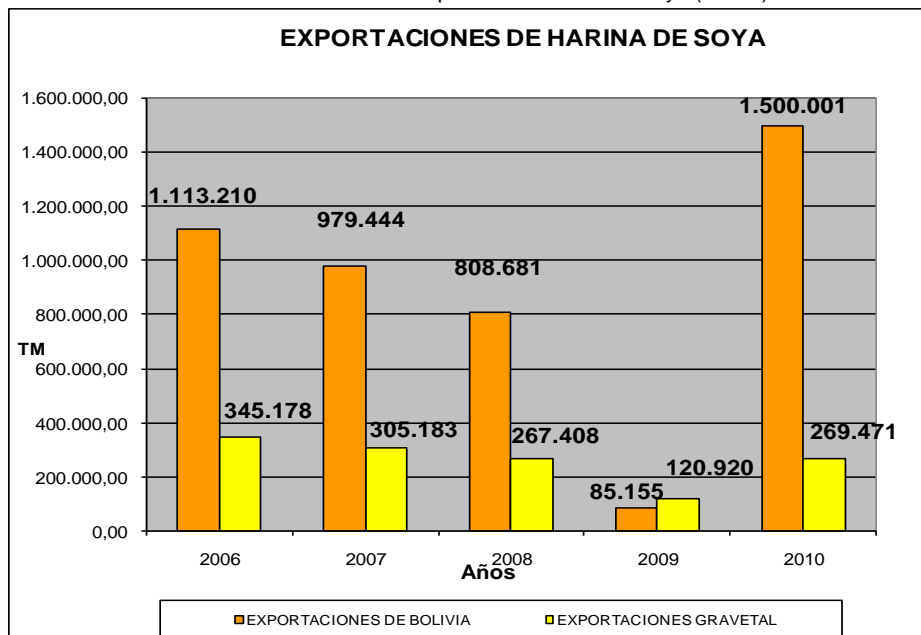
Hasta la exportación a países fuera de la Comunidad Andina, Gravel Bolivia S.A. destinaba toda su producción a estos mercados, aprovechando el déficit de grasas de la región y las ventajas en el marco del arancel común del que goza Bolivia. Las exportaciones fuera de la CAN no están amparadas por ningún acuerdo bilateral y así Gravel Bolivia S.A. entra a competir en igualdad de condiciones con toda la oferta del mundo llegando a otros mercados más distantes como Malasia, Sudáfrica y Mozambique.

**Gráfico Nº 4** Exportaciones Aceite Crudo (en TM)



Fuente: Gravel Bolivia S.A.

**Gráfico Nº 5** Exportaciones Torta de Soya (en TM)

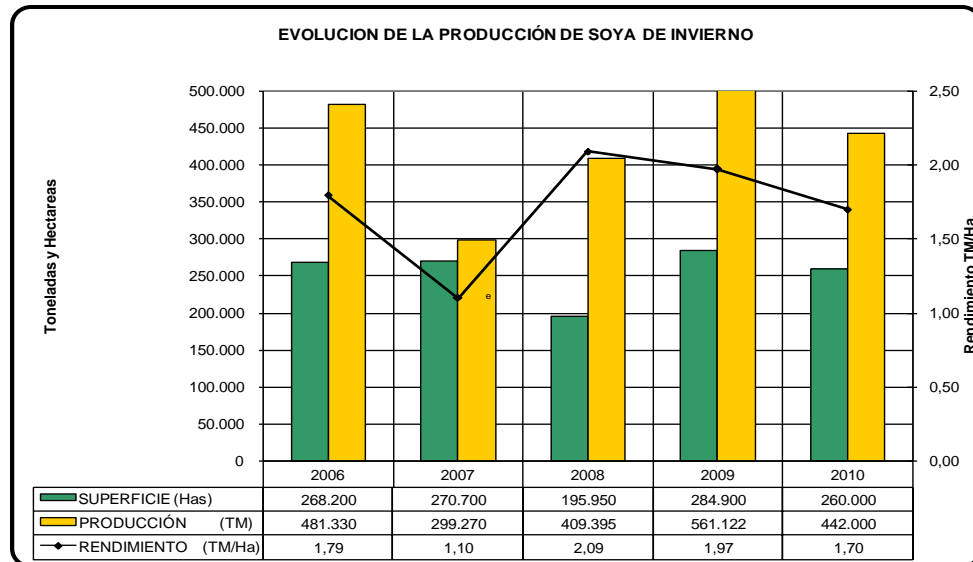


Fuente: Gravel Bolivia S.A.

## VIII.5 Producción y ventas

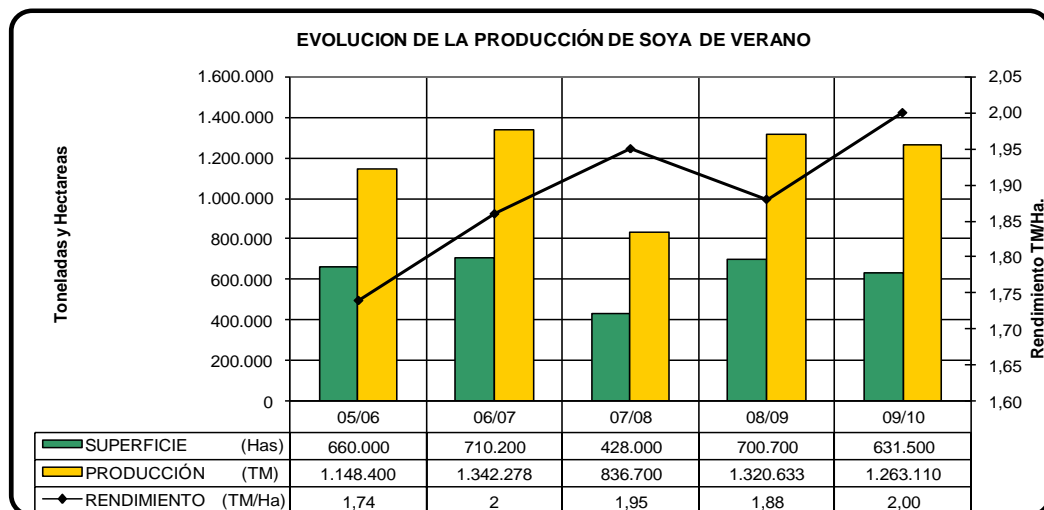
La producción de grano de soya en Bolivia se divide en dos campañas anuales, una de verano que comprende los meses de abril y mayo, y otra de invierno de octubre a noviembre. La producción de verano se destina a la exportación e industria doméstica, mientras que en la campaña de invierno, parte de la superficie sembrada se dirige a la producción de semilla.

**Gráfico N° 6** Evolución de la Producción de la Campaña de Invierno



FUENTE: ASOCIACIÓN NACIONAL DE PRODUCTORES DE OLEAGINOSAS Y TRIGO

**Gráfico N° 7** Evolución de la Producción de la Campaña de Verano



FUENTE: ASOCIACIÓN NACIONAL DE PRODUCTORES DE OLEAGINOSAS Y TRIGO

Nota: Los datos de la campaña 2009-2010 son proyectados

#### **a) Soya de Invierno.**

A partir del año 1989, con la puesta en marcha del Programa Regional de Producción de Semilla, se genera un período de constante crecimiento de la producción de soya en invierno. La estabilidad que presentan las zonas de siembra en invierno, y los precios favorables de la semilla de soya, promovieron un crecimiento promedio anual de 21% en la superficie sembrada y de 28% en el volumen producido.

Como se puede observar en la campaña de Invierno 2010, la producción solo alcanzó las 442.000 TM porque estuvo afectada por una sequía prolongada que afectó a todo el ciclo del cultivo. El grano verde fue uno de los principales problemas de esta campaña.

#### **b) Soya de Verano.**

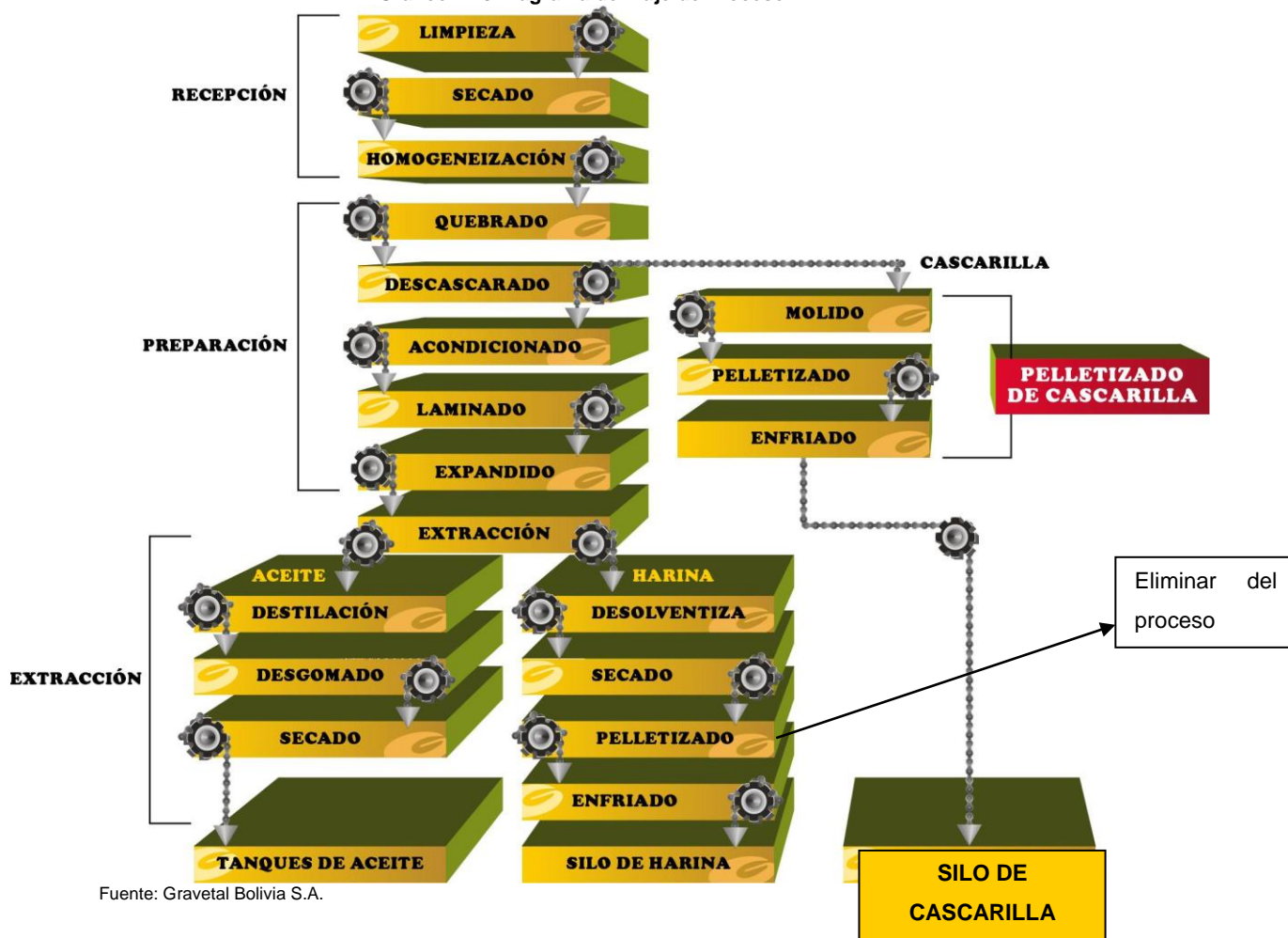
En el gráfico N° 7, se observa la evolución de la producción de soya boliviana desde la campaña 2000/2001 hasta las proyecciones de la campaña 2009/2010, que actualmente continúa.

Históricamente, la campaña de verano 2007-2008, fue una de las mas bajas en los últimos 10 años, este hecho se debe a los efectos de las lluvias por fenómeno de La Niña que afectaron el 40% de la superficie sembrada en el área del Norte Integrado y en la zona de expansión (este). El año 2008-2009 hubo una importante recuperación , y una nueva caída de volúmenes para la campaña 2009-2010, debido principalmente a los problemas climatológicos registrados al Norte y en el Este del Departamento. En el norte azotaron las fuertes lluvias que afectaron la siembra y en el este y sur de pailón una fuerte sequía que afectó su rendimiento.

Cabe tomar en cuenta que los altibajos que se observan en los volúmenes de producción, son consecuencia fundamentalmente de los rendimientos variables a causa de eventos climáticos. La superficie sembrada, que es en realidad un resultado directo de la decisión del productor, ha mantenido un constante y sostenido crecimiento a un ritmo del 27 % anual.

### **VIII.5.1 Descripción del Proceso de Producción**

Gráfico N° 8 Diagrama de Flujo de Proceso



Fuente: Gravetal Bolivia S.A.

### RECEPCIÓN DE GRANO:

Limpieza: La soja que llega a la planta desde los distintos orígenes (Bolivia, Brasil, Paraguay), presenta una serie de impurezas o materiales extraños, perjudiciales para el proceso, por esta razón debe ser sometida a una limpieza, operación que involucra zarandas vibratorias.

Secado: A través de un secador vertical de aire caliente, que tiene como objetivo disminuir la humedad del grano de 12.5% hasta 10.5%. Este nivel de humedad permite un rendimiento óptimo para la preparación de la semilla antes de la extracción.

Homogeneización: Después del secado, la semilla necesita cierto grado de homogeneización, la cual se realiza en silos especiales equipados con aireación, en el cual esta operación permite lograr un grano más uniforme en humedad y temperatura permitiendo así una mayor estabilidad en las operaciones del proceso productivo.

### PREPARACIÓN:



Quebrado: El grano, una vez homogeneizado, ingresa a la planta de preparación. El primer proceso de preparación se lo realiza en los molinos quebradores, los cuales a través de dos pares de rodillos estriados, quiebran el grano de soya en 6 a 8 partes y la cáscara se llega a desprender.

Descascarado: Este proceso se realiza en un conjunto de máquinas descascaradoras, las cuales clasifican el grano y separan la cáscara suelta a través de un sistema de aspiración.

Acondicionado: El acondicionamiento del grano consiste en el calentamiento y humidificación del mismo a través de un calentador rotativo, cuyo objetivo principal es preparar el grano para obtener un mejor laminado.

Laminado: El proceso de laminado se realiza en molinos laminadores, cuya función es la de transformar las semillas quebradas en láminas de pequeño espesor. Los molinos laminadores a diferencia de los quebradores cuentan con sólo un par de cilindros y estos son lisos.

Expandido: El expandido es una operación en la cual se le inyecta a la masa laminada y se la somete a presión, a través de una matriz perforada para poder convertirla en una masa más compacta y permeable que facilite el contacto con el solvente y facilite el proceso de extracción del aceite.

#### **EXTRACCIÓN:**

Extracción: Este es uno de los procesos relevantes de la planta, en el cual se somete la masa expandida a una serie de lavados con solvente (hexano), para poder capturar la mayor cantidad de aceite. De este proceso se obtiene 2 productos: aceite y harina.

#### **Aceite**

Destilación: La mezcla de aceite-hexano que sale del extractor se denomina “miscela” y para poder separar el hexano del aceite se somete esta miscela a un proceso de separación basado en la diferencia de temperaturas de ebullición, denominado “destilación”. En este proceso de destilación intervienen equipos como ser: evaporadores, condensadores, enfriadores y algunos equipos accesorios que permiten obtener un aceite libre de hexano, al mismo tiempo que se recupera el hexano para poder ser reutilizado en el proceso.

Desgomado: Una vez el aceite se encuentra libre de hexano se somete a un proceso de desgomado. Esta operación tiene la finalidad de separar en la mayor cantidad posible los fosfátidos (goma) que contiene el aceite y se lo realiza en una separadora centrífuga.

#### **Harina**

Desolventización: La harina que sale del extractor se encuentra empapada de hexano, para poder separar todo este hexano de la harina se utiliza un equipo denominado DT (desolventizador-tostador) en el cual se somete la harina a temperaturas elevadas y se le inyecta vapor directo.

**Secado:** La harina que sale del DT se somete a un proceso de secado, en el cual se baja la humedad de la harina hasta dejarla en condiciones para un buen almacenamiento (12.5%). Este proceso se lo realiza a través de un secador rotativo.

**Enfriado:** Para poder dejar la harina en condiciones óptimas de almacenamiento es necesario bajar la temperatura de la harina por lo menos hasta +5°C de la temperatura ambiente. Esta operación se la realiza en un secador horizontal, en el cual se hace circular aire a través de la harina por medio de un ventilador centrífugo. Una vez enfriada la harina esta se encuentra en condiciones apropiadas para su almacenamiento en los silos.

**Cuadro N° 5 Parámetros de Calidad de Productos de Gravetal Bolivia S.A.**

| Grano a Proceso              | Aceite Crudo de Soya              | Harina de Soya                    | Cascarilla            |
|------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------|
| Humedad máx. – 10,00%        | Fósforo – máx. 200 ppm            | Humedad – 12,50%                  | Humedad – máx. 12,50% |
| Impurezas máx. – 0,70% ideal | Humedad – máx. 0,20%              | Proteína Total – mín. 47,00%      | Proteína – 11,00%     |
| Acidez máx. – 1,00%          | Acidez – máx. 1,00%               | Proteína Soluble – 77,00 – 83,00% | Aceite – máx. 2,50%   |
|                              | Color: - 5 rojo.<br>- 40 amarillo | Aceite – máx. 2,00%               |                       |
|                              | Flash point – 121 C               | Actividad Ureática – máx. 0,07    |                       |
|                              |                                   | Fibra – máx. 4,00%                |                       |

Fuente: Gravetal Bolivia S.A.

### VIII.5.2 Mercado.

Los principales mercados de exportación se encuentran en la Comunidad Andina de Naciones conformada por cinco países andinos que agrupan a más de 113 millones de habitantes en una superficie de 4.710.000 Km<sup>2</sup> y cuyo Producto Interno Bruto asciende a más de 407.988 millones de Dólares Estadounidenses. Durante los últimos años, el destino final de los productos de Gravetal Bolivia S.A. se han concentrado principalmente en Colombia, Venezuela.

**GRÁFICO No. 9 Mapa de América del Sur y Comunidad Andina**



FUENTE: Secretaría de la Comunidad Andina

### VIII.5.2.1 Comportamiento de los precios.

El desabastecimiento de varias materias primas como azúcar, soya, maíz y sorgo comenzó con la sequía que afectó a la Argentina en el 2009 obligaron a los compradores tradicionales (principalmente China) a buscar otros mercados para comprar su demanda insatisfecha. En particular, la demanda por soya y maíz se repartió entre el Brasil y los Estados Unidos, lo que provocó una fuerte disminución de los inventarios finales a niveles por debajo de los mínimos considerados como aceptables por el mercado.

A esta situación se le sumó una fuerte pérdida en el 2010 de maíz y trigo en Europa por efectos de la sequía y problemas en Asia en la producción de azúcar.

Más recientemente, la cosecha de maíz en los Estados Unidos ha sido muy pobre aunque la de soya registró un nuevo récord a pesar de ser menor a la que se esperaba proyectando.

El problema central en la crisis alimenticia que se está anticipando radica en que todos los cultivos previamente mencionados necesitan crecer en área de siembra y no hay suficientes tierras para satisfacer los requerimientos de cada uno.

Los inventarios mundiales del maíz cayeron en más de 20 millones de Tm. entre 2009-2010 y el 2010-2011. Si esto no fuera poco, adicionalmente este año la producción de maíz en la Argentina se ha visto dramáticamente afectada por sequía.

La soya, solamente en los Estados Unidos, necesita de más de 33,2 millones de hectáreas para satisfacer la demanda interna y de exportación como así también para restituir los inventarios a niveles más adecuados y sin embargo solamente se está proyectando una siembra de 31,6 millones de hectáreas lo que dejaría un déficit en la oferta de 4,32 millones de Tm. y se suma el problema de la Argentina donde la de soya va a registrar una merma de 4 a 5 millones de Tm respecto de las expectativas previas.

La demanda por todos estos productos sigue creciendo lo que origina que estos momentos los mercados están luchando por área de siembra para poder suplir dicha demanda y reconstruir los inventarios y esta pelea se gana con precio. Ese es el motivo de la suba que han tenido todas las materias primas durante los pasados meses. El mercado aguarda el informe del 31 de marzo del USDA sobre las intenciones de siembra en los Estados Unidos para la campaña 2011-2012.

Más recientemente, la suba de los mercados se vio interrumpida por factores externos que ponen en duda la recuperación económica de varios países del primer mundo y peor aún los del tercer mundo. Después de los disturbios populares de Yemen, que aun no se han resuelto, en Egipto que terminaron por derrocamiento de Hosni **Mubarak**, y actualmente la revuelta en Libia pero con una gran diferencia, Omar Gadhafi se niega a dejar el poder y ha elevado el conflicto al nivel de genocidio lo que ha obligado a una intervención de las fuerzas de la OTAN para defender los derechos humanos de los Libios y socavar el poder militar de Gadhafi.

El otro hecho significativo que ha hecho tambalear a los mercados ha sido el terremoto y posterior tsunami del Japón con la crisis nuclear de Fukushima que hasta la fecha no se ha resuelto y cuyas consecuencias son impredecibles.

### VIII.5.2.2 Logística

Bolivia cuenta principalmente con vías fluviales y férreas para el transporte de grano de soya y derivados debido a su mediterraneidad, como se observa en el GRAFICO N° 10. La distancia a zonas portuarias, explica el elevado costo de logística de exportación e importación. A esto se debe sumar el monopolio en el transporte ferroviario en el tramo Santa Cruz-Puerto Suárez.

Además, la logística se ve afectada por los excesivos costos de manipuleo originados por la utilización de varios medios de transporte hasta destino final (camión-tren, tren-camión, camión-barcaza, y barcaza-buque), como también por costos financieros, mermas y otros vinculados.

Gráfico N° 10 Mapa de las vías ferroviarias y fluviales de manejo de logística



Fuente: Gravelal Bolivia S.A.

Si bien la distancia para la exportación a través de puertos del Pacífico es más corta que por la hidrovía Paraguay – Paraná, los costos son más elevados en alrededor de 10 a 15 dólares estadounidenses por tonelada. La carencia de una conexión ferroviaria entre Santa Cruz y Aiquile-Cochabamba, es una de las principales razones para que los costos de transporte desde Santa Cruz hasta puertos del Pacífico sean más elevados. Además, se debe sumar a esto la inadecuada infraestructura de almacenamiento para graneles y la poca afluencia de buques graneleros en puertos chilenos y peruanos (en comparación con puertos del Atlántico), tornando más elevados los costos de

manipuleo, almacenamiento, y otros, como también los fletes marítimos para los exportadores bolivianos.

La vía fluvial utilizada por Gravelal Bolivia S.A., es un sistema integrado por los ríos Paraguay y Paraná. Actualmente, esta ruta es considerada como un factor de integración regional de los países que forman la Cuenca de la Plata – Argentina, Bolivia, Brasil, Paraguay y Uruguay.

Gravelal Bolivia S.A. transporta el 100% de sus exportaciones de harina de soya y aceite por esta importante ruta. El uso del transporte fluvial, se constituye en uno de los factores claves del éxito ya que el transporte de productos como la harina y aceite, requieren de costos de transporte muy bajos por su alto volumen. Un ejemplo de las ventajas que brinda la hidrovía es que, comparativamente, un convoy de barcazas cargadas con 20 mil toneladas de soya equivale a mil camiones de 20 toneladas o a 500 vagones de tren de 40 toneladas.

La logística de exportación para los productos de Gravelal Bolivia S.A., tanto para el aceite crudo como para la harina de soya, se inicia directo vía fluvial y en grandes volúmenes por medio de sus dos muelles propios que tiene la empresa en Arroyo Concepción. Cada una de las barcazas donde se carga el producto tiene una capacidad de 1.500 TM para formar convoyes de hasta 18.000 TM, el mismo que recorrería 2.100 kilómetros de la hidrovía Paraguay - Paraná hasta llegar al puerto Rosario, Argentina.

Una vez en este puerto internacional, la carga es transportada a buques de 30.000 a 50.000 TM para el caso de harina de soya y de 15.000 a 20.000 TM para el caso de aceite crudo. Es en estos buques que se transporta el producto para el mercado internacional.

#### **VIII.6 Licencias ambientales**

- ◆ Planta Industrial GRAVETAL BOLIVIA S.A. (071402-03- DDA-019-2000), Santa Cruz de la Sierra, 15 de Octubre de 2000.
- ◆ Planta de almacenamiento de combustibles líquidos- Muelle Tamengo GRAVETAL BOLIVIA S.A. (DAA-004-2001), Santa Cruz de la Sierra 15 de Febrero de 2001.
- ◆ Centro de Acopio San José (070501-01-DAA-048-2003), Santa Cruz de la Sierra, 29 de Octubre de 2003.
- ◆ Centro de Acopio Pailón (070502-03-DAA-064-2003), Santa Cruz de la Sierra, 16 de Diciembre de 2003.
- ◆ Centro de Acopio Tres Cruces (070502-03-DAA-027-2004), Santa Cruz de la Sierra, 15 de Marzo de 2004.
- ◆ Muelles Tamengo II y III “ Puerto Quijarro” (071402-03-DAA-077-2005), Santa Cruz de la Sierra 20 de Diciembre de 2005.

#### **VIII.7 Existencia de dependencia en contratos**

Los contratos de la Empresa con clientes y proveedores de mayor importancia son acordados y revisados de forma anual. El pago a proveedores al igual que la venta a clientes es sin ningún tipo de garantía debido a las excelentes relaciones comerciales y la solvencia de los mismos. Los principales clientes son empresas que cotizan en bolsa y con presencia global con capitales mayormente Norte Americanos y Europeos. Mientras que los demás son en su mayoría clientes importantes pero sólo

con una presencia regional. Mostrando lo anterior que no existe una dependencia de contratos de la Empresa con terceros de ninguna característica.

## **VIII.8 Política de Inversiones y Estrategia Empresarial**

Tanto la política de Financiamiento, de la Inversión, como la de Manejo de Efectivo se basan en una Planificación Financiera Anual, que es revisada de manera dinámica y pro activa en forma diaria, semanal y trimestral. La planificación permite determinar anticipadamente los ingresos y el cumplimiento oportuno con acreedores, proveedores, y otras obligaciones. Esta planificación financiera se basa en escenarios de trabajo donde se toma en cuenta distintos supuestos que permiten entre otros beneficios realizar análisis de sensibilidad.

Los resultados de la forma de trabajo se reflejan en una altísima credibilidad con la banca, instituciones financiadoras y proveedores que se traduce en: (1) preservación de solvencia, (2) cumplimiento veraz de obligaciones con acreedores permitiendo a la Empresa gozar de adecuadas líneas de crédito, (3) provisión de información oportuna y fidedigna.

### **1. Política de Financiamiento a través de instrumentos tradicionales de deuda (principalmente bancos)**

En lo que respecta a decisiones de financiamiento, determinar la mejor estructura de recursos financieros y la utilización óptima de alternativas de financiamiento son elementos críticos para la Gerencia Administrativa y Financiera. Algunos de los factores que se toman en cuenta al decidir el financiamiento son los siguientes:

- Nivel de flujo de caja disponible para servir la deuda.
- Fuentes, costos disponibles, y evaluación de las características del mercado donde posiblemente existen ventajas comparativas.
- Finalmente se evalúan las alternativas estructurales respecto a plazos, compromisos, colateral, impuestos, riesgo cambiario y de tasa de interés, gastos transaccionales, etc.

Para apoyar sus necesidades de capital de trabajo, la Empresa ha contado con líneas de crédito de corto y largo plazo tanto de la banca local, internacional así como de organismos multilaterales. La utilización de las mismas varía de acuerdo a los términos y condiciones en el momento del financiamiento.

### **2. Política de financiamiento e Inversión a través de emisión de acciones comunes:**

La Empresa se encuentra en una etapa de crecimiento sostenible y estable donde ya se hicieron la mayoría de inversiones en planta, silos de almacenaje, y logística entre otras, permitiéndole generar un flujo propio suficiente en los próximos años, sin necesidad de mayores inyecciones de capital a través de emisión de acciones comunes y/o preferenciales. Sin embargo, si el contexto actual de crecimiento del sector es significativamente más acelerado, la alta Gerencia a través del directorio pondrá en consideración nuevos Aportes de Capital por parte de los accionistas actuales, pero siempre velando por una Estructura óptima de Capital.

### **3. Política de Presupuesto de Flujo de Caja:**

El manejo de liquidez es fundamental al ser el elemento medular que da origen a la producción de derivados de soya de la empresa. La liquidez indica la habilidad de Gravelta Bolivia S.A. de pagar sus deudas a vencimiento y permite cuantificar necesidades futuras de financiamiento. Por consiguiente, la Tesorería, de forma semanal, estima los flujos de dinero con la mayor precisión posible. El presupuesto de flujo de dinero en efectivo proporciona a los encargados del área financiera información sobre las fluctuaciones de dinero de la semana, o mes a mes. Esta herramienta le permite a la Gerencia Administrativa y Financiera planear las necesidades de efectivo a futuro. También ayuda a la Tesorería a que:

- cuantifique el crédito que se demandará,
- evalúe la habilidad de la Empresa de reembolsar sus préstamos, y
- determinar el plazo y monto de deudas a ser contratadas.

La proyección de flujo de caja es particularmente significativa en préstamos de negocios a corto plazo y estacionales como es el caso de Gravelta Bolivia S.A. El insumo fundamental en el presupuesto de caja es la proyección de ventas, este es suministrado por el departamento de comercialización, con base en este pronóstico se calculan los flujos de caja semanales y mensuales que vayan a resultar de entradas por ventas proyectadas y por los desembolsos relacionados con la producción, asimismo por el monto del financiamiento que se requiera para sostener el nivel de estimaciones de producción y ventas.

Por otra parte, las estimaciones de los desembolsos de efectivo, comprenden todas aquellas erogaciones de efectivo que se presentan por el funcionamiento total de la empresa, en cualquier período de tiempo. Entre los más comunes están las compras en efectivo de grano de soya, pago de préstamos, fletes, planilla de sueldos, pago de impuestos, compra de activos fijos, pago de intereses sobre los pasivos y abonos a fondos de pensión, todos ellos son igualmente pronosticados con exactitud.

El presupuesto de caja suministra a la empresa cifras que indican el saldo final en caja, que puede analizarse para determinar si se espera un déficit o un excedente de efectivo durante cada período que abarca el pronóstico. La tesorería, encargada del análisis y de los recursos financieros debe tomar las medidas necesarias para solicitar financiamiento máximo, si es necesario, indicando el curso de acción que se requiere sea éste por la vía pública o privada del mercado de deuda, decisiones que se basan en los pronósticos de ventas y obligaciones.

Por último, es importante subrayar una vez más, que el presupuesto de caja ofrece a los gestores de el área financiera de la empresa, una perspectiva muy amplia sobre la ocurrencia de entradas y salidas de efectivo en un periodo determinado, permitiéndole tomar las decisiones adecuadas sobre su utilización, disponibilidad de líneas de crédito, y manejo para así impulsar la producción de aceite crudo y harina de soya.

### **4. Política de Inversiones**

Las inversiones que realiza Gravelta Bolivia S.A. responden a mandatos estratégicos fundamentales. Se identifica el ámbito competitivo de la Empresa y se establece con precisión el foco de los negocios, los productos y servicios que se ofrecen, los clientes a los que se pretende atender y la forma en que

se piensa agregarles valor. Además, éstas deben incrementar el valor de la Empresa y ser viables en términos financieros.

Se consideran inversiones de reposición, mejoras y ampliaciones. Las inversiones de reposición responden a la política de existencias mínimas de repuestos que desarrollan las distintas áreas de la planta en función a programas de mantenimiento y contratos con las compañías de seguro. Las inversiones en mejoras responden a planes operativos que elaboran las distintas áreas, en los que incluyen mejoras en infraestructura, sistemas, equipos, maquinarias y otros.

Las inversiones mayores, es decir, las ampliaciones responden a prácticas diseñadas en los planes estratégicos elaborados por la Alta Gerencia con base en políticas generales trazadas por el Directorio. Se consideran factores macroeconómicos de la región y país, comportamiento del sector oleaginoso, tendencias en la demanda de la industria de oleaginosos. El criterio básico en las inversiones de capacidad de procesamiento de grano, es que la Empresa debe estar tecnológicamente preparada para abastecer los requerimientos de mercado que le permitan conservar y crecer su participación dentro la CAN y penetrar a otros mercados.

### VIII.9 Detalle de Deudas Existentes con Entidades Financieras

Al 31 de marzo de 2011 las obligaciones financieras de la sociedad es el siguiente:

**Cuadro Nº 6 Deudas Financieras  
DETALLE DE DEUDA EN EL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL  
AL 31 DE MARZO DE 2011**

| BANCO            | MARGEN APROBADO<br>\$US | DESEMBOLSOS<br>\$US | FECHA DE<br>DESEMBOLSO | FECHA DE<br>VENCIMIENTO | DESTINO                | GARANTIA  |
|------------------|-------------------------|---------------------|------------------------|-------------------------|------------------------|-----------|
| UNION            | 8.800.000               | 4.000.000           | 16-08-10               | 11-08-11                | CAPITAL DE OPERACIONES | PRENDARIA |
| UNION            |                         | 2.000.000           | 15-09-10               | 10-09-11                | CAPITAL DE OPERACIONES | PRENDARIA |
| UNION            |                         | 2.000.000           | 18-10-10               | 13-10-11                | CAPITAL DE OPERACIONES | PRENDARIA |
| UNION            |                         | 800.000             | 04-11-10               | 30-10-11                | CAPITAL DE OPERACIONES | PRENDARIA |
| BISA             | 14.000.000              | 1.990.000           | 04-03-11               | 01-10-11                | CAPITAL DE OPERACIONES | PRENDARIA |
| BISA             |                         | 3.980.000           | 29-11-10               | 21-11-11                | CAPITAL DE OPERACIONES | PRENDARIA |
| BISA             |                         | 5.000.000           | 14-12-10               | 31-07-11                | CAPITAL DE OPERACIONES | PRENDARIA |
| BISA             |                         | 2.235.000           | 08-02-11               | 05-08-11                | CAPITAL DE OPERACIONES | PRENDARIA |
| NACIONAL         | 10.000.000              | 6.285.714           | 29-03-11               | 25-09-11                | CAPITAL DE OPERACIONES | PRENDARIA |
| GANADERO         | 6.000.000               | 5.000.000           | 18-06-10               | 13-06-11                | CAPITAL DE OPERACIONES | PRENDARIA |
| GANADERO         |                         | 1.000.000           | 21-03-11               | 15-03-12                | CAPITAL DE OPERACIONES | PRENDARIA |
| NACION ARGENTINA | 2.000.000               | 1.300.000           | 05-10-10               | 30-09-11                | CAPITAL DE OPERACIONES | PRENDARIA |
| NACION ARGENTINA |                         | 700.000             | 28-12-10               | 26-06-11                | CAPITAL DE OPERACIONES | PRENDARIA |
| <b>TOTAL</b>     |                         | <b>36.290.714</b>   |                        |                         |                        |           |

**DETALLE DE DEUDA EN EL MERCADO DE VALORES  
AL 31 DE MARZO DE 2011**

| EMISION           | MARGEN APROBADO<br>\$US | SALDO ACTUAL<br>\$US | FECHA EMISION | VENCIMIENTO | DESTINO                | GARANTIA      |
|-------------------|-------------------------|----------------------|---------------|-------------|------------------------|---------------|
| BONOS GRAVETAL II | 25.000.000              | 9.960.000            | 08-05-06      | 12-04-11    | CAPITAL DE OPERACIONES | QUIROGRAFARIA |
| <b>TOTAL</b>      |                         | <b>9.960.000</b>     |               |             |                        |               |

### VIII.10 Relaciones especiales entre el emisor y el Estado

Gravetal Bolivia S.A., al igual que otras industrias exportadoras del país y en su condición de exportador en el sector oleaginoso, dispone y aplica los siguientes tratamientos tributarios vigentes para la importación y exportación de productos.



- **El Régimen de Internación Temporal para la Exportación RITEX**

Vigente por más de diez años, se convirtió en un instrumento conveniente para los procesos productivos de Gravel Bolívar S.A. Amparado por la Ley General de Aduanas de 1990 y el Decreto Supremo 25706, este mecanismo que agiliza las exportaciones permite importar materia prima (grano de soya) de forma temporal para ser incorporada en los procesos de industrialización de la harina y el aceite crudo de soya para su posterior exportación en su totalidad. Es importante señalar que este mecanismo, permite mantener calidad en los productos de exportación y aumenta el volumen de ventas para satisfacer las demandas de los mercados.

- **Devolución impositiva**

El Servicio de Impuestos Nacionales, facultado mediante la Ley 1489 y su Decreto Reglamentario 23944 y en base al Artículo 11 de la Ley 843, una vez realizados los envíos de mercadería, determina la devolución de tributos a la Empresa por su condición exportadora, emitiendo los Certificados de Devolución Impositiva CEDEIM a las exportaciones nacionales y de la empresa. Los impuestos objeto de devolución a Gravel Bolívar S.A. son: el IVA, y GAC.

Finalmente, Gravel Bolívar S.A. no cuenta con ningún tipo de exoneración tributaria. La Sociedad está considerada en el grupo de Principales Contribuyentes, y como tal sujeta a la legislación tributaria vigente.

### **VIII.11 Principales activos del Emisor**

Las operaciones de Gravel Bolívar S.A., las más importantes del área en su género, se iniciaron en 1994. Además de una planta de última tecnología con capacidad de procesar 726.000 TM de grano de soya por año y un laboratorio de punta, la Empresa dispone entre otros, de una infraestructura consistente en 7 silos verticales y 1 silo galpón (éste dada las circunstancias se puede almacenar harina) para almacenamiento de grano con una capacidad total de 96.800 toneladas, y otro horizontal de 17.000 toneladas para almacenamiento de harina de soya; 2 silos para almacenamientos de cascarilla pelletizada con una capacidad de 2.500 toneladas (igualmente se puede almacenar harina); además de cuatro depósitos de aceite con una capacidad total de 8.000 TM, completa el conjunto varias cintas transportadoras con una capacidad aproximada de 700 toneladas/hora. Dispone de dos muelles sobre Arroyo Concepción; Puerto Tamengo I con una longitud de 21 metros de largo por 8 metros de ancho de plataforma, mientras que Puerto Tamengo II tiene una longitud de 80 metros de largo por 20 metros de ancho de plataforma; asimismo, cuenta con amplios patios para el almacenamiento de materiales

**Cuadro Nº 7 Principales Activos de la Sociedad**

| <b>Activos</b>      |     |
|---------------------|-----|
| Terrenos            | 32% |
| Obras Civiles       | 34% |
| Maquinaria y Equipo | 13% |

Fuente: Gravel Bolívar S.A.

#### **VIII.12 Relación económica que pudiera existir con otra empresa en razón de préstamos o garantías que en conjunto comprometan más del 10% del patrimonio de la Sociedad**

La Sociedad emisora no tiene relación económica con otras empresas en razón de préstamos y garantías que comprometen más del 10% del Patrimonio de Gravelal Bolivia S.A.

#### **VIII.13 Procesos Judiciales Existentes**

La Empresa Gravelal Bolivia S.A. no tiene ningún proceso legal pendiente.

#### **VIII.14 Información Relevante**

A continuación se detallan Hechos Relevantes suscitados de la Sociedad al 31 de marzo de 2011:

En fecha 28 de marzo de 2011 se realizó la Junta General Ordinaria de Accionistas, en la misma se consideraron y aprobaron los siguientes puntos:

1. Ratificación del Directorio y remuneración
2. Ratificación del Síndico y remuneración
3. Ratificación del Presidente del Directorio

En fecha 10 de marzo de 2011 se realizó la Junta Extraordinaria de Accionistas de nuestra Empresa, en la cual se consideraron y aprobaron los siguientes puntos:

1. Consideración y Aprobación de una emisión de bonos por USD 40 MM en dólares americanos en el mercado bursátil mediante la oferta pública; consideración y aprobación del balance de los estados financieros elaborados para tal objeto.
2. Aprobación de la inscripción correspondiente de la emisión de bonos en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y en la Bolsa Boliviana de Valores (BBV).
3. Dejar sin efecto las decisiones aprobadas en el Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 25 de septiembre de 2009.
4. Aprobación de las modificaciones realizadas a los Bonos Gravelal UFV y Bonos Gravelal Bolivia II

Comunica la renuncia voluntaria del Sr. Juan José Ric Riera al cargo de Gerente General de Gravelal – Bolivia en fecha 15 de diciembre de 2010, misma que fue aceptada por el Directorio en fecha 14 de enero de 2011. Asimismo, informa el nombramiento del Sr. Laercio Yamauti en el cargo de Gerente General a partir de 14 enero de 2011, el Sr. Juan José Ric Riera acompañará el tiempo que sea necesario para la inducción de la compañía al nuevo Gerente General.

## IX ANALISIS FINANCIERO

El análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros de Gravelal Bolivia S.A. al 30 de junio de 2008, 30 de junio de 2009 y 30 de junio de 2010 auditados por Ruiz Mier, Rivera, Peláez Auza S.R.L. Asimismo, se presentan los Estados Financieros al 31 de marzo de 2011, los cuales se encuentran auditados internamente.

La gestión industrial de Gravelal Bolivia S.A. corresponde al periodo comprendido entre julio de un año y junio del año siguiente. Por lo tanto, cuando se hace referencia a la gestión 2010, deberá entenderse que esta información corresponde al periodo comprendido entre julio de 2009 y junio de 2010.

Por otra parte es importante aclarar que los estados financieros de las gestiones analizadas consideran la variación inflacionaria en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV") para el ajuste de los rubros no monetarios. En consecuencia, para el siguiente análisis y para propósitos comparativos, se reexpresaron en bolivianos las cifras al 30 de junio de 2008, 30 de junio de 2009 y 30 de junio 2010, en función al valor de la UFV al 31 de marzo de 2011.

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

| Fecha               | Valor de la UFV |
|---------------------|-----------------|
| 30 de junio de 2008 | 1,37263         |
| 30 de junio de 2009 | 1,52754         |
| 30 de junio de 2010 | 1,54201         |
| 31 de marzo de 2011 | 1,59499         |

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

### IX.1 Balance General

#### IX.1.1 Activo

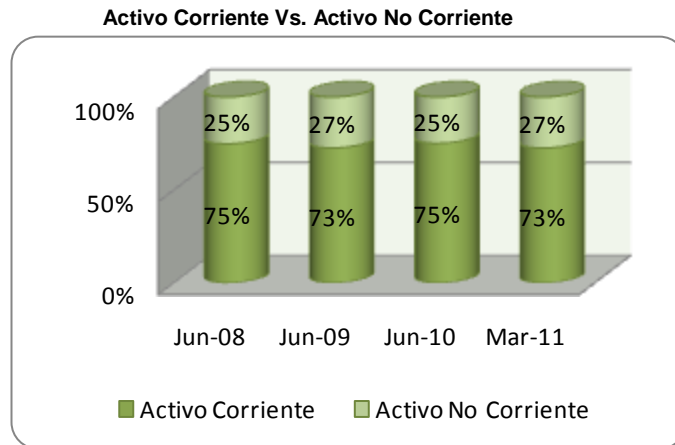
El Activo Total de la Sociedad al 30 de junio de 2010 fue de Bs 1.135,76 millones superior en Bs 17,13 millones (1,53%) con relación a la gestión anterior cuando fue de Bs 1.118,63 millones, comportamiento que se debe principalmente al incremento en las cuentas de Inventarios, Otras Cuentas Por Cobrar y Disponibilidades. El Activo Total al 30 de junio de 2009 fue inferior en Bs 197,47 millones (-15%) al registrado al 30 de junio de 2008 cuando fue de Bs 1.316,10 millones, esta baja es originada principalmente por disminución en las Cuentas Por Cobrar Comerciales, Disponibilidades y Activo Fijo Neto.

Al 31 de marzo de 2011 el Activo Total alcanza a Bs 961,13 millones.

### IX.1.2 Activo Corriente

El Activo Corriente de la Sociedad al 30 de junio de 2010 alcanza a Bs 853,33 millones superior en Bs 41,42 millones (5,10%) respecto a la gestión anterior cuando fue de Bs 811,91 millones. Esta variación se debe principalmente al crecimiento de la cuenta Inventarios y Disponibilidades. En cambio al 30 de junio de 2009 disminuyó en Bs 172,88 millones (-17,55%) respecto a la gestión anterior, que se explica por Cuentas por Cobrar Comerciales y Disponibilidades. El Activo Corriente representó el 74,83%, 72,58% y 75,13% del Activo Total a junio de 2008, junio de 2009 y junio de 2010, respectivamente.

Al 31 de marzo de 2011 el monto del Activo Corriente alcanza a Bs 697,37 millones, representando el 72,56% del Activo Total.



Fuente: Gravelta Bolivia S.A.

A continuación se analizan las principales cuentas del Activo Corriente:

#### - Inventarios

La cuenta Inventarios al 30 junio de 2010 alcanzó a Bs 543,86 millones que representa 47,89% del Activo Total, superior en Bs 196,25 millones (56,46%) con relación al 30 de junio de 2009 cuando fue de Bs 347,61 millones representando el 31,07% del Activo Total, este crecimiento se explica por un mayor volumen de compras de materia prima y a la vez mayores precios. Esta cuenta al 30 de junio de 2009 se incrementó en Bs 65,57 millones (23,25%) respecto a la gestión anterior, incremento que es explicado por que en la gestión 2008 existió problemas de índole climático afectando los niveles de producción.

Al 31 de marzo de 2011 esta cuenta alcanzó a Bs 291,33 millones, que representa el 30,31% del Activo Total.

#### - Otras Cuentas por Cobrar

La cuenta Otras Cuentas por Cobrar registró al 30 de junio de 2010 un importe de Bs 159,91 millones que representa el 14,08% del Activo Total, superior en Bs 13,91 millones (9,53%) al importe obtenido al 30 de junio de 2009 que alcanzó a Bs 146,00 millones representando el 13,05% del Activo Total. Asimismo, esta cuenta al 30 de junio de 2009 incrementó en Bs 23,93 millones (19,60%) respecto a la

gestión anterior, estas variaciones se deben al incremento de Crédito Fiscal por mayores compras de materia prima.

Al 31 de marzo de 2011 esta cuenta alcanzo a Bs 145.34 millones, que representa el 15,12% del Activo Total.

- **Anticipo a Proveedores**

La cuenta Anticipo a Proveedores al 30 de junio de 2010 alcanza a un importe de Bs 84,43 millones que representa el 7,43% del Activo Total, superior en Bs 9.99 millones (13,42%) respecto al obtenido al 30 de de junio de 2009 que alcanzó a Bs 74,44 millones representando el 6,65% del Activo Total, este incremento se debe a mayor compra de materia prima con financiamiento. Esta cuenta al 30 de junio de 2009 disminuyó en Bs 5,13 millones (-6,44%) respecto a la gestión anterior, comportamiento que es explicado por menor cartera de financiamiento.

Al 31 de marzo de 2011 esta cuenta alcanzó a Bs 139,34 millones, que representa el 14,50% del Activo Total.

- **Cuentas Por Cobrar Comerciales**

La Cuentas por Cobrar Comerciales al 30 de junio de 2010 alcanzan a Bs 29,59 millones que representa el 2,60% del Activo Total, inferior en Bs 189,95 millones (86,55%) respecto al obtenido al 30 de de junio de 2009 que fue de Bs 219,47 millones representando el 19,62% del Activo Total. Por otra parte, esta cuenta al 30 de junio de 2009 también disminuyó en Bs 190,94 millones (-46,52%) al registrado durante similar periodo de la gestión anterior, disminuciones que se deben principalmente a que las ventas de estas gestiones fueron negociadas al contado.

Al 31 de marzo de 2011 esta cuenta alcanzó a un importe de Bs 52,56 millones, que representa el 5,47% del Activo Total.

**IX.1.3 Activo No Corriente**

El Activo No Corriente de la sociedad al 30 de junio de 2010 alcanza a Bs 282,43 millones que disminuyó en Bs 24,29 millones (-7,92%) respecto a la gestión anterior cuando fue de Bs 306,72 millones. Esta variación se debe principalmente en la disminución en las cuentas Activo Fijo Neto y Otras Cuentas Por Cobrar. Similar comportamiento registro al 30 de junio de 2009 disminuyendo en Bs 24,59 millones (-7,42%) respecto a la gestión anterior, que se explica por la disminución también en las cuentas Activo Fijo Neto y Otras Cuentas por Cobrar. El Activo No Corriente representó el 25,17%, 27,42% y 24,87% del Activo Total a junio de 2008, junio de 2009 y junio de 2010, respectivamente.

Al 31 de marzo de 2011 el monto del Activo No Corriente alcanza a Bs 263,76 millones, representando el 27,44% del Activo Total.

A continuación se analiza la principal cuenta del Activo No Corriente:

- **Activo Fijo Neto**

La cuenta Activo Fijo al 30 de junio de 2010 alcanzó a un importe de Bs 275,88 millones representando el 24,29% del Activo Total, inferior en Bs23,05 millones (-7,71%) al registrado a junio de 2009 cuando alcanzó el monto de Bs 298,93 millones. Al 30 de junio de 2009 también presenta similar comportamiento disminuyendo en Bs 22,17 millones (-6,90%) respecto a la gestión anterior,

representando el 26,72% del Total Activo, estas disminuciones son explicadas por las depreciaciones realizadas en dichas gestiones.

Al 31 de marzo de 2011 esta cuenta alcanzó a un importe de Bs 257,85 millones, cifra que representa el 26,83% del Activo Total.

#### IX.1.4 Pasivo

El Pasivo Total al 30 de junio de 2010 fue de Bs 689,74 millones inferior en un 4,04% al registrado al 30 de junio de 2009, cuando fue de Bs 718,77 millones variación que se explica principalmente por la disminución de la porción del Pasivo No Corriente. Por otro lado, el Pasivo Total al 30 de junio de 2009 también disminuyó en Bs 160,34 millones (-18,24%) respecto a la gestión anterior, comportamiento que es explicado principalmente por la disminución de la proporción del Activo No Corriente. El Pasivo Total representó el 66.80%, 64,25% y 60,73% del Total Pasivo y Patrimonio, respectivamente.

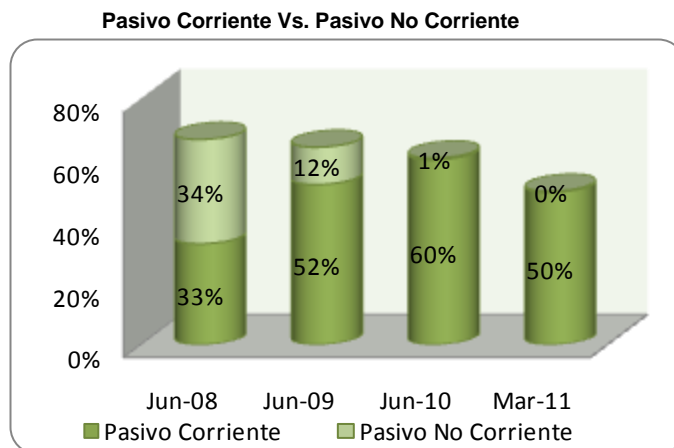
Al 31 de marzo de 2011 el Pasivo Total alcanza a un importe de Bs 479,81 millones que representa el 49,92% del Total Pasivo y Patrimonio.

#### IX.1.4 Pasivo Corriente

El Pasivo Corriente al 30 de junio de 2010 alcanza a un importe de Bs 683,25 millones superior en Bs 100,02 millones (17,15%) respecto a la gestión anterior cuando fue de Bs 583,23 millones. Esta variación se debe principalmente al crecimiento de las cuentas Deudas Bancarias y Financieras, Deudas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar. Asimismo, al 30 de junio de 2009 también fue superior en Bs 151,18 millones (34,99%) respecto a la gestión anterior, que se explica principalmente por el incremento por Deudas Por Emisión de Valores. El Pasivo Corriente representó el 32,83%, 52,14% y 60,16% del Total Pasivo y Patrimonio a junio de 2008, junio de 2009 y junio de 2010, respectivamente.

Al 31 de marzo de 2011 el monto del Pasivo Corriente alcanza a Bs 476,21 millones, representando el 49,55% del Total Pasivo y Patrimonio.

A continuación se analiza las principales cuentas del Pasivo Corriente:



Fuente: Gravelta Bolivia S.A.

#### - **Deudas Bancarias y Financieras**

La cuenta Deudas Bancarias y Financieras al 30 de junio de 2010 alcanza a un importe de Bs 438,01 millones que representa el 38,57% del Total Pasivo y Patrimonio, superior en Bs 228,56 millones (109,13%) con relación a junio de 2009 que alcanzó a Bs 209,45 millones, incremento que se debe principalmente por deudas adquiridas de la Banca. Asimismo, al 30 de junio de 2009 esta cuenta disminuyó en Bs 137,20 millones (-39,58%) con relación a la gestión anterior representando el 18.72% del Total Pasivo y Patrimonio, comportamiento que se explica por los pagos de las deudas bancarias.

Al 31 de marzo de 2011 las Deudas Bancarias y Financieras alcanzan a Bs 257,18 millones, representando el 26,76% del Total Pasivo y Patrimonio.

#### - **Deudas Comerciales**

Las Deudas Comerciales al 30 de junio de 2010 alcanzan a Bs 152,94 millones que representa el 13,47% del Total Pasivo y Patrimonio, superior en Bs 100,47 millones (191,50%) con relación a junio de 2009 que alcanzó a Bs 52,47 millones, incremento que se debe principalmente por anticipos recibidos de clientes. Por otro lado, al 30 de junio de 2009 esta cuenta disminuyó en Bs 10,74 millones (-16,99%) con relación a la gestión anterior representando el 4,69% del Total Pasivo y Patrimonio, comportamiento que se explica por una mayor compra de materia prima.

Al 31 de marzo de 2011 las Deudas Comerciales alcanzan a Bs 140,94 millones, representando el 14,66% del Total Pasivo y Patrimonio.

#### - **Deudas por Emisión de Valores**

Las Deudas por Emisión de Valores al 30 de junio de 2010 alcanza a un importe de Bs 74,03 millones que representa el 6,52% del Total Pasivo y Patrimonio, disminuyó en Bs 238,41 millones (-76,31%) con relación a junio de 2009 que alcanzó a Bs 312,45 millones caída que se explica principalmente por el pago de bonos en UFV y Bonos Gravetal II. Sin embargo, al 30 de junio de 2009 esta cuenta incrementó en Bs 307,54 millones (6.269,51%) con relación a la gestión anterior representando el 27,93% del Total Pasivo y Patrimonio, comportamiento que se explica por un cambio en exposición de cuentas por ser considerado al 30 de junio de 2009 como un pasivo corriente.

Al 31 de marzo de 2011 las Deudas por Emisión de Valores alcanzan Bs 72.32 millones, representando el 7,52% del Total Pasivo y Patrimonio.

### **IX.1.5 Pasivo No Corriente**

El Pasivo No Corriente al 30 de junio de 2010 alcanza a un importe de Bs 6,49 millones, la cual disminuyó en Bs 129,05 millones (-95,21%) respecto a la gestión anterior cuando fue de Bs.135.54 millones. Esta variación se debe principalmente por la disminución en las Cuentas Deudas por Emisión de Valores y Deudas Bancarias y Financieras. Asimismo, al 30 de junio de 2009 bajo en Bs 311,52 millones (-69,68%) respecto a la gestión anterior, que se explica también por la disminución en las Cuentas Deudas por Emisión de Valores y Deudas Bancarias y Financieras. El Pasivo Corriente representó el 33,97%, 12,12% y 0,57% del Total Pasivo y Patrimonio a junio de 2008, junio de 2009 y junio de 2010, respectivamente.

Al 31 de marzo de 2011 el monto del Pasivo No Corriente alcanza a Bs 3,60 millones, representando el 0,37% del Total Pasivo y Patrimonio.

A continuación se analiza la principal cuenta del Pasivo No Corriente:

#### - Deudas por Emisión de Valores

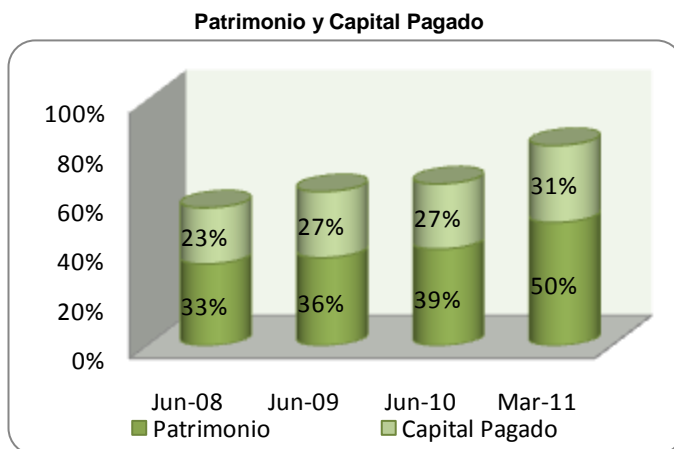
La cuenta Deudas por Emisión de Valores al 30 de junio de 2010 muestra un saldo cero la cual disminuye en un 100% respecto al 30 de junio de 2009 que alcanzó a un importe de Bs 73,53 millones, caída que se explica por la reclasificación de esta cuenta a pasivo corriente. Asimismo, al 30 de junio de 2009 esta cuenta disminuyó en Bs 369,84 millones (-83,42%) con relación a la gestión anterior, representando el 6,57% del Total Pasivo y Patrimonio, comportamiento que se explica por el cumplimiento de pago de las obligaciones por la Emisión de Bonos.

Al 31 de marzo de 2011 las Deudas por Emisión de Valores muestran un saldo cero.

#### IX.1.7 Patrimonio

El Patrimonio al 30 de junio de 2010 alcanza a un importe de Bs 446,02 millones, superior en Bs 46,16 millones (11,54 %) al registrado al 30 de junio de 2009 cuando alcanzó a un monto de Bs 399,86 millones, comportamiento que se explica principalmente por el incremento en los Resultados obtenidos de la Gestión. Asimismo, al 30 de junio de 2009 el Total Patrimonio disminuyó en Bs 37,12 millones (-8,50%) con relación al 30 de junio de 2008, comportamiento que se debe por la disminución de las cuentas Resultados de la Gestión y Ajuste de Reservas Patrimoniales. El Total Patrimonio representó el 33,20%, 35,75% y 39,27% del Total Pasivo y Patrimonio a junio de 2008, junio de 2009 y junio de 2010 respectivamente.

Al 31 de marzo de 2011 el Total Patrimonio alcanza a Bs 481,31 millones que representa el 50,08% del Total Pasivo y Patrimonio.



Fuente: Gravelta Bolivia S.A.



## - Capital Pagado

El Capital social de la Sociedad mantuvo sin cambios en Bs 301,27 millones en las gestiones analizadas a junio 2008, junio 2009 y junio de 2010, que representan el 22,89%, 26,93% y 26,53% del Total Pasivo y Patrimonio respectivamente.

Al 31 de marzo de 2011 el Capital Social alcanzó una cifra de Bs 301.27 millones, monto que representa el 31,35% del Total Pasivo y Patrimonio.

## - Resultados Acumulados

La cuenta Resultados Acumulados al 30 de junio de 2010 registró un importe de Bs 820 mil que representa el 0,07% del Total Pasivo y Patrimonio, la cual disminuyó en Bs 37,12 millones (-97,84%) al 30 de junio de 2009, cuando fue de Bs 37.94 millones, disminución que se debe por pérdidas registradas en dicha gestión. Esta cuenta al 30 de junio de 2009 incrementó en Bs 19,88 millones (110,09%) con relación a la gestión anterior, representando el 3,39% del Total Pasivo y Patrimonio, variación que se explica por el destino de las utilidades de 2008 a resultados acumulados.

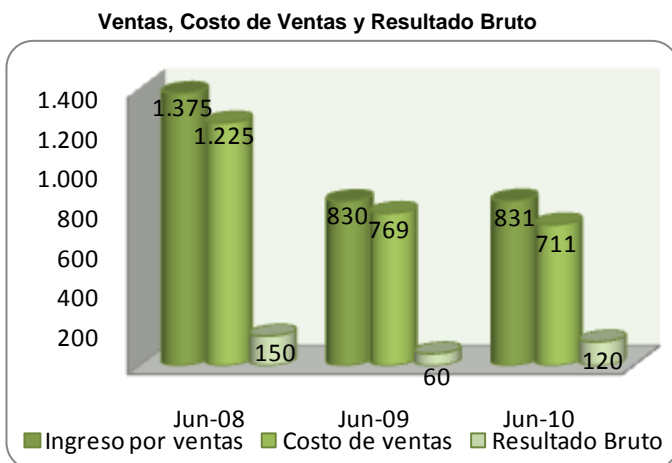
Al 31 de marzo de 2011 esta cuenta alcanzó a un importe de Bs 44,68 millones que representa el 4,65% del Total Pasivo y Patrimonio.

## IX.2 Estado de Resultados

### - Ingreso por Ventas

Las Ventas de la Sociedad al 30 de junio de 2010 registró un importe de Bs 831,20 millones, cifra superior en Bs1,63 millones (0,20%) al registrado a junio de 2009 que alcanzó a Bs 829,57 millones, este crecimiento leve se debe a mayores ventas efectuadas por la Sociedad. Al 30 de junio de 2009 las ventas cayeron en Bs 545,14 millones (-39,65%) respecto a la gestión anterior que fue de Bs 1.374,71 millones, disminución que es explicado por menores ventas debido a un menor acopio de grano de soya ocasionado por un año agrícola afectado temas climatológicos.

Al 31 de marzo de 2001 las Ventas alcanzan Bs 800,66 millones.



Fuente: Gravelta Bolivia S.A.

#### - **Costo de Ventas**

Los Costos de Venta al 30 de junio de 2010 alcanzaron Bs 710,96 millones que representa el 85,53% de las ventas, cifra inferior en Bs 58,24 millones (-7,57%) respecto a junio de 2009 que alcanzó a Bs 769,19 millones, disminución que se explica por menores costos de proceso y en ventas de aceite y harina de soya. Al 30 de junio de 2009 esta cuenta disminuyó en Bs 455,87 millones (-37,21%) con relación a la gestión anterior, disminución que se explica por menor acopio de grano de soya en dicha gestión.

Al 31 de marzo de 2011 el Costo de Venta alcanza a Bs 698,75 millones que representa el 87,27% de las ventas.

#### - **Resultado Bruto**

El Resultado Bruto al 30 de junio de 2010 alcanza a un importe de Bs 120,25 millones que representa el 14,47% de las ventas, superior en Bs 59,86 millones (99,16%) respecto a junio de 2009 que alcanzó a Bs 60,38 millones, este incremento se debe por la caída del Costo de las Ventas. Al 30 de junio de 2009 esta cuenta decrece en Bs 89,27 millones (-59,65%) con relación a la gestión anterior, disminución que se explica por la relación de las ventas y su incidencia en el Costo de Ventas.

Al 31 de marzo de 2011 el Resultado Bruto alcanza a Bs. 101.92 millones que representa el 12,73% de las ventas.

#### - **Gastos de Administración**

Los Gastos de Administración al 30 de junio de 2010 alcanzan a Bs 44,55 millones que representa el 5,36% de las ventas, inferior en Bs 7,40 millones (-14,25%) respecto a junio de 2009 que alcanzó a Bs 51,95 millones, esta variación se explica principalmente por la disminución en depreciaciones y amortizaciones, personal, mantenimiento reparaciones y servicios básicos por menor tonelaje de soya procesada en dicha gestión. Al 30 de junio de 2009 esta cuenta se incrementó en Bs 11,00 millones (26,86%) con relación a la gestión anterior, aumento que se atribuye a mayores costos originados en depreciaciones y amortizaciones, personal, mantenimiento reparaciones y servicios básicos.

Al 31 de marzo de 2011 los Gastos de Administración alcanza a Bs 38,72 millones que representa el 4.84% de las ventas, el mismo que corresponde a nueve meses de gestión Resultado de Operación.

#### - **Resultado de Operación**

El Resultado de Operación al 30 de junio de 2010 alcanza a un importe de Bs 71,84 millones que representa el 8,64% de las ventas, superior en Bs 65,26 millones (991,93%) respecto a junio de 2009 que alcanzó a Bs 6,58 millones, esta variación se debe a la disminución en los Costos de Ventas y Gastos de Administración que origino un resultado favorable para la Sociedad. Al 30 de junio de 2009 esta cuenta disminuyó en Bs 99,74 millones (-93,81%) con relación a la gestión anterior, que se explica principalmente por la disminución en las ventas.

Al 31 de marzo de 2011 el Resultado de Operación alcanza a Bs 59,80 millones que representa el 7.47% de las ventas, el mismo que corresponde a nueve meses de gestión Resultado de Operación.

### - Resultado Neto no Operativo

El Resultado Neto no Operativo al 30 de junio de 2010 alcanza a Bs 93,06 millones que representa el 11,20% de las ventas, superior en Bs 84,04 millones (931,67%) respecto a junio de 2009 que alcanzó a Bs 9,02 millones, esto se explica principalmente por el incremento en la cuenta Diferencia de Cambio. Al 30 de junio de 2009 esta cuenta disminuyó en Bs 116,06 millones (-92,79%) con relación a la gestión anterior, que se explica por disminución en cuenta Diferencia de Cambio, Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes y Rendimiento por Inversiones.

Al 31 de marzo de 2011 el Resultado Neto no Operativo alcanza a Bs 67,32 millones que representa el 8.41% de las ventas, correspondiente a nueve meses de gestión.

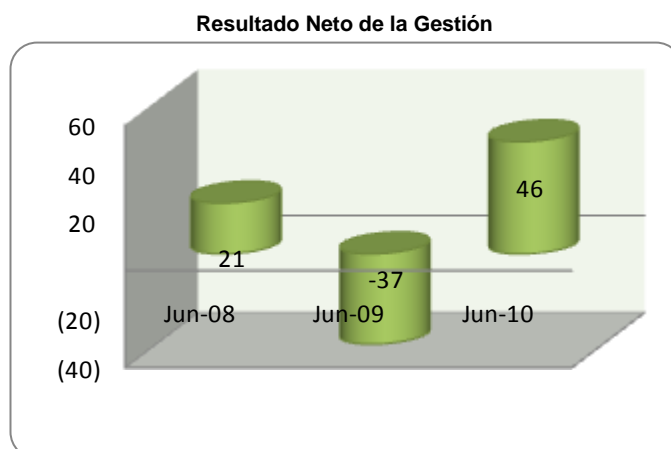
### - Gastos Financieros

Los Gastos Financieros al 30 de junio de 2010 alcanzan a Bs 37,48 millones que representa el 4,51% de las ventas, cifra que disminuyó en Bs 14,73 millones (-28,22%) respecto a junio de 2009 que alcanzó a Bs 52,21 millones, esto se explica por la cancelación de las obligaciones financieras contraídas. Al 30 de junio de 2009 esta cuenta también disminuyó en Bs 24,93 millones (-295,56%) con relación a la gestión anterior, que se explica también por la disminución de las obligaciones financieras.

Al 31 de marzo de 2011 los Gastos Financieros alcanzan Bs 19,88 millones que representa el 2,48% de las ventas.

### - Resultado Neto de la Gestión

El Resultado Neto de la Gestión cerrada al 30 de junio de 2010 alcanza a un importe Bs 46,16 millones que representa el 5,55% de las ventas, superior en Bs 83,28 millones (224,35%) respecto a junio de 2009 que alcanzó a una pérdida de Bs 37,12 millones. Este resultado favorable se explica principalmente por el incremento en las ventas al procesar mayores volúmenes. Al 30 de junio de 2009 esta cuenta disminuyó en Bs 58,05 millones (-277,38%) con relación a la gestión anterior, que se explica por disminución en ventas de aceite crudo y harina de soya causadas por un menor volumen de soya procesa.



Fuente: Gravelta Bolivia S.A.

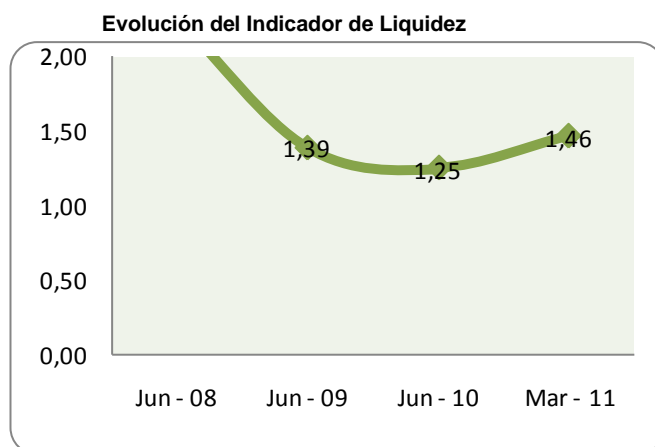
Al 31 de marzo de 2011 el Resultado Neto del periodo alcanza a Bs 35,30 millones que representa el 4,41% de las ventas.

### IX.3 Indicadores Financieros

#### IX.3.1 Indicadores de Liquidez

##### - Liquidez

La Sociedad ha mantenido una liquidez relativamente estable con una tendencia decreciente durante las gestiones analizadas junio 2008, junio 2009 y junio 2010 que registró 2.28, 1.39 y 1.25 veces respectivamente. Entre junio 2008 y junio 2009 disminuyó en un 38,93% variación que se explica por la disminución en cuentas por cobrar comerciales y disponibilidades originadas por la disminución en las ventas. Entre junio 2009 y junio 2010 también disminuyó levemente en un 10,28%, que se debe principalmente por la reclasificación de las deudas por Emisión de Valores y por la disminución de las cuentas por cobrar comerciales.



Fuente: Gravetal Bolivia S.A.

Al 31 de marzo de 2011 este indicador registra 1.46 veces.

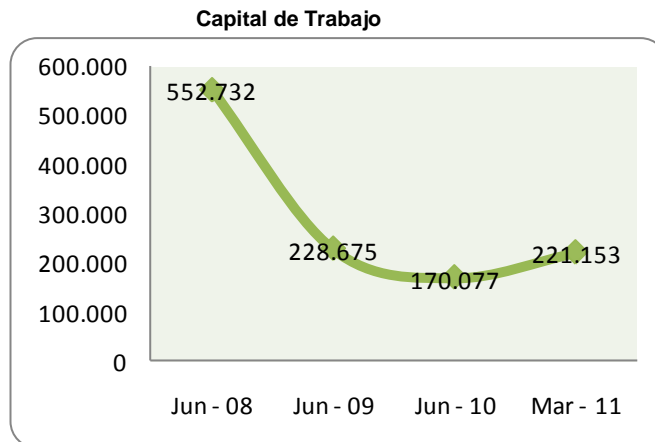
##### - Prueba Acida

El indicador Prueba Acida presenta similar comportamiento del indicador liquidez durante las gestiones analizadas junio 2008, junio 2009 y junio 2010 que registró 1.63, 0.80 y 0.45 veces respectivamente. Este indicador disminuyó de junio 2008 a junio 2009 en 51,06% y de junio 2009 a junio 2010 en un 43,10%, variaciones que se explican por la relación que tienen en las ventas que origina una disminución de las cuentas por cobrar comerciales, pese a que los inventarios se incrementó levemente en las gestiones analizadas.

Al 31 de marzo de 2011 este indicador registra 0.85 veces.

## - Capital de Trabajo

El indicador Capital de Trabajo al 30 de junio de 2010 registró un importe de Bs170,08 millones inferior en un 25,63% con relación a la gestión anterior que alcanzó a Bs 228,68 millones, esta variación se explica al incremento en mayor proporción del pasivo activo corriente respecto al activo corriente. Al 30 de junio de 2009 también disminuyó en un 58,63% respecto a la gestión anterior, que es explicado por la disminución en las cuentas por cobrar comerciales que origino una disminución en mayor proporción del activo corriente respecto al pasivo corriente.



Fuente: Gravetal Bolivia S.A.

Al 31 de marzo de 2011 este indicador alcanza a Bs 221,15 millones.

### IX.3.2 Indicadores de Endeudamiento

#### - Razón de Endeudamiento

El indicador Razón de Endeudamiento durante las gestiones analizadas registró 66,80%, 64,25% y 60,73%, este indicador disminuyó de junio 2008 a junio de 2009 en un 3,81% y de junio 2009 a junio 2010 en un 5,49%, estas variaciones esta relacionado a que la Sociedad está financiando el activo en una mayor proporción a través de obligaciones con terceros que muestra una tendencia decreciente y por la reestructuración de pasivos financieros.

Al 31 de marzo de 2011 este indicador representa el 49,92%.

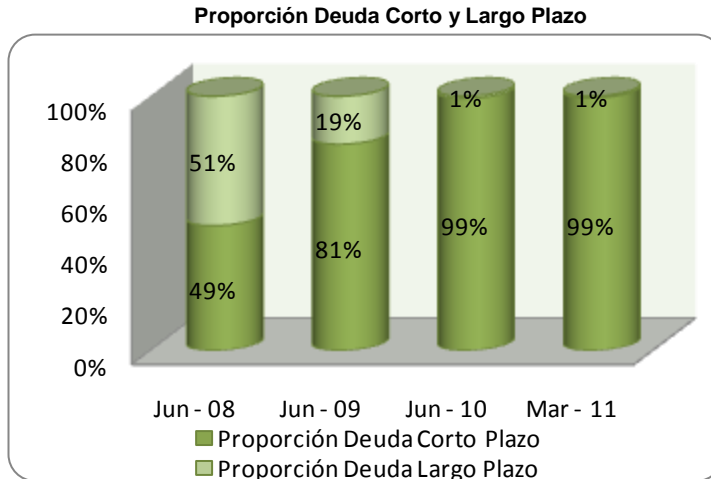
#### - Razón Deuda a Patrimonio

El indicador Razón Deuda a Patrimonio durante las gestiones analizadas registró 201,18%, 179,76% y 154,64%, este indicador disminuyó de junio 2008 a junio de 2009 en un 10,65% y de junio 2009 a junio 2010 en un 13,97%, estas variaciones esta relacionado a la proporción de la deuda en la estructura de financiamiento de la Sociedad y por la disminución del total patrimonio producto de la disminución de la utilidad.

Al 31 de marzo de 2011 este indicador representa el 99,69%.

**- Proporción Deuda a Corto y Largo Plazo**

Estos indicadores entre junio 2008, junio 2009 y junio 2010 el pasivo corriente respecto a total pasivo de la Sociedad esta compuesto por 49,15%, 81,14% y 99,06% por el pasivo no corriente respecto a pasivo total por 50,85%, 18,86% y 0,94% respectivamente. Durante las dos últimas gestiones analizadas se puede apreciar que existió un predominio de la porción del pasivo corriente respecto al pasivo no corriente, esto se debe a la reestructuración de los pasivos financieros.



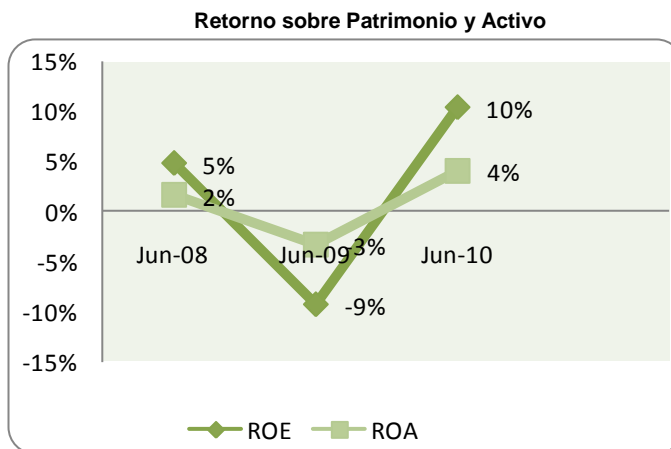
Fuente: Gravel Bolivia S.A.

Al 31 de marzo de 2011 el indicador Proporción Deuda a Corto y Largo Plazo representa 99,25% y 0,75% respectivamente.

**IX.3.3 Indicadores de Rentabilidad**

**- Retorno sobre el Patrimonio (ROE)**

El indicador ROE entre junio 2008 y junio 2009 disminuyó de 4,79% a -9,28%, esto debido a que a junio de 2009 obtuvo una pérdida de Bs37.12 millones. Este indicador entre junio 2009 y junio 2010 se incrementó pasando de -9,28% a 10,35%, una mejora revirtiendo la pérdida obteniendo utilidad positiva al 30 de junio de 2010.



Fuente: Gravel Bolivia S.A.

- **Retorno sobre los Activos (ROA)**

El indicador ROA registró 1,59%, -3,32% y 4,06% a junio 2008, junio 2009 y junio 2010 respectivamente, variación que se explica al similar comportamiento del indicador ROE.

- **Margen Bruto**

El Margen Bruto registra 10,89%, 7,28% y 14,47% a junio 2008, junio 2009 y junio 2010 respectivamente. Entre junio 2008 y junio 2009 disminuyó en un 33,14% producto en la disminución de las ventas. Entre junio 2009 y junio 2010 se incremento en 98,77% esto debido al incremento leve de las ventas y por la disminución en los costos de ventas.

- **Margen Neto**

El Margen Neto registra 1,52%, -4,47% y 5,55% a junio 2008, junio 2009 y junio 2010 respectivamente. Entre junio 2008 y junio 2009 disminuyó en un 393,93% debido principalmente a las pérdidas obtenidas a marzo de 2009. Entre junio 2009 y junio 2010 se incremento en 224,10% mejora que se explica por la utilidad obtenida en esta última gestión.

#### **IX.3.4 Indicadores de Actividad**

- **Rotación de Activos**

El indicador Rotación de Activos alcanza a 1.04, 0.74 y 0.73 veces a junio 2008, junio 2009 y junio 2010 respectivamente, estos indicadores muestra un comportamiento decreciente durante las gestiones analizadas que demuestra un adecuado uso de los activos de la Sociedad.

- **Rotación de de Activos Fijos**

El indicador Rotación de Activos Fijos registró 4.28, 2.78 y 3.01 veces a junio 2008, junio 2009 y junio 2010 respectivamente. Entre junio 2008 y junio 2009 disminuyó en un 35,18% que se explica por la disminución de las ventas. Entre junio 2009 y junio 2010 se incremento en 8,57% que se debe en la mejora de las ventas.

- **Rotación de Cuentas por Cobrar**

El indicador Rotación de las Cuentas por Cobrar registró 3.35, 3.78 y 28.15 veces a junio 2008, junio 2009 y junio 2010 respectivamente. Durante las gestiones analizadas muestra un comportamiento creciente que se explica por el crecimiento en las ventas y originadas por la mejora en el cobro realizado por la Sociedad.

- **Plazo Promedio de Cobro**

El indicador Plazo Promedio de Cobro registró 107, 95 y 13 días a junio 2008, junio 2009 y junio 2010 respectivamente. Durante las gestiones analizadas muestra un comportamiento decreciente variación que se explica al similar comportamiento del indicador Rotación de Cuentas por Cobrar esto debido a la mejora en el cobro realizado por la Sociedad.

#### - Rotación de Cuentas por Pagar

El indicador Rotación de las Cuentas por Pagar registró 19.38, 14.66 y 4.65 veces a junio 2008, junio 2009 y junio 2010 respectivamente. Durante las gestiones analizadas muestra un comportamiento decreciente que se explica por el crecimiento en los costos que tiene relación con las ventas y por el incremento cuentas por pagar de la Sociedad.

#### - Plazo Promedio de Pago

El indicador Plazo Promedio de Pago registró 19, 25 y 77 días a junio 2008, junio 2009 y junio 2010 respectivamente. Durante las gestiones analizadas muestra un comportamiento creciente variación que se explica por el incremento de las cuentas por pagar en esta última gestión.

### IX.4 Cambios en los responsables de la elaboración de la Información Financiera

Durante las últimas gestiones al 30 de junio de 2008, 30 de junio de 2009 y al 30 de junio de 2010, no se produjeron cambios en los Auditores Externos. La empresa encargada de auditar los Estados Financieros de Gravelal Bolivia S.A. es Ruiz Mier, Rivera, Peláez Auza S.R.L., habiendo emitido los respectivos informes sin salvedades.

Asimismo, en las gestiones indicadas anteriormente no se produjeron cambios en el principal funcionario contable de la sociedad, siendo la persona encargada de la elaboración de la Información Financiera de Gravelal Bolivia S.A. la Sra. G. Harumi Yasuda Descarpontriez, quien ocupa el cargo de Subgerente de Contabilidad.

### IX.5 Cálculo de los compromisos financieros

De acuerdo a los Compromisos Financieros asumidos por la Sociedad, los resultados del cálculo al 31 de marzo de 2011 es el siguiente.

| Ratio                                      | Fórmula                               | Datos (En miles de bolivianos) | Compromiso | Obtenido |
|--|---------------------------------------|--------------------------------|------------|----------|
| Relación Cobertura de Servicio Deuda (RCD) | Activo Corriente + EBITDA – Inversión | 787.433.770,97                 | >1.1       | 2,39     |
|  | Amortización de Capital e Intereses   | 329,886,058.17                 |            |          |
| Relación Deuda a Patrimonio (RDP)          | Deuda + Contingencia                  | 479.811.128                    | <4         | 1.00     |
|  | Patrimonio Neto                       | 481.313.624                    |            |          |
| Razón Corriente (RC)                       | Activo Corriente                      | 984.786.873                    | >1.1       | 1,46     |
|  | Pasivo Corriente                      | 432.055.084                    |            |          |

### IX.6 Información Financiera Comparativo



Cuadro N° 8 Balance General

| <b>BALANCE GENERAL</b>                    |                  |                  |                  |                  |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>(Expresado en miles de bolivianos)</b> |                  |                  |                  |                  |
| <b>PERÍODO</b>                            | <b>30-jun-08</b> | <b>30-jun-09</b> | <b>30-jun-10</b> | <b>31-mar-11</b> |
|   | <b>(Reexp.)</b>  | <b>(Reexp.)</b>  | <b>(Reexp.)</b>  |                  |
| <b>ACTIVO</b>                             |                  |                  |                  |                  |
| <b>Activo Corriente</b>                   |                  |                  |                  |                  |
| Disponibilidades                          | 83.426           | 3.667            | 22.799           | 56.773           |
| Inversiones temporarias                   | 713              | 90               | -                | -                |
| Cuentas por cobrar comerciales            | 410.413          | 219.472          | 29.528           | 52.563           |
| Otras cuentas por cobrar                  | 122.075          | 146.000          | 159.912          | 145.335          |
| Anticipo a proveedores                    | 79.568           | 74.440           | 84.428           | 139.344          |
| Inventarios                               | 282.042          | 347.608          | 543.862          | 291.333          |
| Gastos anticipados                        | 6.549            | 20.629           | 12.798           | 12.016           |
| <b>Total Activo Corriente</b>             | <b>984.787</b>   | <b>811.908</b>   | <b>853.328</b>   | <b>697.366</b>   |
| <b>Activo No Corriente</b>                |                  |                  |                  |                  |
| Inversiones permanentes                   | 1.010            | 889              | 880              | 843              |
| Otras cuentas a cobrar                    | 5.153            | 3.296            | 2.098            | 1.644            |
| Anticipo a proveedores                    | 4.051            | 3.564            | 3.531            | 3.380            |
| Activo fijo neto                          | 321.095          | 298.930          | 275.881          | 257.852          |
| Cargos diferidos                          | -                | 43               | 42               | 41               |
| <b>Total Activo No Corriente</b>          | <b>331.309</b>   | <b>306.722</b>   | <b>282.432</b>   | <b>263.759</b>   |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                       | <b>1.316.096</b> | <b>1.118.630</b> | <b>1.135.760</b> | <b>961.125</b>   |
| <b>PASIVO</b>                             |                  |                  |                  |                  |
| <b>Pasivo Corriente</b>                   |                  |                  |                  |                  |
| Deudas comerciales                        | 63.204           | 52.466           | 152.940          | 140.944          |
| Deudas bancarias y financieras            | 346.644          | 209.447          | 438.006          | 257.177          |
| Deudas por emisión de valores             | 4.905            | 312.448          | 74.034           | 72.323           |
| Otras cuentas por pagar                   | 17.302           | 7.525            | 15.300           | 2.711            |
| Anticipo recibido de clientes             | -                | 1.347            | 2.970            | 3.057            |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>             | <b>432.055</b>   | <b>583.233</b>   | <b>683.251</b>   | <b>476.212</b>   |
| <b>Pasivo No Corriente</b>                |                  |                  |                  |                  |
| Deudas bancarias y financieras            | -                | 58.200           | 2.076            | -                |
| Deudas por emisión de valores             | 443.365          | 73.527           | -                | -                |
| Previsión para indemnizaciones            | 3.697            | 3.813            | 4.415            | 3.599            |
| <b>Total Pasivo No Corriente</b>          | <b>447.061</b>   | <b>135.540</b>   | <b>6.492</b>     | <b>3.599</b>     |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                       | <b>879.116</b>   | <b>718.773</b>   | <b>689.742</b>   | <b>479.811</b>   |
| <b>PATRIMONIO</b>                         |                  |                  |                  |                  |
| Capital pagado                            | 301.274          | 301.274          | 301.274          | 301.274          |
| Ajuste de capital                         | 69.700           | 76.812           | 76.812           | 76.812           |
| Ajuste de reservas patrimoniales          | 21.301           | 14.335           | 14.335           | 14.406           |
| Reserva para revalúo técnico              | -                | -                | -                | -                |
| Reserva Legal                             | 5.715            | 6.616            | 6.616            | 8.847            |
| Resultados acumulados                     | 18.060           | 37.942           | 820              | 44.678           |
| Resultados de la Gestión                  | 20.929           | 37.122           | 46.161           | 35.296           |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                   | <b>436.979</b>   | <b>399.857</b>   | <b>446.018</b>   | <b>481.314</b>   |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>          | <b>1.316.096</b> | <b>1.118.630</b> | <b>1.135.760</b> | <b>961.125</b>   |

Cuadro N° 9 Análisis Vertical del Balance

| ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL |                |                |                |                |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| PERÍODO                               | 30-jun-08      | 30-jun-09      | 30-jun-10      | 31-mar-11      |
| <b>ACTIVO</b>                         |                |                |                |                |
| <b>Activo Corriente</b>               |                |                |                |                |
| Disponibilidades                      | 6,34%          | 0,33%          | 2,01%          | 5,91%          |
| Inversiones temporarias               | 0,05%          | 0,01%          | 0,00%          | 0,00%          |
| Cuentas por cobrar comerciales        | 31,18%         | 19,62%         | 2,60%          | 5,47%          |
| Otras cuentas por cobrar              | 9,28%          | 13,05%         | 14,08%         | 15,12%         |
| Anticipo a proveedores                | 6,05%          | 6,65%          | 7,43%          | 14,50%         |
| Inventarios                           | 21,43%         | 31,07%         | 47,89%         | 30,31%         |
| Gastos anticipados                    | 0,50%          | 1,84%          | 1,13%          | 1,25%          |
| <b>Total Activo Corriente</b>         | <b>74,83%</b>  | <b>72,58%</b>  | <b>75,13%</b>  | <b>72,56%</b>  |
| <b>Activo No Corriente</b>            |                |                |                |                |
| Inversiones permanentes               | 0,08%          | 0,08%          | 0,08%          | 0,09%          |
| Otras cuentas a cobrar                | 0,39%          | 0,29%          | 0,18%          | 0,17%          |
| Anticipo a proveedores                | 0,31%          | 0,32%          | 0,31%          | 0,35%          |
| Activo fijo neto                      | 24,40%         | 26,72%         | 24,29%         | 26,83%         |
| Cargos diferidos                      | 0,00%          | 0,00%          | 0,00%          | 0,00%          |
| <b>Total Activo No Corriente</b>      | <b>25,17%</b>  | <b>27,42%</b>  | <b>24,87%</b>  | <b>27,44%</b>  |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                   | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> |
| <b>PASIVO</b>                         |                |                |                |                |
| <b>Pasivo Corriente</b>               |                |                |                |                |
| Deudas comerciales                    | 4,80%          | 4,69%          | 13,47%         | 14,66%         |
| Deudas bancarias y financieras        | 26,34%         | 18,72%         | 38,57%         | 26,76%         |
| Deudas por emisión de valores         | 0,37%          | 27,93%         | 6,52%          | 7,52%          |
| Otras cuentas por pagar               | 1,31%          | 0,67%          | 1,35%          | 0,28%          |
| Anticipo recibido de clientes         | 0,00%          | 0,12%          | 0,26%          | 0,32%          |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>         | <b>32,83%</b>  | <b>52,14%</b>  | <b>60,16%</b>  | <b>49,55%</b>  |
| <b>Pasivo No Corriente</b>            |                |                |                |                |
| Deudas bancarias y financieras        | 0,00%          | 5,20%          | 0,18%          | 0,00%          |
| Deudas por emisión de valores         | 33,69%         | 6,57%          | 0,00%          | 0,00%          |
| Previsión para indemnizaciones        | 0,28%          | 0,34%          | 0,39%          | 0,37%          |
| <b>Total Pasivo No Corriente</b>      | <b>33,97%</b>  | <b>12,12%</b>  | <b>0,57%</b>   | <b>0,37%</b>   |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                   | <b>66,80%</b>  | <b>64,25%</b>  | <b>60,73%</b>  | <b>49,92%</b>  |
| <b>PATRIMONIO</b>                     |                |                |                |                |
| Capital pagado                        | 22,89%         | 26,93%         | 26,53%         | 31,35%         |
| Ajuste de capital                     | 5,30%          | 6,87%          | 6,76%          | 7,99%          |
| Ajuste de reservas patrimoniales      | 1,62%          | 1,28%          | 1,26%          | 1,50%          |
| Reserva para revalúo técnico          |                |                |                |                |
| Reserva Legal                         | 0,43%          | 0,59%          | 0,58%          | 0,92%          |
| Resultados acumulados                 | 1,37%          | 3,39%          | 0,07%          | 4,65%          |
| Resultados de la Gestión              | 1,59%          | -3,32%         | 4,06%          | 3,67%          |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>               | <b>33,20%</b>  | <b>35,75%</b>  | <b>39,27%</b>  | <b>50,08%</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>      | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> |

Genera

Cuadro Nº 10 Análisis Horizontal del Balance General

| ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL |                         |                 |                         |                 |
|---|-------------------------|-----------------|-------------------------|-----------------|
| (Expresado en miles de bolivianos)      |                         |                 |                         |                 |
|   | Abasoluto               | Relativo        | Absoluto                | Relativo        |
| PERIODOS                                | 30-Jun-08 vs. 30-Jun-09 |                 | 30-Jun-09 vs. 30-Jun-10 |                 |
| <b>ACTIVO</b>                           |                         |                 |                         |                 |
| <b>Activo Corriente</b>                 |                         |                 |                         |                 |
| Disponibilidades                        | (79.759)                | (95,60%)        | 19.132                  | 521,69%         |
| Inversiones temporarias                 | (623)                   | (87,33%)        | (90)                    | (100,00%)       |
| Cuentas por cobrar comerciales          | (190.941)               | (46,52%)        | (189.945)               | (86,55%)        |
| Otras cuentas por cobrar                | 23.926                  | 19,60%          | 13.912                  | 9,53%           |
| Anticipo a proveedores                  | (5.128)                 | (6,44%)         | 9.988                   | 13,42%          |
| Inventarios                             | 65.566                  | 23,25%          | 196.254                 | 56,46%          |
| Gastos anticipados                      | 14.080                  | 214,97%         | (7.831)                 | (37,96%)        |
| <b>Total Activo Corriente</b>           | <b>(172.879)</b>        | <b>(17,55%)</b> | <b>41.419</b>           | <b>5,10%</b>    |
| <b>Activo No Corriente</b>              |                         |                 |                         |                 |
| Inversiones permanentes                 | (121)                   | (12,01%)        | (8)                     | (0,94%)         |
| Otras cuentas a cobrar                  | (1.857)                 | (36,03%)        | (1.198)                 | (36,35%)        |
| Anticipo a proveedores                  | (486)                   | (12,01%)        | (33)                    | (0,94%)         |
| Activo fijo neto                        | (22.165)                | (6,90%)         | (23.049)                | (7,71%)         |
| Cargos diferidos                        | 43                      | 100,00%         | (0)                     | (0,93%)         |
| <b>Total Activo No Corriente</b>        | <b>(24.587)</b>         | <b>(7,42%)</b>  | <b>(24.289)</b>         | <b>(7,92%)</b>  |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                     | <b>(197.466)</b>        | <b>(15,00%)</b> | <b>17.130</b>           | <b>1,53%</b>    |
| <b>PASIVO</b>                           |                         |                 |                         |                 |
| <b>Pasivo Corriente</b>                 |                         |                 |                         |                 |
| Deudas comerciales                      | (10.738)                | (16,99%)        | 100.474                 | 191,50%         |
| Deudas bancarias y financieras          | (137.197)               | (39,58%)        | 228.559                 | 109,13%         |
| Deudas por emisión de valores           | 307.542                 | 6269,51%        | (238.414)               | (76,31%)        |
| Otras cuentas por pagar                 | (9.777)                 | (56,51%)        | 7.775                   | 103,33%         |
| Anticipo recibido de clientes           | 1.347                   | 100,00%         | 1.623                   | 120,50%         |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>           | <b>151.178</b>          | <b>34,99%</b>   | <b>100.018</b>          | <b>17,15%</b>   |
| <b>Pasivo No Corriente</b>              |                         |                 |                         |                 |
| Deudas bancarias y financieras          | 58.200                  | 100,00%         | (56.124)                | (96,43%)        |
| Deudas por emisión de valores           | (369.838)               | (83,42%)        | (73.527)                | (100,00%)       |
| Previsión para indemnizaciones          | 116                     | 3,15%           | 602                     | 15,80%          |
| <b>Total Pasivo No Corriente</b>        | <b>(311.521)</b>        | <b>(69,68%)</b> | <b>(129.048)</b>        | <b>(95,21%)</b> |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                     | <b>(160.344)</b>        | <b>(18,24%)</b> | <b>(29.031)</b>         | <b>(4,04%)</b>  |
| <b>PATRIMONIO</b>                       |                         |                 |                         |                 |
| Capital pagado                          | -                       | -               | -                       | -               |
| Ajuste de capital                       | 7.112                   | 10,20%          | (0)                     | (0,00%)         |
| Ajuste de reservas patrimoniales        | (6.966)                 | (32,70%)        | (0)                     | (0,00%)         |
| Reserva para revalúo técnico            | -                       | -               | -                       | -               |
| Reserva Legal                           | 901                     | 15,76%          | -                       | -               |
| Resultados acumulados                   | 19.882                  | 110,09%         | (37.122)                | (97,84%)        |
| Resultados de la Gestión                | (58.051)                | (277,38%)       | 83.283                  | (224,35%)       |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                 | <b>(37.122)</b>         | <b>(8,50%)</b>  | <b>46.161</b>           | <b>11,54%</b>   |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>        | <b>(197.466)</b>        | <b>(15,00%)</b> | <b>17.130</b>           | <b>1,53%</b>    |

Cuadro Nº 11 Estados de Resultado

| <b>ESTADO DE RESULTADOS</b>                               |                  |                  |                  |                  |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>(Expresado en miles de bolivianos)</b>                 |                  |                  |                  |                  |
| <b>PERIODO</b>  | <b>30-jun-08</b> | <b>30-jun-09</b> | <b>30-jun-10</b> | <b>31-mar-11</b> |
|   | <b>(Reexp.)</b>  | <b>(Reexp.)</b>  | <b>(Reexp.)</b>  |                  |
| Ingreso por ventas  | 1.374.706        | 829.571          | 831.202          | 800.663          |
| Costo de ventas   | 1.225.058        | 769.193          | 710.956          | 698.745          |
| <b>Resultado Bruto</b>                                    | <b>149.648</b>   | <b>60.377</b>    | <b>120.247</b>   | <b>101.918</b>   |
| <b>Egresos Operaciones</b>                                |                  |                  |                  |                  |
| Gastos administrativos                                    | 40.954           | 51.954           | 44.550           | 38.720           |
| Gastos de comercialización                                | 2.371            | 1.845            | 3.856            | 3.403            |
| <b>Total Gastos</b>                                       | <b>43.324</b>    | <b>53.798</b>    | <b>48.407</b>    | <b>42.123</b>    |
| <b>Resultado de Operación</b>                             | <b>106.324</b>   | <b>6.579</b>     | <b>71.840</b>    | <b>59.795</b>    |
| Rendimiento por inversiones                               | 2.116            | 1.671            | 27               | 0                |
| Otros ingresos  | 11.762           | 12.067           | 11.681           | 5.778            |
| Diferencia de cambio                                      | 17.050           | (20.894)         | 8.051            | 1.148            |
| Ajuste por inflación y tenencia de bienes                 | (12.172)         | 9.597            | 1.457            | 594              |
| <b>Resultado Neto no Operativo</b>                        | <b>125.080</b>   | <b>9.020</b>     | <b>93.056</b>    | <b>67.316</b>    |
| Gastos de gestiones anteriores, neto                      | (7.235)          | 1.898            | (6.556)          | (133)            |
| Otros ingresos y gastos, neto                             | (11.339)         | 4.169            | (1.310)          | (12.010)         |
| <b>Resultado de Operación antes de Gastos Financieros</b> | <b>106.505</b>   | <b>15.087</b>    | <b>85.190</b>    | <b>55.173</b>    |
| Gastos financieros  | 77.141           | 52.209           | 37.478           | 19.877           |
| <b>Resultado neto antes del Impuesto</b>                  | <b>29.364</b>    | <b>(37.122)</b>  | <b>47.712</b>    | <b>35.296</b>    |
| Impuesto a las Utilidades                                 | 8.436            | -                | 1.552            |                  |
| <b>Resultado Neto de la Gestión</b>                       | <b>20.929</b>    | <b>(37.122)</b>  | <b>46.161</b>    | <b>35.296</b>    |

Cuadro Nº 12 Análisis Vertical de los Estados de Resultado

| ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS                |               |               |               |               |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| PERÍODO   | 30-jun-08     | 30-jun-09     | 30-jun-10     | 31-mar-11     |
| Ingreso por ventas  | 100,00%       | 100,00%       | 100,00%       | 100,00%       |
| Costo de ventas   | 89,11%        | 92,72%        | 85,53%        | 87,27%        |
| <b>Resultado Bruto</b>                                    | <b>10,89%</b> | <b>7,28%</b>  | <b>14,47%</b> | <b>12,73%</b> |
| <b>Egresos Operaciones</b>                                |               |               |               |               |
| Gastos administrativos                                    | 2,98%         | 6,26%         | 5,36%         | 4,84%         |
| Gastos de comercialización                                | 0,17%         | 0,22%         | 0,46%         | 0,43%         |
| <b>Total Gastos</b>                                       | <b>3,15%</b>  | <b>6,49%</b>  | <b>5,82%</b>  | <b>5,26%</b>  |
| <b>Resultado de Operación</b>                             | <b>7,73%</b>  | <b>0,79%</b>  | <b>8,64%</b>  | <b>7,47%</b>  |
| Rendimiento por inversiones                               | 0,15%         | 0,20%         | 0,00%         | 0,00%         |
| Otros ingresos  | 0,86%         | 1,45%         | 1,41%         | 0,72%         |
| Diferencia de cambio                                      | 1,24%         | -2,52%        | 0,97%         | 0,14%         |
| Ajuste por inflación y tenencia de bienes                 | -0,89%        | 1,16%         | 0,18%         | 0,07%         |
| <b>Resultado Neto no Operativo</b>                        | <b>9,10%</b>  | <b>1,09%</b>  | <b>11,20%</b> | <b>8,41%</b>  |
| Gastos de gestiones anteriores, neto                      | -0,53%        | 0,23%         | -0,79%        | -0,02%        |
| Otros ingresos y gastos, neto                             | -0,82%        | 0,50%         | -0,16%        | -1,50%        |
| <b>Resultado de Operación antes de Gastos Financieros</b> | <b>7,75%</b>  | <b>1,82%</b>  | <b>10,25%</b> | <b>6,89%</b>  |
| Gastos financieros  | 5,61%         | 6,29%         | 4,51%         | 2,48%         |
| <b>Resultado neto antes del Impuesto</b>                  | <b>2,14%</b>  | <b>-4,47%</b> | <b>5,74%</b>  | <b>4,41%</b>  |
| Impuesto a las Utilidades                                 | 0,61%         | 0,00%         | 0,19%         | 0,00%         |
| <b>Resultado Neto de la Gestión</b>                       | <b>1,52%</b>  | <b>-4,47%</b> | <b>5,55%</b>  | <b>4,41%</b>  |

Cuadro Nº 13 Análisis Horizontal de los Estados de Resultado

| ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS              |                         |                  |                         |                  |
|---|-------------------------|------------------|-------------------------|------------------|
| (Expresado en miles de bolivianos)                        |                         |                  |                         |                  |
|   | Abasoluto               | Relativo         | Absoluto                | Relativo         |
| PERIODOS  | 30-Jun-08 vs. 30-Jun-09 |                  | 30-Jun-09 vs. 30-Jun-10 |                  |
| Ingreso por ventas  | (545.135)               | (39,65%)         | 1.632                   | 0,20%            |
| Costo de ventas   | (455.865)               | (37,21%)         | (58.238)                | (7,57%)          |
| <b>Resultado Bruto</b>                                    | <b>(89.271)</b>         | <b>(59,65%)</b>  | <b>59.869</b>           | <b>99,16%</b>    |
| <b>Egresos Operaciones</b>                                |                         |                  |                         |                  |
| Gastos administrativos                                    | 11.000                  | 26,86%           | (7.403)                 | (14,25%)         |
| Gastos de comercialización                                | (526)                   | (22,18%)         | 2.012                   | 109,06%          |
| <b>Total Gastos</b>                                       | <b>10.474</b>           | <b>24,18%</b>    | <b>(5.392)</b>          | <b>(10,02%)</b>  |
| <b>Resultado de Operación</b>                             | <b>(99.744)</b>         | <b>(93,81%)</b>  | <b>65.261</b>           | <b>991,93%</b>   |
| Rendimiento por inversiones                               | (445)                   | (21,03%)         | (1.644)                 | (98,36%)         |
| Otros ingresos  | 305                     | 2,59%            | (385)                   | (3,19%)          |
| Diferencia de cambio                                      | (37.944)                | (222,55%)        | 28.945                  | (138,53%)        |
| Ajuste por inflación y tenencia de bienes                 | 21.769                  | (178,85%)        | (8.140)                 | (84,82%)         |
| <b>Resultado Neto no Operativo</b>                        | <b>(116.060)</b>        | <b>(92,79%)</b>  | <b>84.036</b>           | <b>931,67%</b>   |
| Gastos de gestiones anteriores, neto                      | 9.133                   | (126,23%)        | (8.454)                 | (445,40%)        |
| Otros ingresos y gastos, neto                             | 15.508                  | (136,76%)        | (5.479)                 | (131,42%)        |
| <b>Resultado de Operación antes de Gastos Financieros</b> | <b>(91.419)</b>         | <b>(85,83%)</b>  | <b>70.103</b>           | <b>464,67%</b>   |
| Gastos financieros  | (24.932)                | (295,56%)        | (14.731)                | (28,22%)         |
| <b>Resultado neto antes del Impuesto</b>                  | <b>(66.486)</b>         | <b>(226,42%)</b> | <b>84.835</b>           | <b>(228,53%)</b> |
| Impuesto a las Utilidades                                 | (8.436)                 | -                | 1.552                   | 100,00%          |
| <b>Resultado Neto de la Gestión</b>                       | <b>(58.051)</b>         | <b>(277,38%)</b> | <b>83.283</b>           | <b>(224,35%)</b> |

**Cuadro Nº 14** Análisis de los Indicadores Financieros

| ANÁLISIS DE INDICADORES FINANCIEROS |  |                 |                       |                       |                       |           |
|-------------------------------------|--|-----------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------|
| Indicador                           | Fórmula  | Interpretación  | 30-jun-08<br>(Reexp.) | 30-jun-09<br>(Reexp.) | 30-jun-10<br>(Reexp.) | 31-mar-11 |
| <b>INDICADORES DE LIQUIDEZ</b>      |  |                 |                       |                       |                       |           |
| Coficiente de Liquidez              | (Activo Corriente / Pasivo Corriente)              | Veces           | 2,28                  | 1,39                  | 1,25                  | 1,46      |
| Prueba Ácida                        | (Activo Corriente - Inventarios/ Pasivo Corriente) | Veces           | 1,63                  | 0,80                  | 0,45                  | 0,85      |
| Capital de Trabajo                  | (Activo Corriente - Pasivo Corriente)              | En miles de Bs. | 552.732               | 228.675               | 170.077               | 221.153   |
| <b>INDICADORES DE ENDEUDAMIENT</b>  |  |                 |                       |                       |                       |           |
| Razón de Endeudamiento              | (Total Pasivo / Total Activo)                      | %               | 66,80%                | 64,25%                | 60,73%                | 49,92%    |
| Razón Deuda a Patrimonio            | (Total Pasivo / Total Patrimonio Neto)             | %               | 201,18%               | 179,76%               | 154,64%               | 99,69%    |
| Proporción Deuda Corto Plazo        | (Total Pasivo Corriente / Total Pasivo)            | %               | 49,15%                | 81,14%                | 99,06%                | 99,25%    |
| Proporción Deuda Largo Plazo        | (Total Pasivo No Corriente / Total Pasivo)         | %               | 50,85%                | 18,86%                | 0,94%                 | 0,75%     |
| <b>INDICADORES DE RENTABILIDAD</b>  |  |                 |                       |                       |                       |           |
| Retorno sobre el Patrimonio (ROE)   | (Resultado Neto de la Gestión / Patrimonio)        | %               | 4,79%                 | -9,28%                | 10,35%                |           |
| Retorno sobre los Activos (ROA)     | (Resultado Neto de la Gestión / Activos)           | %               | 1,59%                 | -3,32%                | 4,06%                 |           |
| Margen bruto                        | (Resultado Bruto / Ventas)                         | %               | 10,89%                | 7,28%                 | 14,47%                |           |
| Margen neto                         | (Resultado Neto de la Gestión / Ventas)            | %               | 1,52%                 | -4,47%                | 5,55%                 |           |
| <b>INDICADORES DE ACTIVIDAD</b>     |  |                 |                       |                       |                       |           |
| Rotación de Activos                 | (Ventas / Activos)                                 | Veces           | 1,04                  | 0,74                  | 0,73                  |           |
| Rotación de Activos Fijos           | (Ventas / Activo Fijo)                             | Veces           | 4,28                  | 2,78                  | 3,01                  |           |
| Rotacion Cuentas por Cobrar         | (Ventas /Cuentas por Cobrar Comerciales)           | Veces           | 3,35                  | 3,78                  | 28,15                 |           |
| Plazo Promedio de Cobro             | (360 / Rotacion Cuentas por Cobrar)                | Dias            | 107                   | 95                    | 13                    |           |
| Rotacion Cuentas por Pagar          | (Costo de Ventas/Cuentas por Pagar Comerciales)    | Veces           | 19,38                 | 14,66                 | 4,65                  |           |
| Plazo Promedio de Pago              | (360 / Rotacion Cuentas por Pagar)                 | Dias            | 19                    | 25                    | 77                    |           |

# ANEXO 1

## Estados Financieros Auditados

Al 30 de Junio de 2010

Al 30 de Junio de 2009

Al 30 de Junio de 2008



ruizmier

Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L. is a  
correspondent firm of KPMG International

## **Gravetal Bolivia S.A.**

Informe de los Auditores Independientes  
sobre los Estados Financieros  
Al 30 de junio de 2010 y 2009

*Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L.  
13 de agosto 2010  
Este informe contiene 28 páginas  
Ref. 2010 Informes Auditoría Bolivia/Gravetal 30.06.10*

## **Informe sobre los Estados Financieros**

### **Contenido**

|  |    |
|--|----|
| Informe de los auditores independientes                    | 1  |
| Estados financieros de la Sociedad                         | 2  |
| Balance general  | 2  |
| Estado de ganancias y pérdidas                             | 4  |
| Estado de evolución del patrimonio neto de los accionistas | 5  |
| Estado de flujos de efectivo                               | 6  |
| Notas a los estados financieros                            | 7  |
| 1 Naturaleza y objetivo de la Sociedad                     | 7  |
| 2 Principales políticas contables                          | 7  |
| 3 Exposición a riesgo de cambio                            | 11 |
| 4 Disponibilidades   | 12 |
| 5 Cuentas por cobrar comerciales, neto                     | 12 |
| 6 Otras cuentas por cobrar                                 | 12 |
| 7 Anticipo a proveedores                                   | 13 |
| 8 Inventarios  | 13 |
| 9 Gastos anticipados                                       | 14 |
| 10 Activo fijo, neto                                       | 14 |
| 11 Deudas comerciales                                      | 16 |
| 12 Deudas bancarias y financieras                          | 16 |
| 13 Deudas por emisión de valores                           | 18 |
| 14 Patrimonio  | 19 |
| 15 Ingresos y costos por venta                             | 19 |
| 16 Gastos administrativos                                  | 21 |
| 17 Gastos de comercialización                              | 22 |
| 18 Otros Ingresos  | 22 |
| 19 Ajustes por inflación y tenencia de bienes              | 23 |
| 20 Ingresos y (Gastos) de gestiones anteriores, neto       | 23 |
| 21 Otros ingresos y (gastos), neto                         | 23 |
| 22 Impuestos sobre las utilidades de las empresas          | 24 |
| 23 Partes relacionadas                                     | 24 |
| 24 Contratos suscritos                                     | 24 |
| 25 Calificación de riesgo                                  | 25 |
| 26 Cuentas de orden deudoras y acreedoras                  | 25 |
| 27 Índices financieros                                     | 26 |
| 28 Contingencias   | 28 |
| 29 Aspectos legales  | 28 |
| 30 Eventos subsecuentes                                    | 28 |

## Informe de los Auditores Independientes

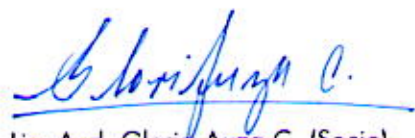
A la Junta Directiva y Accionistas  
Gravetal Bolivia S.A.  
**Santa Cruz de la Sierra**

Hemos auditado los balances generales que se acompañan de Gravetal Bolivia S.A. al 30 de junio de 2010 y 2009, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto de los accionistas y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros y sus correspondientes notas son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. Esas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar, tanto los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Gravetal Bolivia S.A. al 30 de junio de 2010 y 2009, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio neto de los accionistas y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

**Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L.**



Lic. Aud. Gloria Auza C. (Socio)  
Reg. N° CAUB-0063

13 de agosto de 2010

**Gravetal Bolivia S.A.**  
 Balance General  
 Al 30 de junio de 2010 y 2009

|                                      | <u>Notas</u> | <u>2010</u>          | <u>2009</u>          |
|--------------------------------------|--------------|----------------------|----------------------|
| <b>Activo</b>                        |              | Bs                   | (Reexpresado)<br>Bs  |
| <b>Activo corriente:</b>             |              |                      |                      |
| Disponibilidades                     | 4            | 22,041,923           | 3,545,495            |
| Inversiones temporarias              | 2.d          | -                    | 87,372               |
| Cuentas por cobrar comerciales, neto | 2.e y 5      | 28,546,721           | 212,182,119          |
| Otras cuentas por cobrar             | 2.e y 6      | 154,600,646          | 141,150,786          |
| Anticipo a proveedores               | 7            | 81,623,601           | 71,967,497           |
| Inventarios                          | 2.f y 8      | 525,797,049          | 336,062,153          |
| Gastos anticipados                   | 9            | 12,373,016           | 19,943,880           |
| <b>Total activo corriente</b>        |              | <u>824,982,956</u>   | <u>784,939,302</u>   |
| <b>Activo no corriente:</b>          |              |                      |                      |
| Inversiones permanentes              | 2.g          | 850,927              | 858,988              |
| Otras cuentas por cobrar             | 6            | 2,028,241            | 3,186,615            |
| Anticipos a proveedores              | 7            | 3,413,749            | 3,446,086            |
| Activo fijo, neto                    | 2.h y 10     | 266,716,988          | 289,000,245          |
| Cargos diferidos                     |              | 41,088               | 41,478               |
| <b>Total activo no corriente</b>     |              | <u>273,050,993</u>   | <u>296,533,412</u>   |
| <b>Total del activo</b>              |              | <u>1,098,033,949</u> | <u>1,081,472,714</u> |
| <b>Cuentas de orden deudoras</b>     | 26           | <u>271,437,659</u>   | <u>256,336,495</u>   |



**Gravetal Bolivia, S.A.**  
Balance General (continuación)  
Al 30 de junio de 2010 y 2009

|  | Notas | 2010                 | 2009                 |
|--|-------|----------------------|----------------------|
|  |       | Bs                   | (Reexpresado)<br>Bs  |
| <b>Pasivo y patrimonio neto de los accionistas</b>       |       |                      |                      |
| <b>Pasivo corriente:</b>                                 |       |                      |                      |
| Deudas comerciales                                       | 11    | 147,859,723          | 50,723,438           |
| Deudas bancarias y financieras                           | 12    | 423,457,332          | 202,489,898          |
| Deudas por emisión de valores                            | 13    | 71,575,172           | 302,069,436          |
| Otras cuentas por pagar                                  |       | 14,791,700           | 7,274,760            |
| Anticipos recibidos de clientes                          |       | 2,871,469            | 1,302,274            |
| Total pasivo corriente                                   |       | <u>660,555,396</u>   | <u>563,859,806</u>   |
| <b>Pasivo no corriente:</b>                              |       |                      |                      |
| Deudas bancarias y financieras                           | 12    | 2,007,175            | 56,267,177           |
| Deudas por emisión de valores                            | 13    | -                    | 71,084,244           |
| Provisión para indemnizaciones                           | 2.i   | 4,268,773            | 3,686,349            |
| Total pasivo no corriente                                |       | <u>6,275,948</u>     | <u>131,037,770</u>   |
| Total del pasivo   |       | <u>666,831,344</u>   | <u>694,897,576</u>   |
| <b>Patrimonio neto de los accionistas:</b>               |       |                      |                      |
| Capital pagado   | 14.a  | 301,274,000          | 301,274,000          |
| Ajuste de capital  | 14.b  | 64,253,485           | 64,253,485           |
| Ajuste de reservas patrimoniales                         | 14.b  | 13,638,790           | 13,638,790           |
| Reserva legal  | 14.c  | 6,616,025            | 6,616,025            |
| Resultados acumulados                                    |       | 45,420,305           | 792,838              |
| Total del patrimonio de los accionistas                  | 14.b  | <u>431,202,605</u>   | <u>386,575,138</u>   |
| <b>Total pasivo y patrimonio neto de los accionistas</b> |       | <u>1,098,033,949</u> | <u>1,081,472,714</u> |
| <b>Cuentas de orden acreedoras</b>                       | 26    | <u>271,437,659</u>   | <u>256,336,495</u>   |

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 7 al 28, que forman parte de los estados financieros.

Lic. Juan José Ric R.  
Gerente General

Lic. Franz Carvajal Z.  
Gerente Administrativo Financiero

Lic. Gisele H. Yasuda D.  
Subgerente de Contabilidad

Lic. G. Harumi Yasuda Descarpontriez  
AUDITOR FINANCIERO  
Reg. Nal. CAUB - 10881  
Reg. Dptal. SCZ. - 2947

## Gravetal Bolivia S.A.

### Estado de Ganancias y Pérdidas

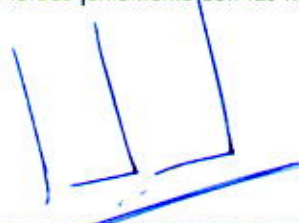
Años terminados el 30 de junio de 2010 y 2009

|  | Notas      | 2010                 | 2009                 |
|--|------------|----------------------|----------------------|
|  |            |                      | (Reexpresado)        |
|  |            | Bs                   | Bs                   |
| <b>Ingresos operacionales</b>                                  |            |                      |                      |
| Ingresos por ventas  | 2.j y 15   | 803,592,622          | 802,015,231          |
| Costo de venta   | 2.j y 15   | <u>(687,340,135)</u> | <u>(743,643,367)</u> |
| Resultado bruto  | 2.j y 15   | 116,252,487          | 58,371,864           |
| <b>Egresos operacionales:</b>                                  |            |                      |                      |
| Gastos administrativos   | 16         | (43,070,501)         | (50,227,888)         |
| Gastos de comercialización                                     | 17         | <u>(3,728,293)</u>   | <u>(1,783,359)</u>   |
| <b>Resultado operativo</b>                                     |            | 69,453,693           | 6,360,617            |
| <b>Ingresos (egresos) no operacionales:</b>                    |            |                      |                      |
| Rendimiento por inversiones                                    |            | 26,497               | 1,615,713            |
| Otros ingresos   | 18         | 11,293,104           | 11,665,744           |
| Diferencia de cambio   | 2.c        | 7,783,322            | (20,200,079)         |
| Ajuste por inflación y tenencia de bienes                      | 2.a.2 y 19 | <u>1,408,362</u>     | <u>9,278,347</u>     |
| <b>Resultado neto no operacional</b>                           |            | 89,964,978           | 8,720,342            |
| Ingresos y (gastos) de gestiones anteriores, neto              | 20         | (6,338,235)          | 1,835,023            |
| Otros ingresos y (gastos), neto                                | 21         | <u>(1,266,412)</u>   | <u>4,030,223</u>     |
| <b>Resultado de operación neto antes de gastos financieros</b> |            | 82,360,331           | 14,585,588           |
| Gastos financieros   | 12         | <u>(36,232,864)</u>  | <u>(50,474,729)</u>  |
| <b>Resultado neto antes del impuesto</b>                       |            | 46,127,467           | (35,889,141)         |
| Impuesto a las utilidades de las empresas                      | 22         | <u>(1,500,000)</u>   | .                    |
| <b>Resultado neto de la gestión</b>                            |            | <u>44,627,467</u>    | <u>(35,889,141)</u>  |

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 7 al 28, que forman parte de los estados financieros.



Lic. Juan José Ric R.  
Gerente General



Lic. Franz Carvajal Z.  
Gerente Administrativo Financiero



Lic. Gisele H. Yasuda D.  
Subgerente de Contabilidad

**Lic. G. Harumi Yasuda Descarpontriez**  
AUDITOR FINANCIERO  
Reg. Nal. CAUB - 10881  
Reg. Dptal. SCZ. - 2947



**Gravetal Bolivia S.A.**

Estado de Evolución del Patrimonio Neto de los Accionistas  
Años terminados el 30 de junio de 2010 y 2009

| Nota   | Capital<br>pagado<br>Bs | Ajuste de<br>capital<br>Bs | Aportes por<br>capitalizar<br>Bs | Ajuste de<br>Reservas<br>patrimoniales<br>Bs | Reserva<br>legal<br>Bs | Resultados<br>acumulados<br>Bs | Total<br>Bs        |
|--|-------------------------|----------------------------|----------------------------------|--|------------------------|--------------------------------|--------------------|
| Saldos al 30 de junio de 2008(Reexpresado)   | 301,274,000             | 57,442,192                 | -                                | 20,348,451                                   | 5,715,480              | 37,684,156                     | 422,464,279        |
| Reclasificación reexpresión capital          |                         | 6,811,293                  |                                  | (6,811,293)                                  |                        |                                | -                  |
| Reclasificación reexpresión de reserva legal |                         |                            |                                  | 101,632                                      |                        | (101,632)                      | -                  |
| Constitución de la reserva legal             |                         |                            |                                  |  | 900,545                | (900,545)                      | -                  |
| Resultado neto de la gestión                 |                         |                            |                                  |  |                        | (35,889,141)                   | (35,889,141)       |
| Saldos al 30 de junio de 2009(Reexpresado)   | 301,274,000             | 64,253,485                 | -                                | 13,638,790                                   | 6,616,025              | 792,838                        | 386,575,138        |
| Resultado neto de la gestión                 |                         |                            |                                  |  |                        | 44,627,467                     | 44,627,467         |
| Saldos al 30 de junio de 2010                | <u>301,274,000</u>      | <u>64,253,485</u>          | <u>-</u>                         | <u>13,638,790</u>                            | <u>6,616,025</u>       | <u>45,420,305</u>              | <u>431,202,605</u> |

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 7 a 28, que forman parte de los estados financieros.

Lic. Juan José Ric R.  
Gerente General

Lic. Franz Carvajal Z.  
Gerente Administrativo Financiero

Lic. Gisele H. Yasuda D.  
Subgerente de Contabilidad

**Lic. G. Harumi Yasuda Descarpontriez**  
**AUDITOR FINANCIERO**  
Reg. Nal. CAUB - 10881  
Reg. Dptal. SCZ. - 2947

**Gravetal Bolivia S.A.**  
Estado de Flujos de Efectivo  
Años terminados el 30 de junio de 2010 y 2009

|  | Notas    | 2010                 | 2009                 |
|--|----------|----------------------|----------------------|
|  |          | Bs                   | [Reexpresado]<br>Bs  |
| <b>Actividades de operación:</b>   |          |                      |                      |
| Resultado neto de la gestión   |          | 44,627,467           | (35,889,141)         |
| Ajustes para conciliar el resultado neto, con el efectivo neto que aportan las actividades operativas: |          |                      |                      |
| Depreciación del año   | 2.h y 10 | 24,851,182           | 23,529,488           |
| Provisión para indemnizaciones   | 2.i      | 1,541,308            | 2,047,829            |
| Impuesto a las utilidades no compensado  |          | 1,500,000            | 490,755              |
| Ajustes monetarios   |          | (36,768)             | 538,589              |
|  |          | <u>72,483,189</u>    | <u>(9,282,480)</u>   |
| Cambios en activos y pasivos operativos netos:   |          |                      |                      |
| Disminución en cuentas por cobrar comerciales  |          | 183,635,398          | 184,598,582          |
| (Aumento) en otras cuentas por cobrar  |          | (12,291,486)         | (21,335,719)         |
| (Aumento) disminución en anticipo a proveedores  |          | (9,623,764)          | 5,427,465            |
| (Aumento) en inventarios   |          | (189,734,897)        | (63,388,224)         |
| Disminución (aumento) en gastos anticipados  |          | 6,070,864            | (14,102,734)         |
| Disminución (aumento) Cargos diferidos   |          | 390                  | (41,478)             |
| Aumento (disminución) en cuentas por pagar comerciales   |          | 97,136,285           | (10,381,547)         |
| Aumento (disminución) en otras cuentas por pagar   |          | 7,516,940            | (9,452,284)          |
| (Disminución) Aumento en anticipos recibidos de clientes   |          | 1,569,195            | 1,302,273            |
| Pagos por indemnización  |          | (924,290)            | (1,572,838)          |
| Flujos de efectivo por actividades de operación  |          | <u>155,837,824</u>   | <u>61,771,016</u>    |
| <b>Actividades de inversión:</b>   |          |                      |                      |
| Disminución en inversiones temporarias   |          | 87,371               | 602,045              |
| Disminución en inversiones permanentes   |          | 8,061                | 117,223              |
| (Aumento) de activos fijos   | 10       | (2,565,751)          | (3,158,088)          |
| Disminución de activos fijos   | 10       |                      | 156,800              |
| Flujos de efectivo por actividades de inversión  |          | <u>(2,470,319)</u>   | <u>(2,282,020)</u>   |
| <b>Actividades de financiamiento:</b>  |          |                      |                      |
| Amortización de préstamos  |          | (429,822,444)        | (355,188,615)        |
| Préstamos del año  |          | 596,529,875          | 278,816,423          |
| Pago de bonos y pagarés  |          | (301,578,508)        | (60,226,486)         |
| Flujos de efectivo por actividades de financiamiento   |          | <u>(134,871,077)</u> | <u>(136,598,678)</u> |
| <b>Aumento(Disminución) neto en el efectivo</b>  |          | 18,496,428           | (77,109,682)         |
| <b>Efectivo (disponibilidades) al inicio del año</b>   |          | 3,545,495            | 80,655,177           |
| <b>Efectivo (disponibilidades) al final del año</b>  | 4        | <u>22,041,923</u>    | <u>3,545,495</u>     |

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 7 al 27, que forman parte de los estados financieros.

Lic. Juan José Ric R.  
Gerente General

Lic. Franz Carvajal Z.  
Gerente Administrativo Financiero

Lic. Gisela H. Yasuda D.  
Subgerente de Contabilidad  
**Lic. G. Harumi Yasuda Descarpontriez**  
**AUDITOR FINANCIERO**  
Reg. Nal. CAUB - 10881  
Reg. Dptal. SCZ. - 2947



## **Gravetal Bolivia S.A.**

Notas a los Estados Financieros

Al 30 de junio de 2010 y 2009

### **1. Naturaleza y objeto de la Sociedad**

Gravetal Bolivia S.A., fue constituida mediante Escritura Pública N° 43/93 de fecha 1° de febrero de 1993, con domicilio legal en la ciudad de Santa Cruz.

Su actividad principal es la compra de semillas de oleaginosas, extracción y producción de aceite y venta de torta de soya, mediante la instalación, manejo y explotación de plantas industrializadoras.

Mediante Escritura Pública N° 141/2003 de fecha 27 de febrero de 2003, se amplió el objeto social, al desarrollo de actividades de operación y gestión de puertos, que incluye administración del puerto y prestación de todos los servicios relacionados.

Posteriormente, con Escritura Pública 211/2008 de fecha 1° de febrero de 2008 se amplió el objeto social para desarrollar también, actividades de manejo, operación, administración, control de terminales y/o plantas de almacenajes de combustibles líquidos, así como, la prestación de todos los servicios relacionados con el rubro.

### **2. Principales políticas contables**

#### **2.a. Bases de preparación de estados financieros**

Los estados financieros de la Sociedad han sido preparados bajo normas de contabilidad emitidas por el Colegio de Auditores y Contadores Públicos Autorizados de Bolivia, las cuales son de aceptación general. Por resolución de este Colegio, en caso de ausencia de pronunciamientos técnicos específicos en el país, se adoptan las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

##### **2.a.1. Consideración de los efectos de la inflación**

En cumplimiento a la normativa local vigente, los estados financieros al 30 de junio de 2010 y 2009 están reexpresados en moneda constante, y para ello se han seguido los lineamientos establecidos por la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos Autorizados de Bolivia, que contempla el ajuste de los estados financieros a moneda constante utilizando como único índice la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV).

Los pronunciamientos locales requieren que los montos de los estados financieros estén reexpresados en moneda constante, para lo cual se computan los resultados por efectos de la inflación y los resultados por tenencia de bienes de cuentas patrimoniales y de rubros no monetarios. El efecto de estos ajustes se expone en la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes" (AITB) del estado de ganancias y pérdidas.

(continúa)

## **Gravetal Bolivia S.A.**

### Notas a los Estados Financieros

Solo para propósitos de comparación, los saldos de los estados financieros al 30 de junio de 2009 fueron reexpresados en función al indicador de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). El índice al 30 de junio de 2010 y 2009 fue de Bs 1,54201 y Bs 1,52754 por UFV 1, respectivamente.

Las prácticas contables más significativas aplicadas por la Sociedad, son las siguientes:

#### **2.b. Ejercicio**

El cómputo de los resultados se efectúa en forma anual entre el 1° de julio y el 30 de junio de cada año.

#### **2.c. Transacciones y saldos en moneda extranjera**

La contabilidad de la Sociedad es llevada en bolivianos y las operaciones realizadas en otras monedas (dólar), se convierten a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente a la fecha de contabilización.

A la fecha de cierre de cada ejercicio, los activos y pasivos en moneda extranjera se convierten a bolivianos, en función al tipo de cambio vigente a esa fecha. Los tipos de cambio del dólar estadounidense vigentes al 30 de junio de 2010 y 2009 eran de Bs 7.07 por US\$ 1, respectivamente.

Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en la cuenta de resultados "Diferencia de cambio" del estado de ganancias y pérdidas.

#### **2.d. Inversiones temporarias**

Las inversiones temporarias corresponden a colocaciones de efectivo en fondos de inversión privados. A la fecha de balance, se encuentran valuadas al valor del capital invertido más los rendimientos generados incluidos en el saldo.

La Sociedad clasifica como equivalentes de efectivo a todas sus inversiones de alta liquidez con vencimiento de tres meses o menos a la fecha de adquisición.

#### **2.e. Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar**

Las cuentas por cobrar y otras cuentas por cobrar están valuadas al valor nominal de las facturas emitidas, deduciendo la previsión para cuentas de dudosa probabilidad.

Los saldos por cobrar corresponden a deudas vigentes a un plazo de 90 días desde la fecha de facturación.

#### **2.f. Inventarios**

Los inventarios registrados en este rubro, están valuados de la siguiente manera:

(continúa)



## **Gravetal Bolivia S.A.**

### Notas a los Estados Financieros

#### **2.f.1. Materias primas**

Al costo de adquisición reexpresados en función de la variación en la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) entre las fechas de adquisición y la fecha de cierre.

#### **2.f.2. Productos terminados**

Comprenden aceite crudo desgomado y harina de soya. Su valuación corresponde a los costos de producción acumulados reexpresados en función de la variación en la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV)

#### **2.f.3. Materiales y suministros**

Se encuentran valuados al costo de adquisición más gastos incidentales incurridos hasta la fecha del balance.

#### **2.f.4. Inventarios en tránsito**

Al costo de adquisición, más gastos incidentales incurridos hasta la fecha del balance, reexpresados en función de la variación en la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) entre las fechas de adquisición y la fecha de cierre.

#### **2.g. Inversiones permanentes**

Las inversiones están constituidas por certificados de aportaciones telefónicas en la Cooperativa Telefónica Cotas Ltda., las cuales están valuadas a su costo de adquisición, actualizados en función a la cotización del dólar estadounidense.

#### **2.h. Activo fijo, neto**

Los activos fijos en su integridad se encuentran valuados con base a revalúos técnicos practicados por peritos independientes en fechas 30 de septiembre de 1997, 10 de abril de 2000 y 31 de mayo de 2000, reexpresados en función a la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV), a la fecha de cierre. Los valores asignados no superan su valor neto de recuperación.

Los bienes adquiridos o construidos con posterioridad a los revalúos mencionados son valuados a su costo de adquisición o construcción, reexpresados en función de la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV), entre el día de la compra o habilitación y la fecha de cierre.

Los costos de las renovaciones, mejoras y adiciones son incorporados al valor del activo afectado, en tanto que los desembolsos por reparaciones y mantenimientos menores que no extienden la vida útil de los bienes, se registran directamente al costo o gastos de operación según corresponda.

(continúa)

## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

La depreciación de los bienes se calcula por el método de línea recta en función de los valores y vidas útiles asignadas en los revalúos técnicos respectivos. La depreciación de las incorporaciones se calcula aplicando tasas anuales que se consideran suficientes para extinguir sus valores al final de la vida útil. Las tasas de depreciación aplicadas se encuentran dentro de los límites permitidos por las leyes tributarias.

Las vidas útiles estimadas de las principales categorías del activo fijo se detallan a continuación:

| Descripción                 | Vida útil |         |
|-----------------------------|-----------|---------|
|                             | 2010      | 2009    |
| Edificios                   | 40 años   | 40 años |
| Herramientas                | 4 años    | 4 años  |
| Vehículos                   | 5 años    | 5 años  |
| Muebles y útiles de oficina | 10 años   | 10 años |
| Equipos de computación      | 4 años    | 4 años  |
| Equipos de comunicación     | 10 años   | 10 años |
| Maquinaria y equipo         | 8 años    | 8 años  |

La vida útil estimada para el Dragado de Puerto fue determinada por un perito independiente quien consideró un período de 40 años.

Los valores netos de los bienes retirados o vendidos son disminuidos de las cuentas del activo, y las ganancias o pérdidas son aplicadas al resultado de las operaciones.

La Sociedad registra provisiones para bienes fuera de uso, basada en el informe técnico se constituyó una provisión por obsolescencia del 90% del valor en libros y para bienes adjudicados debido a la falta de saneamiento por parte del INRA.

#### **2.i. Provisión para indemnizaciones al personal**

Las disposiciones legales establecen el pago de indemnizaciones por tiempo de servicio prestados por el trabajador, luego de haber cumplido más de noventa días de trabajo continuo en el caso de producirse la renuncia voluntaria o despido forzoso. La Sociedad establece y recalcula anualmente la provisión correspondiente a esta obligación, con base en el promedio del total ganado en los últimos tres meses de sueldos, o el promedio de los treinta últimos días de trabajo bajo la modalidad de jornal. En base a la rotación normal de personal, esta provisión es considerada no corriente.

#### **2.j. Ingresos, costos y gastos**

La Sociedad aplicó el principio contable de devengado para el reconocimiento de los ingresos y la imputación de costos y gastos.

(continúa)



## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

Se considera para la facturación (ingresos por venta de productos) el precio de mercado establecido por la Bolsa de Valores de Chicago y las deducciones acordadas en el contrato de venta, para llegar al valor F.O.B. Puerto Rosario – Argentina.

#### 2.k. Intereses

Los intereses por deudas bancarias y financieras y por emisión de valores se contabilizan como "gastos financieros" en los resultados de las operaciones utilizando el método de devengado.

Los intereses por financiamiento a productores se contabilizan como otros ingresos no operacionales.

#### 3. Exposición a riesgo de cambio

Los estados financieros expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos monetarios en dólares estadounidenses a los tipos de cambio de cierre de gestión (7.07 al 30 de junio de 2010 y 2009 por US\$ 1), de acuerdo al siguiente resumen:

|                                | 2010                 |                     | 2009                 |                     |
|--------------------------------|----------------------|---------------------|----------------------|---------------------|
|                                | Bs                   | US\$                | Bs                   | US\$                |
| <b>Activo corriente</b>        |                      |                     |                      |                     |
| Disponibilidades               | 21,541,949           | 3,046,952           | 3,423,061            | 484,167             |
| Inversiones temporarias        |                      |                     | 29,372               | 4,154               |
| Cuentas por cobrar comerciales | 28,547,421           | 4,037,825           | 210,191,032          | 29,729,990          |
| Otras cuentas por cobrar       | 56,933,899           | 8,052,885           | 53,312,373           | 7,540,647           |
| Anticipo a proveedores         | 85,994,819           | 12,163,341          | 36,866,996           | 5,214,568           |
| Inventarios                    | 525,797,049(1)       | 74,370,163          | 332,908,594          | 47,087,496          |
|                                | <u>718,815,137</u>   | <u>101,671,166</u>  | <u>636,731,428</u>   | <u>90,061,022</u>   |
| <b>Pasivo corriente</b>        |                      |                     |                      |                     |
| Deudas comerciales             | (150,583,956)        | (21,299,004)        | (49,574,676)         | (7,011,977)         |
| Deudas bancarias y financieras | (203,229,289)        | (28,745,302)        | (256,328,936)        | (36,255,861)        |
| Deudas por emisión de valores  | (71,575,172)         | (10,123,787)        | (142,993,860)        | (20,225,440)        |
| Otras cuentas por pagar        | (1,072,475)          | (151,694)           | (1,409,117)          | (199,309)           |
|                                | <u>(426,460,892)</u> | <u>(60,319,787)</u> | <u>(450,306,589)</u> | <u>(63,692,587)</u> |
| Posición neta activa           | <u>292,354,245</u>   | <u>41,351,379</u>   | <u>186,424,839</u>   | <u>26,368,435</u>   |

(1) Estos dólares fueron determinados para fines de comparación.

La exposición de riesgo cambiario de la empresa es neutralizada, ya que tanto las posiciones pasivas como activas son calzadas en Dólares Estadounidenses. El total de las ventas de aceite crudo y harina de soya se negocia en Dólares Estadounidenses, eliminando riesgos de fluctuaciones cambiarias frente al pasivo en la misma moneda. Incluye los saldos correspondientes al inventario que también son comercializados en dólares estadounidenses.

(continúa)

## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### 4. Disponibilidades

La composición del rubro es la siguiente:

|                      | <u>2010</u>       | <u>2009</u>         |
|----------------------|-------------------|---------------------|
|                      | Bs                | (Reexpresado)<br>Bs |
| Caja moneda nacional | 15,509            | 13,637              |
| Bancos locales       | 21,686,207        | 3,119,249           |
| Bancos del exterior  | 340,207           | 412,609             |
|                      | <u>22,041,923</u> | <u>3,545,495</u>    |

#### 5. Cuentas por cobrar comerciales, neto

La composición del rubro es la siguiente:

|  | <u>2010</u>       | <u>2009</u>         |
|--|-------------------|---------------------|
|  | Bs                | (Reexpresado)<br>Bs |
| Cuentas por cobrar a clientes (Ver nota 1.5) | 28,687,028        | 212,323,755         |
| Provisión para cuentas incobrables           | (140,307)         | (141,636)           |
|  | <u>28,546,721</u> | <u>212,182,119</u>  |

Las cuentas por cobrar a clientes tienen un plazo de 90 días para su cobranza.

#### 6. Otras cuentas por cobrar

La composición del rubro es la siguiente:

|   | <u>2010</u>        | <u>2009</u>         |
|---|--------------------|---------------------|
|   | Bs                 | (Reexpresado)<br>Bs |
| Crédito fiscal Impuesto al Valor Agregado   | (2) 106,026,029    | 123,641,043         |
| Depósito en garantía                        | 700                | 706                 |
| Faltantes de grano reclamados a proveedores | 118,407            | 32,838              |
| Deudores por venta de bienes                | (1) 1,475,087      | 1,216,797           |
| Otras cuentas por cobrar                    | (3) 46,980,423     | 16,259,402          |
|   | <u>154,600,646</u> | <u>141,150,786</u>  |
| Deudores por venta de bienes – no corriente | (1) 2,028,241      | 3,186,615           |

(continúa)



## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

- (1) Corresponde a créditos otorgados en venta de bienes, que serán cobrados hasta el año 2014.
- (2) Corresponde al 13% de las compras facturadas de bienes y servicios relacionados con la actividad productiva de Gravetal. Por su calidad de exportador, Gravetal tramita la devolución impositiva que se hace efectiva mediante los Certificados de Devolución de Impuestos - CEDEIMS. El 31% del saldo lo constituyen los CEDEIMS por cobrar, el 50% las solicitudes de CEDEIMS en trámite y el 19% el Crédito Fiscal. Los saldos se originan en junio de 2009.
- (3) De este saldo Bs 42,438,280 corresponde a pagos que Gravetal ha realizado por cuenta de sus clientes, por gastos de transporte fluvial y servicios de almacenaje en Puerto Rosario.

#### 7. Anticipo a proveedores

La composición del rubro es la siguiente:

|  | <u>2010</u>       | <u>2009</u>         |
|--|-------------------|---------------------|
|  | Bs                | (Reexpresado)<br>Bs |
| Anticipo a proveedores de materia prima y servicios (2)    | 44,660,963        | 44,618,893          |
| Financiamiento a productores                               | 36,849,705        | 27,710,814          |
| Anticipo a proveedores de activos fijos (1)                | <u>496,875</u>    | <u>25,369</u>       |
|  | 82,007,543        | 72,355,076          |
| Previsión para cartera incobrable                          | <u>[383,942]</u>  | <u>[387,579]</u>    |
|  | <u>81,623,601</u> | <u>71,967,497</u>   |
| Anticipo a proveedores de activos fijos - no corriente (1) | <u>3,413,749</u>  | <u>3,446,086</u>    |

- (1) Corresponde a anticipos entregados a proveedores de activos fijos. (Nota 24.b)
- (2) De este saldo, Bs 34,379,842 corresponde a anticipos entregados a un proveedor del exterior para la compra de grano de soya, el mismo que se encuentra contemplado en un contrato de fecha 10 de julio de 2009, donde se especifica que Gravetal compró al proveedor 43,000TM por un precio de US\$ 22,919,280, de las cuales hasta la fecha solo se ha recibido 34,270 TM, quedando un saldo pendiente de entrega de 8,730 TM que equivalen a US\$ 4,862,745.

#### 8. Inventarios

La composición del rubro es la siguiente:

(continúa)

## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

|  | <u>2010</u>        | <u>2009</u>         |
|--|--------------------|---------------------|
|  | Bs                 | (Reexpresado)<br>Bs |
| Materias primas                          | (1) 285,415,798    | 297,980,640         |
| Productos terminados                     | (2) 233,142,496    | 30,342,589          |
| Materiales y suministros                 | <u>7,470,294</u>   | <u>7,972,656</u>    |
|  | 526,028,588        | 336,295,885         |
| Provisión por obsolescencia de repuestos | <u>(231,539)</u>   | <u>(233,732)</u>    |
|  | <u>525,797,049</u> | <u>336,062,153</u>  |

(1) De este saldo Bs 15,224,667 corresponde a materia prima (inventario en tránsito) que se traslada desde los silos de Santa Cruz hacia la planta Quijarro.

(2) De este saldo Bs 135,854,069 corresponde a productos terminados (inventario en tránsito) que se trasladan desde la planta Quijarro hacia los almacenes en Puerto Rosario.

#### 9. Gastos anticipados

La composición del rubro es la siguiente:

|   | <u>2010</u>          | <u>2009</u>         |
|---|----------------------|---------------------|
|   | Bs                   | (Reexpresado)<br>Bs |
| Seguros anticipados                               | 774,144              | -                   |
| Impuesto a las Utilidades por Compensar (Nota 22) | 7,618,069            | 2,809,496           |
| Otros gastos anticipados                          | (1) <u>3,980,803</u> | <u>17,134,384</u>   |
|   | <u>12,373,016</u>    | <u>19,943,880</u>   |

(1) Al 30 de junio de 2009, existía un monto por Bs 11,977,553 que correspondía a efectivo entregado a Brokers para garantizar la cobertura del precio del grano de soya importado, importe que ha sido amortizado al costo del grano en la gestión.

#### 10. Activo fijo, neto

La composición del rubro es la siguiente:

(continúa)



## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### Activo fijo

|                               | Saldo al<br>30.06.09 |                  | Altas          | Reclasificaciones | Ventas/<br>Bajas | Reexpresión | Saldo al<br>31.06.2010 |
|-------------------------------|----------------------|------------------|----------------|-------------------|------------------|-------------|------------------------|
|                               | (Reexpresado)        |                  |                |                   |                  |             |                        |
|                               | Bs                   |                  | Bs             |                   | Bs               | Bs          | Bs                     |
| Terrenos                      | 77,766,496           |                  |                |                   |                  |             | 77,766,496             |
| Edificios                     | 7,731,115            |                  |                |                   |                  |             | 7,731,115              |
| Obras civiles                 | 120,946,842          | 4,019            |                |                   |                  | 11          | 120,950,872            |
| Silos y galpones              | 39,870,782           |                  |                |                   |                  |             | 39,870,782             |
| Vías y caminos                | 11,968,120           |                  |                | 524,722           |                  | 1,040       | 12,493,882             |
| Barcos y lanchas              | 139,285              |                  |                |                   |                  |             | 139,285                |
| Muebles y enseres             | 1,480,893            | 28,486           | 6,191          |                   |                  | 99          | 1,515,669              |
| Maquinaria y equipo           | 200,426,886          | 154,464          | 827,831        |                   |                  | 2,076       | 201,411,257            |
| Equipo pesado                 | 10,472,498           |                  |                |                   |                  |             | 10,472,498             |
| Equipos de laboratorio        | 2,578,003            | 1,476            |                |                   |                  | 13          | 2,579,492              |
| Equipos de oficina            | 2,034,890            | 160,124          | 1,476          |                   |                  | 721         | 2,197,211              |
| Tanques de almacenamiento     | 14,564,985           |                  |                |                   |                  |             | 14,564,985             |
| Vehículos                     | 3,960,763            | 85,498           |                |                   | (215,382)        | 201         | 3,831,080              |
| Herramientas                  | 2,192,556            | 67,589           |                |                   |                  | 218         | 2,260,363              |
| Equipo de computación         | 1,974,652            | 151,814          | 1,648          |                   | (132,426)        | 487         | 1,996,175              |
| Software                      | 758,543              | 4,415            |                |                   |                  | 15          | 762,973                |
| Equipos e instalaciones       | 14,029,401           | 371,763          | 20,220         |                   |                  | 1,978       | 14,423,362             |
| Tinglados y cobertor de metal | 1,509,601            |                  |                |                   |                  |             | 1,509,601              |
| Dragado de puerto             | 21,168,321           |                  |                |                   |                  |             | 21,168,321             |
| Proyectos                     | 2,969,014            | 105,068          |                |                   |                  | 455         | 3,074,537              |
| Obras en curso                | 353                  | 712,730          | (572,747)      |                   |                  |             | 140,336                |
| Activos fijos en tránsito     | 547,590              | 455,060          | (546,097)      |                   |                  | (5,139)     | 451,414                |
|                               | <u>539,091,589</u>   | <u>2,302,506</u> | <u>263,244</u> | <u>(347,808)</u>  | <u>2,175</u>     |             | <u>541,311,706</u>     |

#### Depreciación acumulada:

|                           | Saldo al<br>31.06.09 | Depreciación | Reclasificaciones | Ventas/<br>bajas | Reexpresión | Saldo al<br>31.06.2010 |
|---------------------------|----------------------|--------------|-------------------|------------------|-------------|------------------------|
|                           | (Reexpresado)        |              |                   |                  |             |                        |
|                           | Bs                   | Bs           | Bs                | Bs               | Bs          | Bs                     |
| Edificios                 | 1,746,914            | 192,619      |                   |                  | 558         | 1,940,091              |
| Obras civiles             | 30,675,669           | 3,264,295    |                   |                  | 10,622      | 33,950,586             |
| Silos y galpones          | 17,987,747           | 2,010,242    |                   |                  | 3,508       | 20,001,497             |
| Vías y caminos            | 9,837,904            | 279,983      |                   |                  | (3,687)     | 10,114,200             |
| Barcos y lanchas          | 93,162               | 13,883       |                   |                  | 46          | 107,091                |
| Muebles y enseres         | 1,062,367            | 87,907       |                   |                  | 288         | 1,150,562              |
| Maquinaria y equipo       | 143,797,026          | 15,347,089   |                   |                  | 49,893      | 159,194,008            |
| Equipo pesado             | 10,240,357           | 58,956       |                   |                  | 193         | 10,299,506             |
| Equipos de laboratorio    | 2,164,737            | 157,986      |                   |                  | 521         | 2,323,244              |
| Equipos de oficina        | 1,526,147            | 153,592      |                   |                  | 496         | 1,680,235              |
| Tanques de almacenamiento | 8,268,524            | 653,572      |                   |                  | 2,163       | 8,924,259              |
| Vehículos                 | 3,597,211            | 178,792      |                   | (215,382)        | 546         | 3,561,167              |
| Herramientas              | 2,091,666            | 50,416       |                   |                  | 162         | 2,142,244              |

(continúa)

## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

|  |                    |                   |           |               |                    |
|--|--------------------|-------------------|-----------|---------------|--------------------|
| Equipo de computación                                | 1,794,855          | 101,483           | (132,426) | 336           | 1,764,248          |
| Software   | 748,584            | 3,644             |           | 11            | 752,239            |
| Equipos e instalaciones                              | 9,119,965          | 1,549,464         |           | 1,431         | 10,670,860         |
| Tinglados y cobertor de metal                        | 1,157,736          | 150,470           |           | 492           | 1,308,698          |
| Dragado de puerto                                    | 4,762,872          | 527,491           |           | 1,719         | 5,292,082          |
|  | <u>250,673,443</u> | <u>24,781,884</u> | <u>-</u>  | <u>69,298</u> | <u>275,176,817</u> |
| Activo fijo, neto de depreciación                    | <u>288,418,146</u> |                   |           |               | <u>266,134,889</u> |
| Bienes adjudicados                                   | 3,375,886          |                   |           |               | 3,375,886          |
| Bienes fuera de uso                                  | <u>1,546,593</u>   |                   |           |               | <u>1,546,593</u>   |
|  | 4,922,479          |                   |           |               | 4,922,479          |
| Provisión para bienes adjudicados                    | (2,791,277)        |                   |           |               | (2,791,277)        |
| Provisión por obsolescencia para bienes fuera de uso | <u>(1,549,103)</u> |                   |           |               | <u>(1,549,103)</u> |
|  | <u>(4,340,380)</u> |                   |           |               | <u>(4,340,380)</u> |
| Activo fijo, neto                                    | <u>289,000,245</u> |                   |           |               | <u>266,716,988</u> |

### 11. Deudas comerciales

La composición del rubro es la siguiente:

|                                | <u>2010</u>        | <u>2009</u>         |
|--------------------------------|--------------------|---------------------|
|                                | Bs                 | (Reexpresado)<br>Bs |
| Proveedores de materia prima   | 125,210,209        | 39,317,396          |
| Proveedores de servicios       | 20,630,895         | 8,595,113           |
| Otras provisiones de servicios | 1,722,813          | 2,396,713           |
| Proveedores de insumos         | 144,802            | 285,072             |
| Proveedores de bienes          | 151,004            | 129,144             |
|                                | <u>147,859,723</u> | <u>50,723,438</u>   |

### 12. Deudas bancarias y financieras

La composición del rubro es la siguiente:

|                             | <u>2010</u> | <u>2009</u>         |
|-----------------------------|-------------|---------------------|
|                             | Bs          | (Reexpresado)<br>Bs |
| <i>Deuda a corto plazo:</i> |             |                     |
| <i>Del País:</i>            |             |                     |
| Banco Industrial S.A.       | 93,571,450  | 87,392,226          |
| Banco de Crédito S.A.       | 10,605,000  | -                   |

(continúa)



## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

|                                   |                      |                    |
|-----------------------------------|----------------------|--------------------|
| Banco Nacional de Bolivia S.A.    | 72,000,000           | 21,410,916         |
| Banco Unión S.A.                  | 60,095,000           | 54,954,687         |
| Banco de la Nación Argentina S.A. | 9,191,000            | -                  |
| Banco Ganadero S.A.               | <u>42,350,000</u>    | <u>35,684,863</u>  |
|                                   | 287,812,450          | 199,442,692        |
| <i>Intereses por pagar:</i>       | <u>3,367,327</u>     | <u>3,047,206</u>   |
|                                   | <u>291,179,777</u>   | <u>202,489,898</u> |
| Otros préstamos                   | (2) 130,105,940      |                    |
| Intereses por pagar               | <u>2,171,615</u>     |                    |
|                                   | <u>132,277,555</u>   | <u>-</u>           |
|                                   | <u>423,457,332</u>   | <u>202,489,898</u> |
| <i>Deuda a largo plazo:</i>       |                      |                    |
| Fundación DVS Alba                | (1) <u>2,007,175</u> | <u>56,267,177</u>  |

Las obligaciones bancarias y financieras están respaldadas principalmente con garantías quirografarias. Las tasas de interés son las del mercado y los vencimientos no exceden de 360 días.

Al 30 de junio de 2010 y 2009, la Sociedad cuenta con líneas de crédito aprobadas por US\$ 48,000,000 y US\$ 55,000,000, respectivamente, de las cuales al 30 de junio de 2010 y 2009 están disponibles US\$ 40,708,975 y US\$ 27,945,000.

(1) Corresponde a un financiamiento recibido de la Fundación DVS Alba por US\$ 8,876,559 con una comisión del 0.78%, el mismo que será pagado con la otorgación de los CEDEIMS que se encuentran en curso de recuperación.

(2) Corresponde a un contrato de préstamo bajo una línea de crédito, suscrito con un cliente de Gravetal en fecha 31 de marzo de 2010 por un monto de US\$ 18,000,000 con una tasa de interés anual del 8% anual, la misma será cancelada en pagos parciales con producto harina de soya, de acuerdo al rol de embarques pactados en contrato de compra y venta N° 2/2010 de fecha 31 de marzo de 2010. El detalle es el siguiente:

| <u>Toneladas</u> | <u>Fecha de embarque</u> |
|------------------|--------------------------|
| 24,000           | 30/05/2010               |
| 24,000           | 30/06/2010               |
| 24,000           | 31/07/2010               |
| 48,000           | 31/08/2010               |
| 24,000           | 30/09/2010               |
| 24,000           | 31/10/2010               |

(continúa)

## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### 13. Deudas por emisión de valores

##### 13.a. Emisión 2

En fecha 18 de diciembre de 2003, la Sociedad emitió bonos por UFV 195,000,000 Serie Única con las siguientes características:

| Serie | Plazo      | Vencimiento           | Tasa de<br>interés<br>% | Monto<br>UFV       |
|-------|------------|-----------------------|-------------------------|--------------------|
| Única | 2,160 días | 16 de noviembre, 2009 | 8,25 anual              | <u>195,000,000</u> |
| Total |            |                       |                         | <u>195,000,000</u> |

Al 30 de junio de 2009, la Sociedad tenía bonos colocados por un valor de UFV 147,000,000 equivalentes a Bs 224,548,380. Al 30 de junio de 2010, estos bonos fueron pagados en su integridad.

##### 13.b. Emisión bonos Gravetal Bolivia II

En fecha 8 de mayo de 2006, la Sociedad emitió bonos por US\$ 25,000,000 con Serie Única, con las siguientes características:

| Serie | Plazo      | Vencimiento          | Tasa de<br>interés<br>% | Monto<br>US\$     |
|-------|------------|----------------------|-------------------------|-------------------|
| Única | 1,800 días | 12 de abril del 2011 | 8,00 anual              | <u>25,000,000</u> |
| Total |            |                      |                         | <u>25,000,000</u> |

Al 30 de junio de 2009, la Sociedad tiene colocados bonos por US\$ 19,920,000 equivalente a Bs 140,834,400. Al 30 de junio de 2010, la Sociedad ha realizado pagos de cupones por el valor de US\$ 9,960,000 equivalente a Bs 70,417,200. Quedando un saldo pendiente de US\$ 9,960,000 que equivale a Bs 70,417,200.

Al 30 de junio de 2009 y 2008, la composición es la siguiente:

|                       | 2010 | 2009<br>(Reexpresado) |
|-----------------------|------|-----------------------|
|                       | Bs   | Bs                    |
| <b>Emisión 2:</b>     |      |                       |
| Serie Única           |      | 226,675,470           |
| Rendimiento por pagar |      | <u>2,129,805</u>      |
|                       | -    | <u>228,805,275</u>    |

(continúa)



## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### **Emisión bonos Gravetal Bolivia II**

|                       |                   |                    |
|-----------------------|-------------------|--------------------|
| Serie Única           | 70,417,200        | 142,168,489        |
| Rendimiento por pagar | <u>1,157,972</u>  | <u>2,179,916</u>   |
|                       | <u>71,575,172</u> | <u>144,348,405</u> |
|                       | <u>71,575,172</u> | <u>373,153,680</u> |

#### Vencimientos a corto y largo plazo:

##### **Corto plazo:**

|                       |                   |                    |
|-----------------------|-------------------|--------------------|
| Valor de capital      | 70,417,200        | 297,759,715        |
| Rendimiento por pagar | <u>1,157,972</u>  | <u>4,309,721</u>   |
|                       | <u>71,575,172</u> | <u>302,069,436</u> |

##### **Largo plazo:**

|                  |          |                   |
|------------------|----------|-------------------|
| Valor de capital | <u>-</u> | <u>71,084,244</u> |
|------------------|----------|-------------------|

Las emisiones están respaldadas con garantías quirografarias de la Sociedad, y con la totalidad de sus bienes presentes y futuros de manera indiferenciada, solo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de dicha emisión.

## **14. Patrimonio**

### **14.a. Capital pagado**

A través de la Escritura Pública N° 477/2008 de fecha 5 de marzo de 2008, la Sociedad concretó el incremento del Capital Suscrito y Pagado capitalizando el saldo de la cuenta "Aporte por capitalizar" proveniente de la reinversión de las utilidades acumuladas de Bs 91,607,000 y la capitalización del "Ajuste global del patrimonio" en Bs 54,607,000. Al 30 de junio de 2010 y 2009, el Capital Suscrito y Pagado alcanza la suma total de Bs 301,274,000 equivalentes a 301,274 acciones con un valor de Bs 1,000 cada una y el Capital Autorizado alcanza la suma de Bs 490,000,000 según consta en la Escritura Pública N° 211/2008 de fecha 1° de febrero de 2008.

En fecha 1° de julio del 2008 el 99% del paquete accionario de Gravetal Bolivia S.A., es adquirido por la Sociedad Anónima Inversiones de Capital Inversoja S.A.

El valor patrimonial proporcional de cada acción, alcanza la suma de Bs 1,436 para la gestión 2010 y Bs 1,271 para la gestión 2009.

### **14.b. Patrimonio neto de los accionistas**

La Sociedad ajustó el patrimonio neto en función a la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). El efecto del ajuste de la cuenta del "Capital pagado" se registra en la cuenta

(continúa)

## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

"Ajuste de capital"; el efecto del ajuste de las otras cuentas de reservas patrimoniales se registra en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales", y el efecto del ajuste de la cuenta "Resultados acumulados" se registra en la misma cuenta, de conformidad con la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada.

El monto acumulado de la cuenta "Ajuste de capital" podrá ser capitalizado previo trámite legal. El monto acumulado de la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales" y la cuenta "Ajuste global del patrimonio", podrá ser aplicado a incrementos de capital o para la absorción de pérdidas acumuladas.

#### 14.c. Reserva legal

De acuerdo con el Código de Comercio y los Estatutos de la Sociedad, una suma no inferior del 5% de las utilidades netas de cada ejercicio debe ser transferida a la cuenta "Reserva legal", hasta alcanzar el 50% del capital social. Esta reserva no puede ser distribuida como dividendos.

#### 15. Ingresos y costos por venta

*Año terminado el 30 de junio de 2010:*

| <u>Detalle</u>          | <u>Ingresos por<br/>venta</u> | <u>Costo de venta</u> | <u>Resultado bruto</u> |
|-------------------------|-------------------------------|-----------------------|------------------------|
|                         | Bs                            | Bs                    | Bs                     |
| Aceite crudo            | 307,495,843                   | (260,393,012)         | 47,102,831             |
| Harina de soya          | 469,077,689                   | (409,691,615)         | 59,386,074             |
| Cascarilla              | 10,203,887                    | (8,604,395)           | 1,599,492              |
| Prestación de servicios | 16,815,203                    | (8,651,113)           | 8,164,090              |
|                         | <u>803,592,622</u>            | <u>(687,340,135)</u>  | <u>116,252,487</u>     |

*Año terminado el 30 de junio de 2009 (Reexpresado):*

| <u>Detalle</u>          | <u>Ingresos por<br/>venta</u> | <u>Costo de venta</u> | <u>Resultado bruto</u> |
|-------------------------|-------------------------------|-----------------------|------------------------|
|                         | Bs                            | Bs                    | Bs                     |
| Aceite crudo            | 323,067,551                   | (317,292,258)         | 5,775,293              |
| Harina de soya          | 467,932,087                   | (419,169,663)         | 48,762,424             |
| Cascarilla              | 5,660,077                     | (5,632,085)           | 27,992                 |
| Prestación de servicios | 5,355,516                     | (1,549,361)           | 3,806,155              |
|                         | <u>802,015,231</u>            | <u>(743,643,367)</u>  | <u>58,371,864</u>      |

[continúa]



## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

*Al 30 de junio de 2010:*

Se suscribieron Acuerdos de Comercialización con varios clientes importantes, mediante el cual Gravetal Bolivia S.A. conviene entregar al comprador toneladas métricas de harina de soya y de aceite cuya cantidad será acordada en forma anual de acuerdo a la producción de Gravetal durante el año de vigencia.

Gravetal se compromete a entregar el producto FOB, Puerto Argentina, quien garantiza que tendrá disponible el lote completo convenido a embarcar, tanto de harina como de aceite. El costo de traslado y cargado de los productos en la nave correrán por cuenta de Gravetal. Por lo tanto, el precio de venta es determinado en consideración al precio de mercado establecido por la Bolsa de Valores de Chicago y las deducciones acordadas en el contrato para llegar a valor F.O.B. Puerto Rosario. Con los clientes Gravetal no mantiene relación legal ni societaria directa.

A través de estos acuerdos, durante la gestión 2010-2009, Gravetal Bolivia S.A. entregó 184,246 toneladas métricas de harina de soya, 50,752 toneladas de aceite de soya y 24,354 toneladas métricas de cascarilla.

*Al 30 de junio de 2009:*

En fecha 30 de junio de 2008, se suscribió un Acuerdo de Comercialización con un cliente importante, mediante el cual Gravetal Bolivia S.A. conviene entregar al comprador toneladas métricas de harina de soya y toneladas de aceite soya, cuya cantidad será acordada en forma anual de acuerdo a la producción de Gravetal durante el año de vigencia.

A través de estos acuerdos durante la gestión 2008-2009, Gravetal Bolivia S.A. entregó 166,572 toneladas métricas de harina de soya y 39,091 toneladas de aceite de soya.

El precio de venta a dicho cliente principal es determinado tomando en consideración el precio de mercado establecido por la Bolsa de Valores de Chicago y las deducciones acordadas en el contrato para llegar a valor F.O.B. Con este cliente no se tiene una relación legal ni societaria directa.

## 16. Gastos administrativos

La composición del rubro es la siguiente:

|                                 | 2010       | 2009                |
|---------------------------------|------------|---------------------|
|                                 | Bs         | (Reexpresado)<br>Bs |
| Depreciaciones y amortizaciones | 11,263,258 | 16,671,459          |
| Personal                        | 12,840,608 | 15,961,285          |
| Servicios contratados           | 4,713,061  | 3,760,959           |

(continúa)

## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

|                            |                   |                   |
|----------------------------|-------------------|-------------------|
| Seguros                    | 2,561,063         | 2,917,494         |
| Materiales y suministros   | 4,094,312         | 3,259,329         |
| Impuestos y patentes       | 3,921,485         | 3,406,559         |
| Mantenimiento reparaciones | 1,342,809         | 1,533,784         |
| Gastos generales           | 1,208,878         | 1,188,543         |
| Servicios básicos          | 543,932           | 1,316,034         |
| Remuneraciones a síndico   | 562,895           | 197,066           |
| Gastos de representación   | 18,200            | 15,376            |
|                            | <u>43,070,501</u> | <u>50,227,888</u> |

#### 17. Gastos de comercialización

La composición del rubro es la siguiente:

|                          | <u>2010</u>      | <u>2009</u>         |
|--------------------------|------------------|---------------------|
|                          | Bs               | (Reexpresado)<br>Bs |
| Personal                 | 1,338,146        | 1,098,245           |
| Gastos por exportaciones | 210,306          | 150,261             |
| Gastos por importaciones | 1,310            | 18,023              |
| Servicios contratados    | 1,609,613        | 324,142             |
| Servicios básicos        | 14,621           | 62,273              |
| Impuestos y patentes     | 532,638          | 108,561             |
| Depreciaciones           | 21,659           | 21,854              |
|                          | <u>3,728,293</u> | <u>1,783,359</u>    |

#### 18. Otros ingresos

La composición del rubro es la siguiente:

|  | <u>2010</u>       | <u>2009</u>         |
|--|-------------------|---------------------|
|  | Bs                | (Reexpresado)<br>Bs |
| Ingresos por servicios                     | 3,957,775         | 155,062             |
| Intereses por cuentas por cobrar           | 277,667           | 2,664,697           |
| Intereses por financiamiento a productores | 7,057,662         | 8,845,985           |
|  | <u>11,293,104</u> | <u>11,665,744</u>   |

(continúa)



## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### 19. Ajuste por inflación y tenencia de bienes

La composición del rubro es la siguiente:

|                              | <u>2010</u>        | <u>2009</u>         |
|------------------------------|--------------------|---------------------|
|                              | Bs                 | (Reexpresado)<br>Bs |
| Inventarios                  | 2,938,543          | 21,188,088          |
| Activo fijo, neto            | 2,674,303          | 30,986,688          |
| Ingresos (egresos)           | (576,919)          | (53,727)            |
| Ajuste global del patrimonio | <u>(3,627,565)</u> | <u>(42,842,702)</u> |
|                              | <u>1,408,362</u>   | <u>9,278,347</u>    |

#### 20. Ingresos y (Gastos) de gestiones anteriores, neto

La composición del rubro es la siguiente:

|  | <u>2010</u>        | <u>2009</u>         |
|--|--------------------|---------------------|
|  | Bs                 | (Reexpresado)<br>Bs |
| Ingresos gestiones anteriores                                | 337,482            | 2,325,778           |
| Impuestos sobre las Utilidades de las Empresas no compensado | (2,181,880)        | (490,755)           |
| (Gastos) de gestiones anteriores (1)                         | <u>(4,493,837)</u> | <u></u>             |
|  | <u>(6,338,235)</u> | <u>1,835,023</u>    |

(1) De este importe, Bs 3,131,289 corresponde a los CEDEIMS solicitados que no fueron devueltos por el SIN.

#### 21. Otros ingresos y (gastos), neto

La composición del rubro es la siguiente:

|  | <u>2010</u>        | <u>2009</u>         |
|--|--------------------|---------------------|
|  | Bs                 | (Reexpresado)<br>Bs |
| Recuperación de Gravamen Arancelario Consolidado (GAC) | 1,012,111          | 1,165,848           |
| Otros ingresos extraordinarios                         | (94,051)           | 829,380             |
| Ganancia (pérdida) de venta de bienes                  | 1,854              | 116,104             |
| (Gastos) varios  | (2,901)            | (20,335)            |
| Ajuste de inventarios (1)                              | <u>(2,183,425)</u> | <u>1,939,226</u>    |
|  | <u>(1,266,412)</u> | <u>4,030,223</u>    |

(1) Esta cuenta se refiere a todas las mermas y sobrantes de soya, harina, aceite, cascarilla e insumos.

(continúa)

## **Gravetal Bolivia S.A.**

### Notas a los Estados Financieros

#### **22. Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas**

El Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (I.U.E.) de la Ley 843 (texto ordenado) y sus reglamentos, es liquidado y pagado por períodos anuales y es considerado como pago a cuenta del impuesto a las transacciones del período siguiente. La tasa del impuesto es del 25%, y se calcula sobre la base de la utilidad neta imponible determinada cada año.

La Sociedad al 30 de junio de 2009, no ha constituido la provisión del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas debido a la pérdida obtenida en la gestión.

La Sociedad al 30 de junio de 2010, provisionó un importe de Bs 9,178,813. De este impuesto al 30 de junio se registro como gasto Bs 1,500,000.

#### **23. Partes relacionadas**

Al 30 de junio de 2010 y 2009 no existen partes relacionadas.

#### **24. Contratos suscritos**

En los últimos años, Gravetal Bolivia S.A. incorporó tecnología de punta en la planta de extracción logrando incrementar capacidad de procesamiento y mejorar significativamente la calidad de los productos. Asimismo, se incrementó la capacidad recepción del sistema de acondicionamiento de granos, el sistema de descascarado, quebrado y laminado, con el fin de satisfacer la provisión de materia prima y aumentar la capacidad de almacenamiento.

En ese proceso, se han suscrito importantes acuerdos como los siguientes:

##### **24.a. Contratos de suministro de energía eléctrica**

En fecha 30 de julio de 2002, se suscribió un contrato de provisión de energía eléctrica por diez años, con una demanda de aproximadamente tres megawatts de potencia.

Con el objeto de satisfacer la creciente demanda de energía por efecto de la ampliación de la fábrica y reducir los costos de producción, en fecha 17 de marzo de 2004 se suscribió un contrato de compra-venta de electricidad por diez años con la CRE, con una demanda de 1,6 megawatts de potencia.

##### **24.b. Contrato de transferencia de planta de generación**

De acuerdo al contrato de fecha 30 de julio de 2002, la empresa contratista instaló cuatro generadores e instalaciones en los predios de Gravetal Bolivia S.A., con una inversión de aproximadamente US\$ 1,300,000. Por su parte, Gravetal Bolivia S.A., efectuó un anticipo de US\$ 555,000 y al cabo de diez años los generadores pasarán a propiedad de Gravetal Bolivia S.A., a este valor.

(continúa)



## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

Al 30 de junio de 2010 y 2009, la Sociedad completó el anticipo acordado según contrato mencionado en el párrafo anterior, por Bs 3,413,749 equivalente a US\$ 482,850 (neto de IVA). Dicho importe se expone en el rubro "Anticipo a proveedores" del activo no corriente.

#### 24.c. Otros contratos

Adicionalmente, se han firmado contratos con centros de acopio, empresas de transporte y empresas de servicios que permiten el movimiento de materia prima aumentando el flujo de producción permitiendo una reducción significativa de los costos de producción.

#### 25. Calificación de riesgo

|  |     | <u>2010</u> | <u>2009</u> |
|--|-----|-------------|-------------|
| Moody's Latin American Calificadora de Riesgo S.A. | (1) |             | Baa1.bo     |
| Fitch Rating calificadora de Riesgo S.A.           | (1) | Baa1.bo)    |             |
| PCR Pacific Ratings S.A.                           | (2) | A+          |             |

(1) Baa1.bo: Es la nomenclatura Boliviana para aquellos Instrumentos (Bonos), con una suficiente capacidad de pago, susceptibles de debilitarse por cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

(2) Buena Capacidad de Pago, susceptible de deteriorarse levemente por cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

#### 26. Cuentas de orden deudoras y acreedoras

La composición del rubro es la siguiente:

|                                |     | <u>2010</u>        | <u>2009</u>        |
|--------------------------------|-----|--------------------|--------------------|
|                                |     |                    | (Reexpresado)      |
|                                |     | Bs                 | Bs                 |
| Garantías bancarias            | (1) | 31,392,904         | 16,423,002         |
| Líneas de crédito obtenidas    | (2) | 197,547,747        | 199,419,066        |
| Cuentas incobrables castigadas | (3) | <u>42,497,009</u>  | <u>40,494,428</u>  |
|                                |     | <u>271,437,659</u> | <u>256,336,496</u> |

(1) Registran las operaciones de fianzas bancarias (principalmente por trámites de devolución impositiva).

(2) Corresponden a los saldos disponibles de las líneas de crédito aprobadas y no utilizadas, por los distintos bancos y entidades financieras.

(continúa)

## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

(3) Corresponden a cuentas por cobrar, capital e intereses castigados al 30 de junio de 2010 y 2009 bajo el siguiente detalle:

|                               | 2010       | 2009                |
|-------------------------------|------------|---------------------|
|                               | Bs         | [Reexpresado]<br>Bs |
| Castigo capital incobrable    | 17,047,705 | 17,245,498          |
| Castigo intereses incobrables | 25,118,199 | 22,914,674          |
| Castigo cobranzas incobrables | 331,105    | 334,256             |
|                               | 42,497,009 | 40,494,428          |

## 27. Índices financieros

Al 30 de junio de 2010, el detalle de índices financieros es el siguiente:

|  | Real   | Compromiso |
|--|--------|------------|
| a) RDP – Relación Deuda Patrimonio   |        |            |
| $\frac{\text{Total Pasivo}}{\text{Patrimonio}}$  | = 1.55 | < 3.00     |
| b) RC - Razón Corriente  |        |            |
| $\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$                                    | = 1.25 | > 1.10     |
| c) RDC - Relación de Cobertura de Deuda  |        |            |
| $\frac{\text{Activo Corriente} + \text{EBITDA}}{\text{Amortización de Capital e Intereses}}$ | = 1.41 | > 1.20     |

|  | Bs          | Bs          |
|--|-------------|-------------|
| Activo Corriente                                     |             | 825,043,700 |
| EBITDA   |             | 113,099,440 |
| Activo Corriente + EBITDA                            |             | 938,143,140 |
| Utilidad de la gestión                               | 44,627,467  |             |
| Depreciaciones                                       | 24,851,182  |             |
| Previsiones para indemnizaciones                     | 1,545,532   |             |
| Intereses devengados                                 | 36,232,864  |             |
| Impuestos a las utilidades                           | 1,500,000   |             |
| Otros impuestos                                      | 4,342,395   |             |
| EBITDA   | 113,099,440 |             |
| Total Pasivo Corriente                               | 660,616,140 |             |
| Intereses sobre bonos, por pagar hasta el 30-06-2010 | 4,475,404   |             |
| Amortización de capital e intereses                  | 665,091,544 |             |

[continúa]

## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

Al 30 de junio de 2009 el detalle de índices financieros es el siguiente (Valores históricos):

|  | <u>Real</u> | <u>Compromiso</u> |
|--|-------------|-------------------|
| a) RDP – Relación Deuda Patrimonio   |             |                   |
| $\frac{\text{Total Pasivo}}{\text{Patrimonio}}$  | = 1.80      | < 3.00            |
| b) RC - Razón Corriente  |             |                   |
| $\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$                                    | = 1.39      | > 1.10            |
| c) RDC – Relación de Cobertura de Deuda  |             |                   |
| $\frac{\text{Activo Corriente} + \text{EBITDA}}{\text{Amortización de Capital e Intereses}}$ | = 1.42      | > 1.20            |

|                                     | <u>Bs</u>    | <u>Bs</u>   |
|-------------------------------------|--------------|-------------|
| Activo Corriente                    |              | 777,573,545 |
| EBITDA                              |              | 44,707,409  |
| Activo Corriente + EBITDA           |              | 822,280,954 |
| Pérdida de la gestión               | (35,552,362) |             |
| Depreciaciones                      | 24,771,911   |             |
| Previsiones para indemnizaciones    | 2,085,906    |             |
| Otros impuestos                     | 3,400,872    |             |
| Intereses devengados                | 50,001,082   |             |
| EBITDA                              | 44,707,409   |             |
| Total Pasivo Corriente              | 558,568,628  |             |
| Intereses sobre bonos               | 19,076,780   |             |
| Amortización de capital e intereses | 577,645,405  |             |

## 28. Contingencias

La Sociedad, al 30 de junio del 2010 declara no tener contingencias que revelar.

## 29. Aspectos legales

### Proceso: Ordinario

Demandante: Gravetal Bolivia

Demandado: Fuerza Naval Boliviana, El Quinto distrito de la Naval y el Ministerio de Defensa.

Objeto: Usucapión Quinquenal (Isla Tamengo)

Juzgado: Primero de Partido en lo Civil-Montero

(continúa)



## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

Estado Actual: Con resolución de perención de instancia, sin movimiento desde el 14 de octubre del año 2004. No se ha notificado a las partes. Actualmente el expediente se encuentra desarchivado.

Según el informe emitido por la abogada en fecha 5 de marzo de 2009 al Sindico en relación a este proceso, la perención de instancia declarada por la juez de la ciudad de Montero, Distrito Santa Cruz no ha sido notificada a la partes, lo que significa que el proceso esta inconcluso; por lo tanto, esta pendiente el reconocimiento judicial del derecho propietario de Gravetal Bolivia S.A. Así como la nulidad de títulos pretendida por la Naval y el Ministerio de Defensa.

Por otro lado, sino se notifica a la Naval; al Ministerio de Defensa y al Quinto Distrito de la Naval Santa Cruz o Plata, el proceso no concluiría y estaría pendiente de tramitación.

#### **2do. Actos Preparatorios de Querrela: Exhorto Supplicatorio**

Conforme a los antecedentes cursantes en el departamento de contabilidad, Utimar S.A. adeuda a Gravetal la suma de US\$ 2,610,699, razón por la cual , y con la finalidad de cobrar la acreencia, se solicitó ante el Juez de Sentencia de Turno de la Capital, el levantamiento del secretario bancario, a fin de tomar conocimiento del movimiento económico de la cuenta corriente que Utimar S.A. con Gravetal.

Con la finalidad de recuperar el monto, en el mes de mayo se solicitó al Juez de Sentencia de Turno, como actos preparatorio de querrela, un exhorto suplicatorio a fin de que se levante el secreto bancario sobre la cuenta corriente que tiene Utimar S.A. en el Banco BBVA Argentina Uruguay, por cuanto, según la legislación Uruguaya, es la única manera de obtener información sobre la misma, es decir, mediante Resolución fundamentada del Juez Uruguayo, a petición mediante Exhorto Supplicatorio del Juez Boliviano.

#### **30. Eventos subsecuentes**

No se han producido con posterioridad al 30 de junio de 2010, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.



Lic. Juan Jose Ric R.  
Gerente General

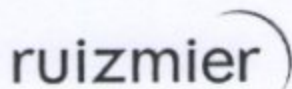


Lic. Franz Carvajal Z.  
Gerente Administrativo  
Financiero



Lic. Gisele H. Yasuda D.  
Subgerente de Contabilidad

Lic. G. Harumi Yasuda Descarpontriez  
AUDITOR FINANCIERO  
Reg. Nal. CAUB - 10881  
Reg. Dptal. SCZ. - 2947



Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L. is a  
correspondent firm of KPMG International

## **Gravetal Bolivia S.A.**

Informe de los Auditores Independientes  
sobre los Estados Financieros  
Al 30 de junio de 2009 y 2008

*Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L.  
26 de agosto de 2009*

*Este informe contiene 27 páginas*

*Ref. 2009 Informes Auditoría Bolivia/Gravetal 09*

## Informe sobre los Estados Financieros

### Contenido

|  |    |
|--|----|
| Informe de los auditores independientes                    | 1  |
| Estados financieros de la Sociedad                         | 2  |
| Balance general  | 2  |
| Estado de ganancias y pérdidas                             | 4  |
| Estado de evolución del patrimonio neto de los accionistas | 5  |
| Estado de flujos de efectivo                               | 6  |
| Notas a los estados financieros                            | 7  |
| 1 Naturaleza y objetivo de la Sociedad                     | 7  |
| 2 Principales políticas contables                          | 7  |
| 3 Exposición a riesgo de cambio                            | 11 |
| 4 Disponibilidades   | 12 |
| 5 Cuentas por cobrar comerciales, neto                     | 12 |
| 6 Otras cuentas por cobrar                                 | 13 |
| 7 Anticipo a proveedores                                   | 13 |
| 8 Inventarios  | 14 |
| 9 Gastos anticipados                                       | 14 |
| 10 Activo fijo, neto                                       | 14 |
| 11 Deudas comerciales                                      | 16 |
| 12 Deudas bancarias y financieras                          | 16 |
| 13 Deudas por emisión de valores                           | 17 |
| 14 Patrimonio  | 19 |
| 15 Ingresos y costos por venta                             | 19 |
| 16 Gastos administrativos                                  | 20 |
| 17 Gastos de comercialización                              | 21 |
| 18 Otros Ingresos  | 21 |
| 19 Ajustes por inflación y tenencia de bienes              | 22 |
| 20 Ingresos y (Gastos) de gestiones anteriores, neto       | 22 |
| 21 Otros ingresos y (gastos), neto                         | 22 |
| 22 Impuestos sobre las utilidades de las empresas          | 23 |
| 23 Partes relacionadas                                     | 23 |
| 24 Contratos suscritos                                     | 24 |
| 25 Calificación de riesgo                                  | 24 |
| 26 Cuentas de orden deudoras y acreedoras                  | 24 |
| 27 Índices financieros                                     | 25 |
| 28 Contingencias   | 26 |
| 29 Aspectos legales  | 26 |
| 30 Eventos subsecuentes                                    | 27 |



# ruizmier

Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L. is a correspondent firm of KPMG International

*Jaime Castaño Barba*  
PAISOS - WSP  
DPTO. EMPADRONAMIENTO Y RECAUDACION  
GERENCIA GRACO SANTA CRUZ  
SERVICIO DE IMPUESTOS NACIONALES

SERVICIO DE IMPUESTOS NACIONALES  
GERENCIA GRACO SANTA CRUZ  
**RECIBIDO**  
07 OCT. 2009  
Departamento Empadronamiento y Recaudaciones

## Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionistas  
Gravetal Bolivia S.A.  
**Santa Cruz de la Sierra**

Hemos auditado los balances generales que se acompañan de Gravetal Bolivia S.A. al 30 de junio de 2009 y 2008, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto de los accionistas y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros y sus correspondientes notas son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. Esas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar, tanto los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Gravetal Bolivia S.A. al 30 de junio de 2009 y 2008, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio neto de los accionistas y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

**Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L.**

*Gloria Auza C.*

Lic. Aud. Gloria Auza C. (Socio)  
Reg. N° CAUB-0063

26 de agosto de 2009



COLEGIO DE AUDITORES O  
CONTADORES PUBLICOS DE LA PAZ  
La solvencia profesional certifica que la  
Empresa de Auditoría está Registrado en  
el Colegio de Auditores de Bolivia, no  
certifica la responsabilidad de opinión.  
La Paz, 23 SEP 2009

Jaime Barba  
 PAFON - ROP  
 DPTO. EMPADRONAMIENTO Y RECAUDACION  
 GERENCIA GRACO SANTA CRUZ  
 SERVICIO DE IMPUESTOS NACIONALES

**Gravetal Bolivia S.A.**  
 Balance General  
 Al 30 de junio de 2009 y 2008



|                                      | Notas    | 2009                 | 2008                 |
|--------------------------------------|----------|----------------------|----------------------|
|                                      |          | Bs                   | (Reexpresado)<br>Bs  |
| <b>Activo</b>                        |          |                      |                      |
| <b>Activo corriente:</b>             |          |                      |                      |
| Disponibilidades                     | 4        | 3,512,226            | 79,898,320           |
| Inversiones temporarias              | 2.d      | 86,552               | 682,948              |
| Cuentas por cobrar comerciales, neto | 2.e y 5  | 210,191,032          | 393,057,368          |
| Otras cuentas por cobrar             | 2.e y 6  | 139,826,247          | 116,912,396          |
| Anticipo a proveedores               | 7        | 71,292,164           | 76,202,834           |
| Inventarios                          | 2.f y 8  | 332,908,594          | 270,115,196          |
| Gastos anticipados                   | 9        | 19,756,730           | 6,272,484            |
| Total activo corriente               |          | <u>777,573,545</u>   | <u>943,141,546</u>   |
| <b>Activo no corriente:</b>          |          |                      |                      |
| Inversiones permanentes              | 2.g      | 850,928              | 967,051              |
| Otras cuentas por cobrar             | 6        | 3,156,713            | 4,935,056            |
| Anticipos a proveedores              | 7        | 3,413,749            | 3,879,614            |
| Activo fijo, neto                    | 2.h y 10 | 286,288,308          | 307,516,434          |
| Cargos diferidos                     |          | 41,089               |                      |
| Total activo no corriente            |          | <u>293,750,787</u>   | <u>317,298,155</u>   |
| <b>Total del activo</b>              |          | <u>1,071,324,332</u> | <u>1,260,439,701</u> |
| <b>Cuentas de orden deudoras</b>     | 26       | <u>253,931,071</u>   | <u>309,658,057</u>   |



  
 Jaime Amelio Barba  
 PAGADOR - NOR  
 DPTO. EMPADRONAMIENTO Y RECAUDACION  
 GERENCIA GRACO SANTA CRUZ  
 SERVICIO DE IMPUESTOS NACIONALES

**Gravetal Bolivia, S.A.**  
 Balance General (continuación)  
 Al 30 de junio de 2009 y 2008

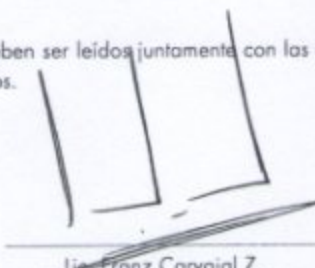


|  | Notas | 2009                 | 2008                 |
|--|-------|----------------------|----------------------|
|  |       | Bs                   | (Reexpresado)<br>Bs  |
| <b>Pasivo y patrimonio neto de los accionistas</b>       |       |                      |                      |
| <b>Pasivo corriente:</b>                                 |       |                      |                      |
| Deudas comerciales                                       | 11    | 50,247,457           | 60,531,586           |
| Deudas bancarias y financieras                           | 12    | 200,589,762          | 331,984,461          |
| Deudas por emisión de valores                            | 13    | 299,234,860          | 4,697,923            |
| Otras cuentas por pagar                                  |       | 7,206,495            | 16,570,080           |
| Anticipos recibidos de clientes                          |       | 1,290,054            | -                    |
| <b>Total pasivo corriente</b>                            |       | <b>558,568,628</b>   | <b>413,784,050</b>   |
| <b>Pasivo no corriente:</b>                              |       |                      |                      |
| Deudas bancarias y financieras                           | 12    | 55,739,174           | -                    |
| Deudas por emisión de valores                            | 13    | 70,417,200           | 424,615,467          |
| Provisión para indemnizaciones                           | 2.i   | 3,651,757            | 3,540,249            |
| <b>Total pasivo no corriente</b>                         |       | <b>129,808,131</b>   | <b>428,155,716</b>   |
| <b>Total del pasivo</b>                                  |       | <b>688,376,759</b>   | <b>841,939,766</b>   |
| <b>Patrimonio neto de los accionistas:</b>               |       |                      |                      |
| Capital pagado   | 14.a  | 301,274,000          | 301,274,000          |
| Ajuste de capital  | 14.b  | 60,823,428           | 54,012,135           |
| Ajuste de reservas patrimoniales                         | 14.b  | 13,448,722           | 20,158,383           |
| Reserva legal  | 14.c  | 6,616,025            | 5,715,480            |
| Resultados acumulados                                    |       | 785,398              | 37,339,937           |
| <b>Total del patrimonio de los accionistas</b>           | 14.b  | <b>382,947,573</b>   | <b>418,499,935</b>   |
| <b>Total pasivo y patrimonio neto de los accionistas</b> |       | <b>1,071,324,332</b> | <b>1,260,439,701</b> |
| <b>Cuentas de orden acreedoras</b>                       | 26    | <b>253,931,071</b>   | <b>309,658,057</b>   |

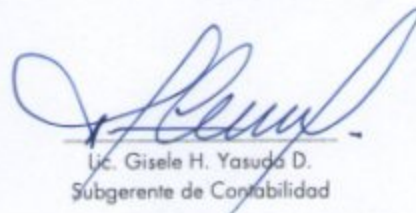
Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 7 al 27, que forman parte de los estados financieros.



Lic. Juan José Ric R.  
Gerente General



Lic. Franz Carvajal Z.  
Gerente Administrativo Financiero



Lic. Gisele H. Yasuda D.  
Subgerente de Contabilidad

Lic. G. Harumi Yasuda Descarpontriez  
 AUDITOR FINANCIERO  
 Reg. Nal. CAUB - 10881  
 Reg. Dptal. SCZ. - 2947

Jaime Carvajal Barba  
 PADRON - NOF  
 DPTO. EMPADRONAMIENTO Y RECAUDACION  
 GERENCIA GRACO SANTA CRUZ  
 SERVICIO DE IMPUESTOS NACIONALES

**Gravetal Bolivia S.A.**  
 Estado de Ganancias y Pérdidas  
 Años terminados el 30 de junio de 2009 y 2008



|  | Notas      | 2009          | 2008<br>(Reexpresado) |
|--|------------|---------------|-----------------------|
|  |            | Bs            | Bs                    |
| <b>Ingresos operacionales</b>                                  |            |               |                       |
| Ingresos por ventas  | 2.j y 15   | 794,489,236   | 1,316,571,631         |
| Costo de venta   | 2.j y 15   | (736,665,125) | (1,173,252,146)       |
| Resultado bruto  | 2.j y 15   | 57,824,111    | 143,319,485           |
| <b>Egresos operacionales:</b>                                  |            |               |                       |
| Gastos administrativos   | 16         | (49,756,557)  | (39,221,875)          |
| Gastos de comercialización                                     | 17         | (1,766,625)   | (2,270,281)           |
| <b>Resultado operativo</b>                                     |            | 6,300,929     | 101,827,329           |
| <b>Ingresos (egresos) no operacionales:</b>                    |            |               |                       |
| Rendimiento por inversiones                                    |            | 1,600,552     | 2,026,854             |
| Otros ingresos   | 18         | 11,556,275    | 11,264,325            |
| Diferencia de cambio   | 2.c        | (20,010,525)  | (1,847,851)           |
| Ajuste por inflación y tenencia de bienes                      | 2.a.2 y 19 | 9,191,281     | 6,519,582             |
| <b>Resultado neto no operacional</b>                           |            | 8,638,512     | 119,790,239           |
| Ingresos y (Gastos) de gestiones anteriores, neto              | 20         | 1,817,804     | (6,929,065)           |
| Otros ingresos y (Gastos), neto                                | 21         | 3,992,404     | (10,859,903)          |
| <b>Resultado de operación neto antes de gastos financieros</b> |            | 14,448,720    | 102,001,271           |
| Gastos financieros   | 12         | (50,001,082)  | (73,878,924)          |
| <b>Resultado neto antes del impuesto</b>                       |            | (35,552,362)  | 28,122,347            |
| Impuesto a las utilidades de las empresas                      | 22         |               | (8,078,792)           |
| <b>Resultado neto de la gestión</b>                            |            | (35,552,362)  | 20,043,555            |

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 7 al 27, que forman parte de los estados financieros.

Lic. Juan José Ric R.  
Gerente General

Lic. Franz Carvajal Z.  
Gerente Administrativo Financiero

Lic. Gisele H. Yasuda D.  
Subgerente de Contabilidad

Lic. G. Harumi Yasuda Descarpontiez  
 AUDITOR FINANCIERO  
 Reg. Nal. CAUB - 10881  
 Reg. Dptal. SCZ. - 2947



**Gravetal Bolivia S.A.**

Estado de Evolución del Patrimonio Neto de los Accionistas  
Años terminados el 30 de junio de 2009 y 2008

| Nota   | Capital pagado<br>Bs | Ajuste de capital<br>Bs | Aportes por capitalizar<br>Bs | Ajuste de Reservas patrimoniales<br>Bs | Reserva legal<br>Bs | Resultados acumulados<br>Bs | Total<br>Bs  |
|--|----------------------|-------------------------|-------------------------------|--|---------------------|-----------------------------|--------------|
| Saldos al 30 de junio de 2007 (Reexpresado)  | 155,060,000          | 54,012,135              | 146,214,000                   | 20,158,383                             | 4,986,456           | 18,025,410                  | 398,456,384  |
| Ajuste de cuentas patrimoniales              |                      |                         |                               |  |                     |                             |              |
| Capitalización de aportes                    | 146,214,000          |                         | (146,214,000)                 |  |                     |                             |              |
| Constitución de la reserva legal             |                      |                         |                               |  | 729,024             | (729,028)                   | (4)          |
| Resultado neto de la gestión                 |                      |                         |                               |  |                     | 20,043,555                  | 20,043,555   |
| Saldos al 30 de junio de 2008(Reexpresado)   | 301,274,000          | 54,012,135              | -                             | 20,158,383                             | 5,715,480           | 37,339,937                  | 418,499,935* |
| Reclasificación reexpresión capital          |                      | 6,811,293               |                               | (6,811,293)                            |                     |                             | -            |
| Reclasificación reexpresión de reserva legal |                      |                         |                               | 101,632                                |                     | (101,632)                   | -            |
| Constitución de la reserva legal             |                      |                         |                               |  | 900,545             | (900,545)                   | -            |
| Resultado neto de la gestión                 |                      |                         |                               |  |                     | (35,552,362)                | (35,552,362) |
| Saldos al 30 de junio de 2009                | 301,274,000          | 60,823,428              | -                             | 13,448,722                             | 6,616,025           | 785,398                     | 382,947,573  |

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 7 al 27, que forman parte de los estados financieros.

Lic. Juan José Ric R.  
Gerente General

Lic. Franz Carvajal Z.  
Gerente Administrativo Financiero

Lic. Gisele H. Yasuda D.  
Subgerente de Contabilidad

**Lic. G. Harumi Yasuda Descarpontriez**  
**AUDITOR FINANCIERO**  
Reg. Nal. CAUB - 10881  
Reg. Dptal. SCZ. - 2947

**Gravetal Bolivia S.A.**

Estado de Flujos de Efectivo

Años terminados el 30 de junio de 2009 y 2008

|  | Notas    | 2009<br>Bs    | 2008<br>(Reexpresado)<br>Bs |
|--|----------|---------------|-----------------------------|
| <b>Actividades de operación:</b>   |          |               |                             |
| Resultado neto de la gestión   |          | [35,552,362]  | 20,043,554                  |
| Ajustes para conciliar el resultado neto, con el efectivo neto que aportan las actividades operativas: |          |               |                             |
| Depreciación del año   | 2.h y 10 | 23,308,691    | 25,567,652                  |
| Previsión incobrables otras cuentas por cobrar   |          |               | 146,026                     |
| Previsión para indemnizaciones   | 2.i      | 2,028,613     | 1,605,522                   |
| Provisión bienes adjudicados   |          |               | 2,700,096                   |
| Provisión bienes fuera de uso  |          |               | 1,534,660                   |
| Provisión por obsolescencia  |          |               | 263,137                     |
| Provisión impuesto a las utilidades de año   | 2.l y 22 |               | 8,078,791                   |
| Impuesto a las utilidades no compensado  |          | 486,150       | 4,961,085                   |
| Ajustes monetarios   |          | 533,535       | 2,582,937                   |
|  |          | [9,195,373]   | 67,483,460                  |
| Cambios en activos y pasivos operativos netos:   |          |               |                             |
| Disminución en cuentas por cobrar comerciales  |          | 182,866,336   | 62,280,376                  |
| (Aumento) Disminución en otras cuentas por cobrar  |          | [21,135,508]  | 17,686,063                  |
| Disminución en anticipo a proveedores  |          | 5,376,535     | 8,337,577                   |
| (Aumento) Disminución en inventarios   |          | [62,793,398]  | 274,812,785                 |
| (Aumento) Disminución en gastos anticipados  |          | [13,970,396]  | 1,923,412                   |
| (Aumento) Cargos diferidos   |          | [41,089]      |                             |
| (Disminución) en cuentas por pagar comerciales   |          | [10,284,129]  | [25,773,107]                |
| (Disminución) en otros pasivos   |          |               | [3,124,984]                 |
| (Disminución) en otras cuentas por pagar   |          | [9,363,586]   | [4,868,709]                 |
| Aumento en anticipos recibidos de clientes   |          | 1,290,053     |                             |
| Pagos por indemnización  |          | [1,558,079]   | [623,025]                   |
| Flujos de efectivo por actividades de operación  |          | 61,191,366    | 398,133,848                 |
| <b>Actividades de inversión:</b>   |          |               |                             |
| Disminución (Aumento) en inversiones temporarias   |          | 596,396       | [617,078]                   |
| Disminución (Aumento) en inversiones permanentes   |          | 116,123       | [125,688]                   |
| (Aumento) de activos fijos   | 10       | [3,128,453]   | [2,613,250]                 |
| Disminución de activos fijos   | 10       | 155,329       | 11,875,314                  |
| Flujos de efectivo por actividades de inversión  |          | [2,260,605]   | 8,519,298                   |
| <b>Actividades de financiamiento:</b>  |          |               |                             |
| Amortización de préstamos  |          | [351,855,577] | [635,015,016]               |
| Préstamos del año  |          | 276,200,052   | 341,834,319                 |
| Pago de bonos y pagarés  |          | [59,661,330]  | [45,831,694]                |
| Flujos de efectivo por actividades de financiamiento   |          | [135,316,855] | [339,012,391]               |
| (Disminución) Aumento neto en el efectivo  |          | [76,386,094]  | 67,640,755                  |
| Efectivo (disponibilidades) al inicio del año  |          | 79,898,320    | 12,257,565                  |
| Efectivo (disponibilidades) al final del año   | 4        | 3,512,226     | 79,898,320                  |

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 7 al 27, que forman parte de los estados financieros.

Lic. Juan José Ric R.  
Gerente General

Lic. Franz Carvojal Z.  
Gerente Administrativo Financiero

Lic. G. Harumi Yasuda D.  
Subgerente de Contabilidad

**Lic. G. Harumi Yasuda Descarpontriez**  
**AUDITOR FINANCIERO**  
Reg. Nal. CAUB - 10881  
Reg. Dptal. SCZ. - 2947



## **Gravetal Bolivia S.A.**

Notas a los Estados Financieros

Al 30 de junio de 2009 y 2008

### **1. Naturaleza y objeto de la Sociedad**

Gravetal Bolivia S.A., fue constituida mediante Escritura Pública N° 43/93 de fecha 1° de febrero de 1993, con domicilio legal en la ciudad de Santa Cruz.

Su actividad principal es la compra de semillas de oleaginosas, extracción y producción de aceite y venta de torta de soya, mediante la instalación, manejo y explotación de plantas industrializadoras.

Mediante Escritura Pública N° 141/2003 de fecha 27 de febrero de 2003, se amplió el objeto social, al desarrollo de actividades de operación y gestión de puertos, que incluye administración del puerto y prestación de todos los servicios relacionados.

Posteriormente, con Escritura Pública 211/2008 de fecha 1° de febrero de 2008 se amplió el objeto social para desarrollar también, actividades de manejo, operación, administración, control de terminales y/o plantas de almacenajes de combustibles líquidos, así como, la prestación de todos los servicios relacionados con el rubro.

### **2. Principales políticas contables**

#### **2.a. Bases de preparación de estados financieros**

Los estados financieros de la Sociedad han sido preparados bajo normas de contabilidad emitidas por el Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia, las cuales son de aceptación general. Por resolución de este Colegio, en caso de ausencia de pronunciamientos técnicos específicos en el país, se adoptan las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

#### **2.a.1. Consideración de los efectos de la inflación**

En cumplimiento a la normativa local vigente, los estados financieros al 30 de junio de 2009 y 2008 están reexpresados en moneda constante, y para ello se han seguido los lineamientos establecidos por la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores Autorizados de Bolivia, que contempla el ajuste de los estados financieros a moneda constante utilizando como único índice la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV).

Los pronunciamientos locales requieren que los montos de los estados financieros estén reexpresados en moneda constante, para lo cual se computan los resultados por efectos de la inflación y los resultados por tenencia de bienes de cuentas patrimoniales y de rubros no monetarios. El efecto de estos ajustes se expone en la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes" (AITB) del estado de ganancias y pérdidas.

(continúa)



## **Gravetal Bolivia S.A.**

### **Notas a los Estados Financieros**

Solo para propósitos de comparación, los saldos de los estados financieros al 30 de junio de 2008 fueron reexpresados en función al indicador de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). El índice al 30 de junio de 2009 y 2008 fue de Bs 1,52754 y Bs 1,37263 por UFV 1, respectivamente.

Las prácticas contables más significativas aplicadas por la Sociedad, son las siguientes:

#### **2.b. Ejercicio**

El cómputo de los resultados se efectúa en forma anual entre el 1° de julio y el 30 de junio de cada año.

#### **2.c. Transacciones y saldos en moneda extranjera**

La contabilidad de la Sociedad es llevada en bolivianos y las operaciones realizadas en otras monedas (dólar), se convierten a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente a la fecha de contabilización.

A la fecha de cierre de cada ejercicio, los activos y pasivos en moneda extranjera se convierten a bolivianos, en función al tipo de cambio vigente a esa fecha. Los tipos de cambio del dólar estadounidense vigentes al 30 de junio de 2009 y 2008 eran de Bs 7.07 y Bs 7.22 por US\$ 1, respectivamente.

Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en la cuenta de resultados "diferencia de cambio" del estado de ganancias y pérdidas.

#### **2.d. Inversiones temporarias**

Las inversiones temporarias corresponden a colocaciones de efectivo en fondos de inversión privados. A la fecha de balance se encuentran valuadas al valor del capital invertido más los rendimientos generados incluidos en el saldo.

La Sociedad clasifica como equivalentes de efectivo a todas sus inversiones de alta liquidez con vencimiento de tres meses o menos a la fecha de adquisición.

#### **2.e. Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar**

Las cuentas por cobrar y otras cuentas por cobrar están valuadas al valor nominal de las facturas emitidas, deduciendo la previsión para cuentas de dudosa probabilidad.

Los saldos por cobrar corresponden a deudas vigentes a un plazo de 60 días desde la fecha de facturación.

#### **2.f. Inventarios**

Los inventarios registrados en este rubro, están valuados de la siguiente manera:

(continúa)

## **Gravetal Bolivia S.A.**

### **Notas a los Estados Financieros**

#### **2.f.1. Materias primas**

Al costo de adquisición reexpresados en función de la variación en la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) entre las fechas de adquisición y la fecha de cierre.

Al 30 de junio de 2008, la materia prima importada se registraba de acuerdo a contratos de compra, al valor CIF puesto en el lugar de entrega de Puerto Quijarro y se contabilizaba como inventario al concretarse la recepción en los puertos de Gravetal Bolivia S. Al 30 de junio de 2009 se registra de acuerdo a contratos de compra, al valor FAS libre al costado del barco o en el muelle o bodega designada y se contabiliza como inventario al concretarse la recepción en silo Mato Grosso - Cáceres, reexpresados en función de la variación en la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). Estos valores no superan su valor de realización.

#### **2.f.2. Productos terminados**

Comprenden aceite crudo desgomado y harina de soya. Su valuación corresponde a los costos de producción acumulados reexpresados en función de la variación en la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV)

#### **2.f.3. Materiales y suministros**

Se encuentran valuados al costo de adquisición más gastos incidentales incurridos hasta la fecha del balance.

#### **2.f.4. Inventarios en tránsito**

Al costo de adquisición, más gastos incidentales incurridos hasta la fecha del balance, reexpresados en función de la variación en la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) entre las fechas de adquisición y la fecha de cierre.

#### **2.g. Inversiones permanentes**

Las inversiones están constituidas por certificados de aportaciones telefónicas en la Cooperativa Telefónica Cotas Ltda., las cuales están valuadas a su costo de adquisición, actualizados en función a la cotización del dólar estadounidense.

#### **2.h. Activo fijo, neto**

Los activos fijos en su integridad se encuentran valuados con base a revalúos técnicos practicados por peritos independientes en fechas 30 de septiembre de 1997, 10 de abril de 2000 y 31 de mayo de 2000, reexpresados en función de la variación en la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV), a la fecha de cierre. Los valores asignados no superan su valor neto de recuperación.

(continúa)



## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

Los bienes adquiridos o construidos con posterioridad a los revalúos mencionados son valuados a su costo de adquisición o construcción, reexpresados en función de la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV), entre el día de la compra o habilitación y la fecha de cierre

Los costos de las renovaciones, mejoras y adiciones son incorporados al valor del activo afectado, en tanto que los desembolsos por reparaciones y mantenimientos menores que no extienden la vida útil de los bienes, se registran directamente al costo o gastos de operación según corresponda.

La depreciación de los bienes se calcula por el método de línea recta en función de los valores y vidas útiles asignadas en los revalúos técnicos respectivos. La depreciación de las incorporaciones se calcula aplicando tasas anuales que se consideran suficientes para extinguir sus valores al final de la vida útil. Las tasas de depreciación aplicadas se encuentran dentro de los límites permitidos por las leyes tributarias.

Las vidas útiles estimadas de las principales categorías del activo fijo se detallan a continuación:

| Descripción                 | Vida útil |         |
|-----------------------------|-----------|---------|
|                             | 2009      | 2008    |
| Edificios                   | 40 años   | 40 años |
| Herramientas                | 4 años    | 4 años  |
| Vehículos                   | 5 años    | 5 años  |
| Muebles y útiles de oficina | 10 años   | 10 años |
| Equipos de computación      | 4 años    | 4 años  |
| Equipos de comunicación     | 10 años   | 10 años |
| Maquinaria y equipo         | 8 años    | 8 años  |

La vida útil estimada para el Dragado de Puerto fue determinada por un perito independiente quien consideró un período de 40 años.

Los valores netos de los bienes retirados o vendidos son disminuidos de las cuentas del activo, y las ganancias o pérdidas son aplicadas al resultado de las operaciones.

La Sociedad registra provisiones para bienes fuera de uso, basado en el informe técnico se constituyó una provisión por obsolescencia del 90% del valor en libros y para bienes adjudicados debido a la falta de saneamiento por parte del INRA.

#### 2.i. Previsión para indemnizaciones al personal

Las disposiciones legales establecen el pago de indemnizaciones por tiempo de servicio prestados por el trabajador, luego de haber cumplido más de noventa días de trabajo continuo en el caso de producirse la renuncia voluntaria o despido forzoso. La Sociedad establece y recalcula anualmente la provisión correspondiente a esta obligación, con base en el promedio del total ganado en los últimos tres meses de sueldos, o el promedio de los treinta últimos días

(continúa)

## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

de trabajo bajo la modalidad de jornal. En base a la rotación normal de personal, esta previsión es considerada no corriente.

#### 2.j. Ingresos, costos y gastos

La Sociedad aplicó el principio contable de devengado para el reconocimiento de los ingresos y la imputación de costos y gastos.

Se considera para la facturación (ingresos por venta de productos) el precio de mercado establecido por la Bolsa de Valores de Chicago y las deducciones acordadas en el contrato de venta, para llegar al valor F.O.B.

#### 2.k. Intereses

Los intereses por deudas bancarias y financieras y por emisión de valores se contabilizan como "gastos financieros" en los resultados de las operaciones utilizando el método de devengado.

Los intereses por financiamiento a productores se contabilizan como otros ingresos no operacionales.

#### 2.l. Impuesto a las utilidades de las empresas

La Sociedad contabiliza parte del Impuesto a las utilidades de las empresas en gastos anticipados, el cual es compensado con el impuesto a las transacciones de la siguiente gestión. Al 30 de junio de 2009 la Sociedad no realizó previsión alguna por este concepto debido a que muestra pérdida tributaria.

### 3. Exposición a riesgo de cambio

Los estados financieros expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos monetarios en dólares estadounidenses a los tipos de cambio de cierre de gestión (7.07 al 30 de junio de 2009 y Bs 7.22 al 30 de junio de 2008 por US\$ 1), de acuerdo al siguiente resumen:

|                                | 2009               |                   | 2008               |                    |
|--------------------------------|--------------------|-------------------|--------------------|--------------------|
|                                | Bs                 | US\$              | Bs                 | US\$               |
| <b>Activo Corriente</b>        |                    |                   |                    |                    |
| Disponibilidades               | 3,423,061          | 484,167           | 49,724,961         | 6,887,114          |
| Inversiones temporarias        | 29,372             | 4,154             | 613,690            | 84,999             |
| Cuentas por cobrar comerciales | 210,191,032        | 29,729,990        | 353,196,863        | 48,919,233         |
| Otras cuentas por cobrar       | 53,312,373         | 7,540,647         | 10,098,896         | 1,398,739          |
| Anticipo a proveedores         | 36,866,996         | 5,214,568         | 68,867,085         | 9,538,377          |
| Inventarios                    | 332,908,594 (1)    | 47,087,496        | 242,722,431        | 33,618,065         |
|                                | <u>636,731,428</u> | <u>90,061,022</u> | <u>725,223,926</u> | <u>100,446,527</u> |

(continúa)



## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### Pasivo Corriente

|                                |                      |                     |                      |                     |
|--------------------------------|----------------------|---------------------|----------------------|---------------------|
| Deudas Comerciales             | (49,574,676)         | (7,011,977)         | (53,537,236)         | (7,415,130)         |
| Deudas Bancarias y Financieras | (256,328,936)        | (36,255,861)        | (276,215,205)        | (38,256,954)        |
| Deudas por emisión de valores  | (142,993,860)        | (20,225,440)        | (182,334,843)        | (25,254,133)        |
| Otras cuentas por pagar        | <u>(1,409,117)</u>   | <u>(199,309)</u>    | <u>(1,647,443)</u>   | <u>(228,178)</u>    |
|                                | <u>(450,306,589)</u> | <u>(63,692,587)</u> | <u>(513,734,727)</u> | <u>(71,154,395)</u> |
| Posición neta activa           | <u>186,424,839</u>   | <u>26,368,435</u>   | <u>211,489,199</u>   | <u>29,292,132</u>   |

(1) Estos dólares fueron determinados para fines de comparación.

La exposición de riesgo cambiario de la empresa es neutralizada, ya que tanto las posiciones pasivas como activas son calzadas en Dólares Estadounidenses. El total de las ventas de aceite crudo y harina de soya se negocia en Dólares Estadounidenses, eliminando riesgos de fluctuaciones cambiarias frente al pasivo en la misma moneda. Incluye los saldos correspondientes al inventario que también son comercializados en dólares estadounidenses.

#### 4. Disponibilidades

La composición del rubro es la siguiente:

|                      | <u>2009</u>      | <u>2008</u>       |
|----------------------|------------------|-------------------|
|                      |                  | (Reexpresado)     |
|                      | Bs               | Bs                |
| Caja moneda nacional | 13,510           | 31,729            |
| Bancos locales       | 3,089,979        | 25,898,334        |
| Bancos del exterior  | <u>408,737</u>   | <u>53,968,257</u> |
|                      | <u>3,512,226</u> | <u>79,898,320</u> |

#### 5. Cuentas por cobrar comerciales, neto

La composición del rubro es la siguiente:

|   | <u>2009</u>        | <u>2008</u>        |
|---|--------------------|--------------------|
|   |                    | (Reexpresado)      |
|   | Bs                 | Bs                 |
| Cuentas por cobrar a clientes (Ver nota 15) | 210,331,339        | 393,216,823        |
| Previsión para cuentas incobrables          | <u>(140,307)</u>   | <u>(159,455)</u>   |
|   | <u>210,191,032</u> | <u>393,057,368</u> |

Las cuentas por cobrar a clientes tienen un plazo de 60 días para su cobranza.

(continúa)

## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### 6. Otras cuentas por cobrar

La composición del rubro es la siguiente:

|   |     | 2009        | 2008                |
|---|-----|-------------|---------------------|
|   |     | Bs          | (Reexpresado)<br>Bs |
| Crédito fiscal Impuesto al valor agregado   | (2) | 122,480,814 | 110,136,182         |
| Depósito en garantía                        |     | 700         | 59,699              |
| Faltantes de grano reclamados a proveedores |     | 32,530      | 36,970              |
| Deudores por venta de bienes                | (1) | 1,205,378   | 2,282,646           |
| Otras cuentas por cobrar                    |     | 16,106,825  | 4,396,899           |
|   |     | 139,826,247 | 116,912,396         |
| Deudores por venta de bienes – no corriente | (1) | 3,156,713   | 4,935,056           |

(1) Corresponde a créditos otorgados en venta de bienes, que serán cobrados hasta el año 2014.

(2) Corresponde al 13% de las compras facturadas de bienes y servicios relacionados con la actividad productiva de Gravetal. Por su calidad de exportador, Gravetal tramita la devolución impositiva que se hace efectiva mediante los Certificados de Devolución de Impuestos - CEDEIMS. El 56% del saldo lo constituyen los CEDEIMS por cobrar, el 23% las Solicitudes de CEDEIMS en trámite y el 21% el Crédito fiscal. El 4% del saldo tiene origen en el período 2007-2008, el 14% en el periodo 2006-2007 el 23% en el periodo 2005-2006 y el restante 59% en el período 2008-2009.

#### 7. Anticipo a proveedores

La composición del rubro es la siguiente:

|  |     | 2009       | 2008                |
|--|-----|------------|---------------------|
|  |     | Bs         | (Reexpresado)<br>Bs |
| Anticipo a proveedores de materia prima                |     | 44,200,198 | 38,871,748          |
| Financiamiento a productores                           |     | 27,450,779 | 37,510,309          |
| Anticipo a proveedores de activos fijos                | (1) | 25,130     | 257,115             |
|  |     | 71,676,107 | 76,639,172          |
| Previsión para cartera incobrable                      |     | [383,943]  | [436,338]           |
|  |     | 71,292,164 | 76,202,834          |
| Anticipo a proveedores de activos fijos – no corriente | (1) | 3,413,749  | 3,879,614           |

(1) Corresponde a anticipos entregados a proveedores de activos fijos. (Nota 24.b)

(continúa)



## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### 8. Inventarios

La composición del rubro es la siguiente:

|  | 2009        | 2008                |
|--|-------------|---------------------|
|  | Bs          | (Reexpresado)<br>Bs |
| Materias primas                          | 284,911,535 | 161,270,019         |
| Productos terminados                     | 30,057,859  | 72,131,534          |
| Materiales y suministros                 | 7,897,840   | 9,030,581           |
| Inventarios en tránsito                  | 10,272,899  | 27,946,199          |
|  | 333,140,133 | 270,378,333         |
| Provisión por obsolescencia de repuestos | (231,539)   | (263,137)           |
|  | 332,908,594 | 270,115,196         |

#### 9. Gastos anticipados

La composición del rubro es la siguiente:

|  | 2009       | 2008                |
|--|------------|---------------------|
|  | Bs         | (Reexpresado)<br>Bs |
| Seguros anticipados  | -          | 93,323              |
| Impuesto a las Utilidades por Compensar-2008-2007(Nota 22) | 2,783,132  | 4,162,124           |
| Otros gastos anticipados (1)                               | 16,973,598 | 2,017,037           |
|  | 19,756,730 | 6,272,484           |

(1) De este monto Bs 11,977,553 corresponden a efectivo entregado al Brokers para garantizar la cobertura del precio del grano de soya importado, importe que será amortizado al costo del grano.

#### 10. Activo fijo, neto

La composición del rubro es la siguiente:

|                  | Saldo al<br>30.06.08 | Altos  | Ventas | Reexpresión | Saldo al<br>31.06.09 |
|------------------|----------------------|--------|--------|-------------|----------------------|
|                  | (Reexpresado)<br>Bs  | Bs     | Bs     | Bs          | Bs                   |
| Terrenos         | 77,036,746           |        |        |             | 77,036,746           |
| Edificios        | 7,658,568            |        |        |             | 7,658,568            |
| Obras civiles    | 119,777,435          | 34,251 |        | 208         | 119,811,894          |
| Silos y galpones | 39,496,641           |        |        |             | 39,496,641           |

(continúa)

## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

|                               |                    |                  |               |                    |
|-------------------------------|--------------------|------------------|---------------|--------------------|
| Vías y caminos                | 10,308,286         | 1,539,047        | 8,480         | 11,855,813         |
| Barcos y lanchas              | 137,978            |                  |               | 137,978            |
| Muebles y enseres             | 1,438,667          | 36,855           | (8,525)       | 1,466,997          |
| Maquinaria y equipo           | 197,940,460        | 540,564          | 65,085        | 198,546,109        |
| Equipo pesado                 | 10,374,224         |                  |               | 10,374,224         |
| Equipos de laboratorio        | 2,514,003          | 39,241           | 568           | 2,553,812          |
| Equipos de oficina            | 1,975,242          | 38,167           | 2,386         | 2,015,795          |
| Tanques de almacenamiento     | 14,428,306         |                  |               | 14,428,306         |
| Vehículos                     | 3,923,595          |                  |               | 3,923,595          |
| Herramientas                  | 2,105,357          | 64,765           | 1,858         | 2,171,980          |
| Equipo de computación         | 1,878,081          | 75,522           | 2,518         | 1,956,121          |
| Software                      | 741,481            | 9,417            | 526           | 751,424            |
| Equipos e instalaciones       | 13,823,215         | 73,811           | 724           | 13,897,750         |
| Tinglados y cobertor de metal | 1,354,623          | 133,997          | 6,814         | 1,495,434          |
| Dragado de puerto             | 20,969,680         |                  |               | 20,969,680         |
| Proyectos                     | 2,941,153          |                  |               | 2,941,153          |
| Obras en curso                |                    | 365              |               | 365                |
| Activos fijos en tránsito     |                    | 542,451          |               | 542,451            |
|                               | <u>530,823,741</u> | <u>3,128,453</u> | <u>80,642</u> | <u>534,032,836</u> |

#### Depreciación acumulada

|                               | Saldo al<br>31,06,07<br>(Reexpresado) | Depreciación | Ventas | Reexpresión | Saldo al<br>31,06,08 |
|-------------------------------|---------------------------------------|--------------|--------|-------------|----------------------|
|                               | Bs                                    | Bs           | Bs     | Bs          | Bs                   |
| Edificios                     | 1,539,156                             | 184,111      |        | 7,254       | 1,730,521            |
| Obras civiles                 | 27,144,322                            | 3,120,599    |        | 122,892     | 30,387,813           |
| Silos y galpones              | 15,824,109                            | 1,919,258    |        | 75,584      | 17,818,951           |
| Vías y caminos                | 10,016,242                            | -299,015     |        | 28,358      | 9,745,585            |
| Barcos y lanchas              | 78,492                                | 13,275       |        | 521         | 92,288               |
| Muebles y enseres             | 963,532                               | 85,402       |        | 3,463       | 1,052,397            |
| Maquinaria y equipo           | 127,135,245                           | 14,738,188   |        | 574,223     | 142,447,656          |
| Equipo pesado                 | 10,085,671                            | 56,373       |        | 2,219       | 10,144,263           |
| Equipos de laboratorio        | 1,970,026                             | 167,588      |        | 6,809       | 2,144,423            |
| Equipos de oficina            | 1,362,909                             | 143,175      |        | 5,741       | 1,511,825            |
| Tanques de almacenamiento     | 7,499,279                             | 693,186      |        | (1,531)     | 8,190,934            |
| Vehículos                     | 3,296,116                             | 227,166      |        | 40,157      | 3,563,439            |
| Herramientas                  | 2,025,070                             | 45,145       |        | 1,824       | 2,072,039            |
| Equipo de computación         | 1,686,363                             | 88,369       |        | 3,280       | 1,778,012            |
| Software                      | 730,299                               | 10,636       |        | 624         | 741,559              |
| Equipos e instalaciones       | 7,504,509                             | 1,471,333    |        | 58,542      | 9,034,384            |
| Tinglados y cobertor de metal | 1,002,022                             | 139,527      |        | 5,323       | 1,146,872            |

(continúa)

## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

|  |             |            |          |             |
|--|-------------|------------|----------|-------------|
| Dragado de puerto                                    | 4,193,916   | 504,375    | 19,886   | 4,718,177   |
|  | 224,057,278 | 23,308,691 | 955,169  | 248,321,138 |
| Activo fijo, neto de depreciación                    | 306,766,463 |            |          | 285,711,698 |
| Bienes adjudicados                                   | 3,344,635   |            | (430)    | 3,344,205   |
| Bienes fuera de uso                                  | 1,705,178   | (155,329)  | (17,770) | 1,532,079   |
|  | 5,049,813   | (155,329)  | (18,200) | 4,876,284   |
| Provisión para bienes adjudicados                    | (2,765,181) |            | 96       | (2,765,085) |
| Provisión por obsolescencia para bienes fuera de uso | (1,534,661) |            | 95       | (1,534,566) |
|  | (4,299,842) |            | 168      | (4,299,651) |
| Activo fijo, neto                                    | 307,516,434 |            |          | 286,288,308 |

## 11. Deudas comerciales

La composición del rubro es la siguiente:

|                                | 2009       | 2008                |
|--------------------------------|------------|---------------------|
|                                | Bs         | (Reexpresado)<br>Bs |
| Proveedores de materia prima   | 38,948,448 | 50,718,955          |
| Proveedores de servicios       | 8,514,458  | 5,455,576           |
| Otras provisiones de servicios | 2,374,223  | 2,655,173           |
| Proveedores de insumos         | 282,396    | 1,268,066           |
| Proveedores de bienes          | 127,932    | 433,816             |
|                                | 50,247,457 | 60,531,586          |

## 12. Deudas bancarias y financieras

La composición del rubro es la siguiente:

|                                   | 2009       | 2008                |
|-----------------------------------|------------|---------------------|
|                                   | Bs         | (Reexpresado)<br>Bs |
| <i>Deuda a corto plazo:</i>       |            |                     |
| <i>Del País:</i>                  |            |                     |
| Banco Industrial S.A.             | 86,572,150 | 72,313,406          |
| Banco de Crédito S.A.             |            | 48,208,937          |
| Banco Nacional de Bolivia S.A.    | 21,210,000 | 54,301,825          |
| Banco Unión S.A.                  | 54,439,000 | 46,601,972          |
| Banco de la Nación Argentina S.A. |            | 12,052,234          |

(continúa)



## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

|                                    |                |             |
|------------------------------------|----------------|-------------|
| Banco Ganadero S.A.                | 35,350,000     | 38,567,149  |
| Fortaleza Fondo Financiera Privado |                | 23,127,290  |
| Banco Económico S.A.               |                | 32,139,291  |
|                                    | 197,571,150    | 327,312,104 |
| <i>Intereses por pagar:</i>        | 3,018,612      | 4,672,357   |
|                                    | 200,589,762    | 331,984,461 |
| <br><i>Deuda a largo plazo:</i>    |                |             |
| Fundación DVS Alba                 | (1) 55,739,174 | -           |

(1) Corresponde a un financiamiento recibido de la Fundación DVS Alba por US\$ 8,876,559 con una comisión del 0.78%, el mismo que será pagado con la otorgación de los Cedeims que se encuentran en curso de recuperación.

Las obligaciones bancarias y financieras están respaldadas principalmente con garantías quirografarias. Las tasas de interés son las del mercado y los vencimientos no exceden de 360 días.

Al 30 de junio de 2009 y 2008, la Sociedad cuenta con líneas de crédito aprobadas por US\$ 55,000,000 y US\$ 115,800,000 respectivamente, de las cuales al 30 de junio de 2009 y 2008 están disponibles US\$ 27,945,000 y US\$ 25,094,791.

### 13. Deudas por emisión de valores

#### 13.a. Emisión 2

En fecha 18 de diciembre de 2003, la Sociedad emitió bonos por UFV 195,000,000 serie única con las siguientes características:

| Serie | Plazo      | Vencimiento           | Tasa de<br>interés<br>% | Monto<br>UFV |
|-------|------------|-----------------------|-------------------------|--------------|
| Única | 2,160 días | 16 de noviembre, 2009 | 8,25 anual              | 195,000,000  |
| Total |            |                       |                         | 195,000,000  |

Al 30 de junio de 2009 y 2008, la Sociedad tiene Bonos colocados por un valor de UFV 147,000,000 equivalentes a Bs 224,548,380.

#### 13.b. Emisión bonos Gravetal Bolivia II

En fecha 8 de mayo de 2006, la Sociedad emitió bonos por US\$ 25,000,000 con serie única, con las siguientes características:

(continúa)

## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

| Serie | Plazo      | Vencimiento          | Tasa de<br>interés<br>% | Monto<br>US\$     |
|-------|------------|----------------------|-------------------------|-------------------|
| Única | 1,800 días | 12 de abril del 2011 | 8,00 anual              | 25,000,000        |
| Total |            |                      |                         | <u>25,000,000</u> |

Al 30 de junio de 2009 y 2008, la Sociedad tiene colocados bonos por US\$ 19,920,000 equivalente a Bs 140,834,400 y US\$ 24,900,000 equivalentes a Bs 179,778,000 (reexpresado Bs 200,067,087), respectivamente.

Al 30 de junio de 2009 y 2008, la composición es la siguiente:

|  | <u>2009</u>        | <u>2008</u><br>(Reexpresado) |
|--|--------------------|------------------------------|
|  | Bs                 | Bs                           |
| <b>Emisión 2:</b>                          |                    |                              |
| Serie única                                | 224,548,380        | 224,548,380                  |
| Rendimiento por pagar                      | <u>2,109,819</u>   | <u>1,852,524</u>             |
|  | <u>226,658,199</u> | <u>226,400,904</u>           |
| <b>Emisión bonos Gravetal Bolivia II</b>   |                    |                              |
| Serie única                                | 140,834,400        | 200,067,087                  |
| Rendimiento por pagar                      | <u>2,159,460</u>   | <u>2,845,399</u>             |
|  | <u>142,993,860</u> | <u>202,912,486</u>           |
|  | <u>369,652,059</u> | <u>429,313,390</u>           |
| <u>Vencimientos a corto y largo plazo:</u> |                    |                              |
| <b>Corto plazo:</b>                        |                    |                              |
| Valor de capital                           | 294,965,581        | -                            |
| Rendimiento por pagar                      | <u>4,269,279</u>   | <u>4,697,923</u>             |
|  | <u>299,234,860</u> | <u>4,697,923</u>             |
| <b>Largo plazo:</b>                        |                    |                              |
| Valor de capital                           | <u>70,417,200</u>  | <u>424,615,467</u>           |

Las emisiones están respaldadas con garantías quirografarias de la Sociedad, y con la totalidad de sus bienes presentes y futuros de manera indiferenciada, solo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de dicha emisión.

(continúa)



## **Gravetal Bolivia S.A.**

### Notas a los Estados Financieros

#### **14. Patrimonio**

##### **14.a. Capital pagado**

A través de la Escritura Pública N° 477/2008 de fecha 5 de marzo de 2008, la Sociedad concreto el incremento del capital suscrito y pagado capitalizando el saldo de la cuenta "Aporte por capitalizar" proveniente de la reinversión de las utilidades acumuladas de Bs 91,607,000 y la capitalización del ajuste global del patrimonio en Bs 54,607,000. Al 30 de junio de 2009 y 2008 el capital suscrito y pagado alcanza la suma total de Bs 301,274,000 equivalentes a 301,274 acciones con un valor de Bs 1,000 cada una y el capital autorizado alcanza la suma de Bs 490,000,000 según consta en la Escritura Pública N° 211/2008 de fecha 1° de febrero de 2008.

En fecha 1° de julio del 2008 el 99% del paquete accionario de Gravetal Bolivia S.A., es adquirido por la Sociedad Anónima Inversiones de Capital Inversoja S.A.

El valor patrimonial proporcional de cada acción, alcanza la suma de Bs 1,271 para la gestión 2009 y Bs 1,296 para la gestión 2008.

##### **14.b. Patrimonio neto de los accionistas**

La Sociedad ajustó el patrimonio neto en función a la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). El efecto del ajuste de la cuenta del "Capital pagado" se registra en la cuenta "Ajuste de capital"; el efecto del ajuste de las otras cuentas de reservas patrimoniales se registra en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales", y el efecto del ajuste de la cuenta "Resultados acumulados" se registra en la misma cuenta, de conformidad con la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada.

El monto acumulado de la cuenta "Ajuste de capital" podrá ser capitalizado previo trámite legal. El monto acumulado de la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales" y la cuenta "Ajuste global del patrimonio", podrá ser aplicado a incrementos de capital o para la absorción de pérdidas acumuladas.

##### **14.c. Reserva legal**

De acuerdo con el Código de Comercio y los Estatutos de la Sociedad, una suma no inferior del 5% de las utilidades netas de cada ejercicio debe ser transferida a la cuenta reserva legal, hasta alcanzar el 50% del capital social. Esta reserva no puede ser distribuida como dividendos.

#### **15. Ingresos y costos por venta**

*Año terminado el 30 de junio de 2009:*

(continúa)



## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

|                         | Ingresos por<br>venta | Costo de venta | Resultado bruto |
|-------------------------|-----------------------|----------------|-----------------|
|                         | Bs                    | Bs             | Bs              |
| Aceite crudo            | 320,035,932           | (314,314,834)  | 5,721,098       |
| Harina de soya          | 463,541,080           | (415,236,235)  | 48,304,845      |
| Cascarilla              | 5,606,963             | (5,579,234)    | 27,729          |
| Prestación de servicios | 5,305,261             | (1,534,822)    | 3,770,439       |
|                         | 794,489,236           | (736,665,125)  | 57,824,111      |

*Año terminado el 30 de junio de 2008:*

|                          | Ingresos por<br>venta | Costo de venta  | Resultado bruto |
|--------------------------|-----------------------|-----------------|-----------------|
|                          | (Reexpresado)         | (Reexpresado)   | (Reexpresado)   |
|                          | Bs                    | Bs              | Bs              |
| Aceite crudo             | 565,738,400           | (526,933,290)   | 38,805,110      |
| Harina de soya           | 672,655,412           | (638,359,076)   | 34,296,336      |
| Cascarilla               | 8,458,148             | (7,959,780)     | 498,368         |
| Reexpresión global (UFV) | 69,719,671            | -               | 69,719,671      |
|                          | 1,316,571,631         | (1,173,252,146) | 143,319,485     |

En fecha 30 de junio de 2008 se suscribió un Acuerdo de Comercialización con un cliente importante, mediante el cual Gravetal Bolivia S.A. conviene entregar al comprador toneladas métricas de harina de soya y toneladas de aceite soya cuya cantidad será acordada en forma anual de acuerdo a la producción de Gravetal durante el año de vigencia.

A través de estos acuerdos durante la gestión 2008-2009, Gravetal Bolivia S.A. entregó 166,572 toneladas métricas de harina de soya y 39,091 toneladas de aceite de soya.

El precio de venta a dicho cliente principal es determinado tomando en consideración el precio de mercado establecido por la Bolsa de Valores de Chicago y las deducciones acordadas en el contrato para llegar a valor F.O.B. Con este cliente no se tiene una relación legal ni societaria directa.

## 16. Gastos administrativos

La composición del rubro es la siguiente:

(continúa)

## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

|                                    | <u>2009</u>       | <u>2008</u><br>(Reexpresado) |
|------------------------------------|-------------------|------------------------------|
| Depreciaciones y amortizaciones    | 16,515,017        | 11,346,958                   |
| Personal                           | 15,811,507        | 9,627,590                    |
| Servicios contratados              | 3,725,667         | 4,671,159                    |
| Seguros                            | 2,890,117         | 2,878,802                    |
| Materiales y suministros           | 3,228,744         | 3,640,844                    |
| Impuestos y patentes               | 3,374,591         | 3,170,872                    |
| Previsión para cuentas incobrables |                   | 148,675                      |
| Mantenimiento reparaciones         | 1,519,391         | 1,762,481                    |
| Gastos generales                   | 1,177,389         | 1,244,740                    |
| Servicios básicos                  | 1,303,685         | 647,402                      |
| Remuneraciones a síndico           | 195,217           |                              |
| Gastos de representación           | 15,232            | 82,352                       |
|                                    | <u>49,756,557</u> | <u>39,221,875</u>            |

#### 17. Gastos de comercialización

La composición del rubro es la siguiente:

|                                  | <u>2009</u>      | <u>2008</u><br>(Reexpresado) |
|----------------------------------|------------------|------------------------------|
| Personal                         | 1,087,939        | 966,833                      |
| Gastos por exportaciones         | 148,851          | 435,754                      |
| Gastos por importaciones         | 17,854           | 69,599                       |
| Otros gastos de comercialización |                  | 67,854                       |
| Servicios contratados            | 321,100          | 480,596                      |
| Servicios básicos                | 61,689           | 121,462                      |
| Impuestos y patentes             | 107,543          | 104,222                      |
| Depreciaciones                   | 21,649           | 23,961                       |
|                                  | <u>1,766,625</u> | <u>2,270,281</u>             |

#### 18. Otros ingresos

La composición del rubro es la siguiente:

|  | <u>2009</u>       | <u>2008</u><br>(Reexpresado) |
|--|-------------------|------------------------------|
| Ingresos por servicios                     | 153,607           | 4,439,355                    |
| Intereses por cuentas por cobrar           | 2,639,692         | 1,059,087                    |
| Intereses por financiamiento a productores | 8,762,976         | 5,765,883                    |
|  | <u>11,556,275</u> | <u>11,264,325</u>            |

(continúa)



## **Gravetal Bolivia S.A.**

### Notas a los Estados Financieros

#### **22. Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas**

El impuesto sobre las utilidades de las empresas (I.U.E.) de la Ley 843 (texto ordenado) y sus reglamentos, es liquidado y pagado por períodos anuales y es considerado como pago a cuenta del impuesto a las transacciones del período siguiente. La tasa del impuesto es del 25%, y se calcula sobre la base de la utilidad neta imponible determinada cada año.

La sociedad al 30 de junio de 2009, no ha constituido la provisión del impuesto sobre las utilidades de las Empresas debido a la pérdida obtenida en la gestión.

Se registra un saldo como gastos anticipados de Bs 2,783,132 correspondiente a la provisión de la gestión 2008, que se encuentra pendiente de compensar.

#### **23. Partes relacionadas**

Al 30 de junio de 2009 y 2008 no existen partes relacionadas.

#### **24. Contratos suscritos**

En los últimos años Gravetal Bolivia S.A. incorporó tecnología de punta en la planta de extracción logrando incrementar capacidad de procesamiento y mejorar significativamente la calidad de los productos. Asimismo, se incrementó la capacidad recepción del sistema de acondicionamiento de granos, el sistema de descascarado, quebrado y laminado, con el fin de satisfacer la provisión de materia prima y aumentar la capacidad de almacenamiento.

En ese proceso, se han suscrito importantes acuerdos como los siguientes:

##### **24.a. Contratos de suministro de energía eléctrica**

En fecha 30 de julio de 2002, se suscribió un contrato de provisión de energía eléctrica por diez años, con una demanda de aproximadamente tres megawatts de potencia.

Con el objeto de satisfacer la creciente demanda de energía por efecto de la ampliación de la fábrica y reducir los costos de producción, en fecha 17 de marzo de 2004 se suscribió un contrato de compra-venta de electricidad por diez años con la CRE, con una demanda de 1,6 megawatts de potencia.

##### **24.b. Contrato de transferencia de planta de generación**

De acuerdo al contrato de fecha 30 de julio de 2002, la empresa contratista instaló cuatro generadores e instalaciones en los predios de Gravetal Bolivia S.A., con una inversión de aproximadamente US\$ 1,300,000. Por su parte, Gravetal Bolivia S.A., efectuó un anticipo de US\$ 555,000 y al cabo de diez años los generadores pasarán a propiedad de Gravetal Bolivia S.A., a este valor.

Al 30 de junio de 2008 y 2007 la Sociedad completó el anticipo acordado según contrato mencionado en el párrafo anterior, por Bs 3,486,177 equivalente a US\$ 482,850 (neto de IVA). Dicho importe se expone en el rubro "anticipo a proveedores" del activo no corriente.

(continúa)

## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### 24.c. Otros contratos

Adicionalmente, se han firmado contratos con centros de acopio, empresas de transporte y empresas de servicios que permiten el movimiento de materia prima aumentando el flujo de producción permitiendo una reducción significativa de los costos de producción.

#### 25. Calificación de riesgo

|  | 2009    | 2008    |
|--|---------|---------|
| Moody's Latin American Calificadora de Riesgo S.A. (1) | Baa1.bo | Baa1.bo |
| Moody's Latin American Calificadora de Riesgo S.A. (1) | Baa1.bo | Baa1.bo |

(1) Baa1.bo: Corresponde a aquellos instrumentos con una aceptable capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, en relación con otros instrumentos bolivianos, aunque existe considerable en el riesgo frente a escenarios más adversos.

#### 26. Cuentas de orden deudora y acreedoras

La composición del rubro es la siguiente:

|                                    | 2009        | 2008          |
|------------------------------------|-------------|---------------|
|                                    |             | (Reexpresado) |
| Garantías bancarias (1)            | 16,268,891  | 37,103,530    |
| Líneas de crédito obtenidas (2)    | 197,547,746 | 201,739,000   |
| Cuentas incobrables castigadas (3) | 40,114,434  | 39,412,664    |
|                                    | 253,931,071 | 278,255,194   |

(1) Registran las operaciones de fianzas bancarias (principalmente por trámites de devolución impositiva).

(2) Corresponden a los saldos disponibles de las líneas de crédito aprobadas y no utilizadas, por los distintos bancos y entidades financieras.

(3) Corresponden a cuentas por cobrar, capital e intereses castigados al 30 de junio de 2009 y 2008 bajo el siguiente detalle:

|                               | 2009       | 2008          |
|-------------------------------|------------|---------------|
|                               |            | (Reexpresado) |
| Castigo capital incobrable    | 17,083,669 | 17,446,124    |
| Castigo intereses incobrables | 22,699,646 | 20,628,396    |
| Castigo cobranzas incobrables | 331,119    | 338,144       |
|                               | 40,114,434 | 39,412,664    |

(continúa)



## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### 27. Índices financieros

Al 30 de junio de 2009 el detalle de índices financieros es el siguiente:

|  | Real   | Compromiso |
|--|--------|------------|
| a) RDP – Relación Deuda Patrimonio   |        |            |
| $\frac{\text{Total Pasivo}}{\text{Patrimonio}}$  | = 1.80 | < 3.00     |
| b) RC - Razón Corriente  |        |            |
| $\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$                                    | = 1.39 | > 1.10     |
| c) RDC – Relación de Cobertura de Deuda  |        |            |
| $\frac{\text{Activo Corriente} + \text{EBITDA}}{\text{Amortización de Capital e Intereses}}$ | = 1.42 | > 1.20     |

|                                     | Bs           | Bs          |
|-------------------------------------|--------------|-------------|
| Activo corriente                    |              | 777,573,545 |
| EBITDA                              |              | 44,707,409  |
| Activo Corriente + EBITDA           |              | 822,280,954 |
| Pérdida de la gestión               | (35,552,362) |             |
| Depreciaciones                      | 24,771,911   |             |
| Previsiones para indemnizaciones    | 2,085,906    |             |
| Otros impuestos                     | 3,400,872    |             |
| Intereses devengados                | 50,001,082   |             |
| EBITDA                              | 44,707,409   |             |
| Total Pasivo corriente              | 558,568,628  |             |
| Intereses sobre Bonos               | 19,076,780   |             |
| Amortización de Capital e intereses | 577,645,405  |             |

Al 30 de junio de 2008 el detalle de índices financieros es el siguiente:

|   | Real   | Compromiso |
|---|--------|------------|
| a) RDP – Relación Deuda Patrimonio                        |        |            |
| $\frac{\text{Total Pasivo}}{\text{Patrimonio}}$           | = 2.01 | < 3.00     |
| b) RC - Razón Corriente                                   |        |            |
| $\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$ | = 2.28 | > 1.10     |

(continúa)



## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

c) RDC - Relación de Cobertura de Deuda  

$$\frac{\text{Activo Corriente} + \text{EBITDA}}{\text{Amortización de Capital e Intereses}} = 2.21 > 1.20$$

|  | Bs          | Bs          |
|--|-------------|-------------|
| Activo corriente                                   |             | 847,496,226 |
| EBITDA   |             | 114,458,414 |
| Activo Corriente + EBITDA                          |             | 961,954,639 |
| Utilidad de la gestión                             | 18,010,909  |             |
| Constitución de provisiones                        | 4,233,840   |             |
| Depreciaciones                                     | 24,301,057  |             |
| Provisiones para indemnizaciones                   | 1,525,851   |             |
| Intereses devengados                               | 66,386,757  |             |
| EBITDA   | 114,458,414 |             |
| <br>   |             |             |
| Total Pasivo Corriente                             | 371,821,623 |             |
| Intereses sobre bonos, por pagar hasta el 30-06-09 | 62,762,911  |             |
| Amortización de capital e intereses                | 434,584,534 |             |

## 28. Contingencias

La Sociedad, al 30 de junio del 2009 declara no tener contingencias que revelar.

## 29. Aspectos legales

Proceso: Ordinario

Demandante: Gravetal Bolivia

Demandado: Fuerza Naval Boliviana, El Quinto distrito de la Naval y el Ministerio de Defensa.

Objeto: Usucapión Quinquenal (Isla Tamengo)

Juzgado: Primero de Partido en lo Civil-Montero

Estado Actual: Con Resolución de perención de instancia, sin movimiento desde el 14 de octubre del año 2004. No se ha notificado a las partes. Actualmente el expediente se encuentra desarchivado

(continúa)

## Gravetal Bolivia S.A.

### Notas a los Estados Financieros

Según el informe emitido por la abogada en fecha 5 de marzo de 2009 al Sindico en relación a este proceso la perención de instancia declarada por la juez de la ciudad de Montero, Distrito Santa Cruz no ha sido notificada a la partes, lo que significa que el proceso esta inconcluso por lo tanto esta pendiente el reconocimiento judicial del derecho propietario de Gravetal Bolivia S.A. Así como la nulidad de títulos pretendida por la Naval y el Ministerio de Defensa.

Por otro lado, sino se notifica a la Naval; al Ministerio de Defensa y al Quinto Distrito de la Naval Santa Cruz o Plata, el proceso no concluiría y estaría pendiente de tramitación.

### 30. Eventos subsecuentes

No se han producido con posterioridad al 30 de junio de 2009, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.



Lic. Juan Jose Ric R.  
Gerente General



Lic. Franz Carvajal Z.  
Gerente Administrativo Financiero



Lic. Gisele H. Yasuda D.  
Subgerente de Contabilidad

**Lic. G. Harumi Yasuda Descarpontriez**  
**AUDITOR FINANCIERO**  
Reg. Nal. CAUB - 10881  
Reg. Dptal. SCZ. - 2947



Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L. is a  
correspondent firm of KPMG International

## **Gravetal Bolivia S.A.**

Informe de los Auditores Independientes  
sobre los Estados Financieros  
Al 30 de junio de 2008 y 2007

*Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L.  
23 de julio de 2008  
Este informe contiene 27 páginas  
Ref. 2008 Informes Auditoría Bolivia/Gravetal 08*

## **Informe sobre los Estados Financieros**

### **Contenido**

|  |    |
|--|----|
| Informe de los auditores independientes                    | 1  |
| Estados financieros de la Sociedad                         | 2  |
| Balance general  | 2  |
| Estado de ganancias y pérdidas                             | 4  |
| Estado de evolución del patrimonio neto de los accionistas | 5  |
| Estado de flujos de efectivo                               | 6  |
| Notas a los estados financieros                            | 7  |
| 1 Naturaleza y objetivo de la Sociedad                     | 7  |
| 2 Principales políticas contables                          | 7  |
| 3 Exposición a riesgo de cambio                            | 12 |
| 4 Disponibilidades   | 13 |
| 5 Cuentas por cobrar comerciales                           | 13 |
| 6 Otras cuentas por cobrar                                 | 13 |
| 7 Anticipo a proveedores                                   | 14 |
| 8 Inventarios  | 14 |
| 9 Gastos anticipados                                       | 15 |
| 10 Activo fijo, neto                                       | 15 |
| 11 Deudas comerciales                                      | 17 |
| 12 Deudas bancarias y financieras                          | 17 |
| 13 Deudas por emisión de valores                           | 18 |
| 14 Patrimonio  | 19 |
| 15 Ingresos y costos por venta                             | 21 |
| 16 Gastos administrativos                                  | 22 |
| 17 Gastos de comercialización                              | 22 |
| 18 Otros Ingresos  | 22 |
| 19 Ajustes por inflación y tenencia de bienes              | 23 |
| 20 Gastos de gestiones anteriores, neto                    | 23 |
| 21 Otros ingresos y (gastos), neto                         | 23 |
| 22 Impuestos sobre las utilidades de las empresas          | 24 |
| 23 Partes relacionadas                                     | 24 |
| 24 Contratos suscritos                                     | 24 |
| 25 Calificación de riesgo                                  | 25 |
| 26 Cuentas de orden deudoras y acreedoras                  | 25 |
| 27 Índices financieros                                     | 26 |
| 28 Contingencias   | 27 |
| 29 Eventos subsecuentes                                    | 27 |



## Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionistas  
Gravetal Bolivia S.A.  
**Santa Cruz de la Sierra**

Hemos auditado los balances generales que se acompañan de Gravetal Bolivia S.A. al 30 de junio de 2008 y 2007, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto de los accionistas y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. 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.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. Esas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, la evidencia que respalda los montos y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar, tanto los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Gravetal Bolivia, S.A. al 30 de junio de 2008 y 2007, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio neto de los accionistas y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

Tal como se indica en la nota 2.a a los estados financieros, en virtud de la nueva normativa contable y tributaria vigente, la Sociedad ha utilizado para toda la gestión finalizada el 30 de junio de 2008 como indicador para reexpresar los estados financieros, la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV).

**Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L.**

  
Lic. Aud. Gloria Auza C. (Socio)  
Reg. N° CAUB-0063

23 de julio de 2008

COLEGIO DE AUDITORES O  
CONTADORES PUBLICOS DE LA PAZ

La solvencia profesional certifica que la  
Empresa de Auditoría está registrado  
en el Colegio de Auditores de Bolivia, no  
certifica la responsabilidad de opinión.

COLEGIO DE AUDITORES DE BOLIVIA  
Personería Jurídica: F.S. 20934 de 09/07/96

COLEGIO DE AUDITORES DE LA PAZ  
Personería Jurídica: R.A.P. N° 045/96 de 13/03/96  
www.colegioauditoreslapaz.org

**SOLVENCIA PARA EMPRESAS DE AUDITORIA**  
R.M. 1384 DE 10/10/89

**N° 018229**

Razón Social: **RUIZMIER S.R.L.**

Matrícula N° CAUB: **006**

Empresa Auditada: **GRAVETAL BOLIVIA S.A.**

Fecha: **12.08.08**



**Gravetal Bolivia S.A.**  
 Balance General  
 Al 30 de junio de 2008 y 2007

|                                  | <u>Notas</u> | <u>2008</u>                 | <u>2007</u>                 |
|----------------------------------|--------------|-----------------------------|-----------------------------|
| <b>Activo</b>                    |              | Bs                          | (Reexpresado)<br>Bs         |
| <b>Activo corriente:</b>         |              |                             |                             |
| Disponibilidades                 | 4            | 71,795,718                  | 11,014,508                  |
| Inversiones temporarias          | 2.d          | 613,690                     | 59,190                      |
| Cuentas por cobrar comerciales   | 2.e y 5      | 353,196,863                 | 409,292,516                 |
| Otras cuentas por cobrar         | 2.e y 6      | 105,056,144                 | 120,397,799                 |
| Anticipo a proveedores           | 7            | 68,474,997                  | 69,482,976                  |
| Inventarios                      | 2.f y 8      | 242,722,431                 | 489,902,513                 |
| Gastos anticipados               | 9            | 5,636,383                   | 8,711,495                   |
| Total activo corriente           |              | <u>847,496,226</u>          | <u>1,108,860,997</u>        |
| <b>Activo no corriente:</b>      |              |                             |                             |
| Inversiones permanentes          | 2.g          | 868,981                     | 786,105                     |
| Otras cuentas por cobrar         | 6            | 4,434,585                   | 4,593,336                   |
| Anticipos a proveedores          | 7            | 3,486,177                   | 10,362,338                  |
| Activo fijo, neto                | 2.h y 10     | 276,330,756                 | 313,991,115                 |
| Total activo no corriente        |              | <u>285,120,499</u>          | <u>329,732,894</u>          |
| <b>Total del activo</b>          |              | <u><u>1,132,616,725</u></u> | <u><u>1,438,593,891</u></u> |
| <b>Cuentas de orden deudoras</b> | 26           | <u><u>278,255,194</u></u>   | <u><u>53,936,314</u></u>    |

(continúa)

## Gravetal Bolivia, S.A.


Balance General (continuación)

Al 30 de junio de 2008 y 2007

|   | Notas | 2008                 | 2007                 |
|---|-------|----------------------|----------------------|
|   |       | Bs                   | (Reexpresado)<br>Bs  |
| <b>Pasivo y patrimonio de los accionistas</b>       |       |                      |                      |
| <b>Pasivo corriente:</b>                            |       |                      |                      |
| Deudas comerciales                                  | 11    | 54,392,992           | 77,552,412           |
| Deudas bancarias y financieras                      | 12    | 298,317,446          | 555,112,311          |
| Deudas por emisión de valores                       | 13    | 4,221,500            | 4,271,809            |
| Otras cuentas por pagar                             |       | 14,889,685           | 8,893,923            |
| Anticipos recibidos de clientes                     |       | -                    | 2,808,071            |
| <b>Total pasivo corriente</b>                       |       | <b>371,821,623</b>   | <b>648,638,526</b>   |
| <b>Pasivo no corriente:</b>                         |       |                      |                      |
| Deudas bancarias y financieras                      | 12    | -                    | 6,653,962            |
| Deudas por emisión de valores                       | 13    | 381,554,610          | 422,688,139          |
| Provisión para indemnizaciones                      | 2.i   | 3,181,228            | 2,564,905            |
| <b>Total pasivo no corriente</b>                    |       | <b>384,735,838</b>   | <b>431,907,006</b>   |
| <b>Total del pasivo</b>                             |       | <b>756,557,461</b>   | <b>1,080,545,532</b> |
| <b>Patrimonio de los accionistas:</b>               |       |                      |                      |
| Capital pagado                                      | 14.a  | 301,274,000          | 155,060,000          |
| Ajuste de capital                                   | 14.b  | 17,982,064           | 17,982,064           |
| Aportes por capitalizar                             |       |                      | 146,214,000          |
| Ajuste de reservas patrimoniales                    | 14.b  | 17,534,478           | 17,534,478           |
| Reserva legal                                       | 14.c  | 5,715,480            | 4,986,456            |
| Resultados acumulados                               |       | 33,553,242           | 16,271,361           |
| <b>Total del patrimonio de los accionistas</b>      | 14.b  | <b>376,059,264</b>   | <b>358,048,359</b>   |
| <b>Total pasivo y patrimonio de los accionistas</b> |       | <b>1,132,616,725</b> | <b>1,438,593,891</b> |
| <b>Cuentas de orden acreedoras</b>                  | 26    | <b>278,255,194</b>   | <b>53,936,314</b>    |

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 7 al 27, que forman parte de los estados financieros.

  
 \_\_\_\_\_  
 Ing. Jorge Arias  
 Gerente General

  
 \_\_\_\_\_  
 Lic. Gabriel Pabón G.  
 Gerente Administrativo Financiero

  
 \_\_\_\_\_  
 Lic. Jorge Toyama  
 Subgerente de Contabilidad

## Gravetal Bolivia S.A.


### Estado de Ganancias y Pérdidas

Años terminados el 30 de junio de 2008 y 2007

|  | Notas      | 2008                   | 2007<br>(Reexpresado) |
|--|------------|------------------------|-----------------------|
|  |            | Bs                     | Bs                    |
| <b>Ingresos operacionales</b>                                  |            |                        |                       |
| Ingresos por ventas  | 2.j y 15   | 1,183,056,233          | 1,028,003,373         |
| Costo de venta   | 2.j y 15   | <u>(1,054,270,981)</u> | <u>(914,610,154)</u>  |
| Resultado bruto  | 2.j y 15   | 128,785,252            | 113,393,219           |
| <b>Egresos operacionales:</b>                                  |            |                        |                       |
| Gastos administrativos   | 16         | (35,244,329)           | (38,135,973)          |
| Gastos de comercialización                                     | 17         | <u>(2,040,049)</u>     | <u>(1,953,986)</u>    |
| <b>Resultado operativo</b>                                     |            | 91,500,874             | 73,303,260            |
| <b>Ingresos (egresos) no operacionales:</b>                    |            |                        |                       |
| Rendimiento por inversiones                                    |            | 1,821,308              | 2,050,079             |
| Otros ingresos   | 18         | 10,121,994             | 11,825,549            |
| Diferencia de cambio   | 2.c        | 14,672,804             |                       |
| Ajuste por inflación y tenencia de bienes                      | 2.a.2 y 19 | <u>(10,474,840)</u>    | <u>(5,460,530)</u>    |
| <b>Resultado neto no operacional</b>                           |            | 107,642,140            | 81,718,358            |
| Gastos de gestiones anteriores, neto                           | 20         | (6,226,379)            | (5,325,164)           |
| Otros ingresos y gastos, neto                                  | 21         | <u>(9,758,585)</u>     | <u>4,427,638</u>      |
| <b>Resultado de operación neto antes de gastos financieros</b> |            | 91,657,176             | 80,820,832            |
| Gastos financieros   | 12         | <u>(66,386,757)</u>    | <u>(64,549,471)</u>   |
| <b>Resultado neto antes del impuesto</b>                       |            | 25,270,419             | 16,271,361            |
| Impuesto a las utilidades de las empresas                      | 22         | <u>(7,259,510)</u>     | <u>-</u>              |
| <b>Resultado neto de la gestión</b>                            |            | <u>18,010,909</u>      | <u>16,271,361</u>     |

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 7 al 27, que forman parte de los estados financieros.

  
Ing. Jorge Arias  
Gerente General

  
Lic. Gabriel Pabón G.  
Gerente Administrativo Financiero

  
Lic. Jorge Toyama  
Subgerente de Contabilidad



**Gravetal Bolivia S.A.**

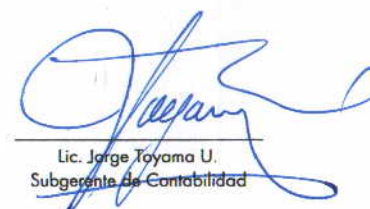
Estado de Evolución del Patrimonio Neto de los Accionistas  
Años terminados el 30 de junio de 2008 y 2007

|   | Nota | Capital<br>pagado<br>Bs | Ajuste<br>de<br>capital<br>Bs | Aportes<br>por<br>capitalizar<br>Bs | Ajuste<br>global del<br>patrimonio<br>Bs | Ajuste de<br>Reservas<br>patrimoniales<br>Bs | Reserva<br>legal<br>Bs | Resultados<br>acumulados<br>Bs | Total<br>Bs        |
|---|------|-------------------------|-------------------------------|-------------------------------------|--|--|------------------------|--------------------------------|--------------------|
| Saldos al 30 de junio de 2006 (Reexpresado)   |      | 155,060,000             | 17,982,064                    | -                                   | 54,607,799                               | 17,534,478                                   | 4,414,285              | 92,178,375                     | 341,777,001        |
| Capitalización pendiente de utilidades acumuladas y ajuste global del patrimonio según acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 27 de noviembre de 2006 | 14.a |                         |                               | 146,214,000                         | (54,607,000)                             |  |                        | (91,607,000)                   |                    |
| Constitución de la reserva legal  | 14.c |                         |                               |                                     | (799)                                    |  | 572,171                | (571,375)                      | (3)                |
| Resultado neto de la gestión  |      |                         |                               |                                     |  |  |                        | 16,271,361                     | 16,271,361         |
| Saldos al 30 de junio de 2007 (Reexpresado)   |      | 155,060,000             | 17,982,064                    | 146,214,000                         | -  | 17,534,478                                   | 4,986,456              | 16,271,361                     | 358,048,359        |
| Ajuste de cuentas patrimoniales   |      |                         |                               |                                     |  |  |                        |                                |                    |
| Capitalización de aportes   |      | 146,214,000             |                               | (146,214,000)                       |  |  |                        |                                |                    |
| Constitución de la reserva legal  |      |                         |                               |                                     |  |  | 729,024                | (729,028)                      | (4)                |
| Resultado neto de la gestión  |      |                         |                               |                                     |  |  |                        | 25,270,419                     | 25,270,419         |
| Saldos al 30 de junio de 2008   |      | <u>301,274,000</u>      | <u>17,982,064</u>             | <u>-</u>                            | <u>-</u>                                 | <u>17,534,478</u>                            | <u>5,715,480</u>       | <u>40,812,752</u>              | <u>383,318,774</u> |

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 7 al 27, que forman parte de los estados financieros.

  
Ing. Jorge Arias  
Gerente General

  
Lic. Gabriel Pabón G.  
Gerente Administrativo Financiero

  
Lic. Jorge Toyama U.  
Subgerente de Contabilidad

## Gravetal Bolivia S.A.

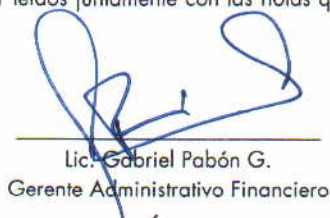
### Estado de Flujos de Efectivo

Años terminados el 30 de junio de 2008 y 2007

|   | Notas    | 2008          | 2007                |
|---|----------|---------------|---------------------|
|   |          | Bs            | (Reexpresado)<br>Bs |
| <b>Actividades de operación:</b>  |          |               |                     |
| Resultado neto de la gestión  |          | 18,010,909    | 16,271,361          |
| Ajustes para conciliar el resultado, con el efectivo neto que aportan las actividades operativas:                 |          |               |                     |
| Depreciación del año  | 2.h y 10 | 22,974,800    | 27,525,913          |
| Provisión incobrables otras cuentas por cobrar  |          | 131,218       | 1,541,108           |
| Provisión para indemnizaciones  | 2.i      | 1,442,704     | 1,228,490           |
| Provisión bienes adjudicados  |          | 2,426,276     |                     |
| Provisión bienes fuera de uso   |          | 1,379,028     |                     |
| Provisión por obsolescencia   |          | 236,452       |                     |
| Provisión impuesto a las utilidades de año  | 2.l y 22 | 7,259,510     | 5,585,675           |
| Impuesto a las utilidades no compensado   |          | 4,457,975     |                     |
| Ajustes monetarios  |          | 2,320,998     | (2,633,747)         |
|   |          | 60,639,870    | 49,518,800          |
| <b>Cambios en activos y pasivos operativos netos:</b>   |          |               |                     |
| Disminución (Aumento) en cuentas por cobrar comerciales   |          | 55,964,435    | (24,845,563)        |
| Disminución (Aumento) en otras cuentas por cobrar   |          | 15,892,494    | (31,640,739)        |
| Disminución en anticipo a proveedores   |          | 7,492,052     | 560,607             |
| Disminución (Aumento) en inventarios  |          | 246,943,630   | (218,141,925)       |
| Disminución en gastos anticipados   |          | 1,728,356     | 1,653,583           |
| (Disminución) Aumento en cuentas por pagar comerciales  |          | (23,159,420)  | 69,508,483          |
| (Disminución) Aumento en otros pasivos  |          | (2,808,075)   | 1,090,082           |
| (Disminución) en otras cuentas por pagar  |          | (4,374,967)   | (5,281,294)         |
| Pagos por indemnización   |          | (559,843)     | (1,041,180)         |
| Flujos de efectivo por actividades de operación   |          | 357,758,532   | (158,619,146)       |
| <b>Actividades de inversión:</b>  |          |               |                     |
| (Aumento) Disminución en inversiones temporarias  |          | (554,500)     | 246,174             |
| (Aumento) en inversiones permanentes  |          | (112,942)     | (304,367)           |
| (Aumento) de activos fijos  | 10       | (2,348,237)   | (3,824,701)         |
| Disminución de activos fijos  | 10       | 10,671,022    | 5,904,332           |
| Flujos de efectivo por actividades de inversión   |          | 7,655,343     | 2,021,438           |
| <b>Actividades de financiamiento:</b>   |          |               |                     |
| Amortización de préstamos   |          | (570,617,243) | (484,320,163)       |
| Préstamos del año   |          | 307,168,416   | 599,443,155         |
| Emisión de bonos y pagarés  |          |               | 48,393,078          |
| Pago de bonos y pagarés   |          | (41,183,838)  | (44,973,527)        |
| Intereses pagados   |          |               | 416,008             |
| Flujos de efectivo por actividades de financiamiento  |          | (304,632,665) | 118,958,551         |
| <b>Aumento (Disminución) neto en el efectivo (Disponibilidades) Efectivo (Disponibilidades) al inicio del año</b> |          | 60,781,210    | (37,639,157)        |
| <b>Efectivo (Disponibilidades) al inicio del año</b>  |          | 11,014,508    | 48,653,665          |
| <b>Efectivo (Disponibilidades) al final del año</b>   | 4        | 71,795,718    | 11,014,508          |

Los estados financieros de la sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 7 al 27, que forman parte de los estados financieros.

  
Ing. Jorge Arias  
Gerente General

  
Lic. Gabriel Pabón G.  
Gerente Administrativo Financiero

  
Lic. Jorge Toyama  
Subgerente de Contabilidad



## **Gravetal Bolivia, S.A.**

Notas a los Estados Financieros

Al 30 de junio de 2008 y 2007

### **1. Naturaleza y objeto de la Sociedad**

Gravetal Bolivia S.A., fue constituida mediante Escritura Pública N° 43/93 de fecha 1° de febrero de 1993, con domicilio legal en la ciudad de Santa Cruz.

Su actividad principal es la compra de semillas de oleaginosas, extracción y producción de aceite y venta de torta de soya, mediante la instalación, manejo y explotación de plantas industrializadoras.

Mediante Escritura Pública N° 141/2003 de fecha 27 de febrero de 2003, se amplió el objeto social, al desarrollo de actividades de operación y gestión de puertos, que incluye administración del puerto y prestación de todos los servicios relacionados.

Posteriormente, con Escritura Pública 211/2008 de fecha 1 de febrero de 2008 se amplió el objeto social para desarrollar también, actividades de manejo, operación, administración, control de terminales y/o plantas de almacenajes de combustibles líquidos, así como, la prestación de todos los servicios relacionados con el rubro.

### **2. Principales políticas contables**

#### **2.a. Bases de preparación de estados financieros**

Los estados financieros de la Sociedad han sido preparados bajo normas de contabilidad emitidas por el Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia, las cuales son de aceptación general. Por resolución de este Colegio, en caso de ausencia de pronunciamientos técnicos específicos en el país, se adoptan las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC).

##### **2.a.1. Al 30 de junio de 2007**

Considerando que el índice de ajuste por inflación, la cotización oficial del dólar estadounidense, desde abril del año 2005 refleja una aparente deflación, se suspendió el ajuste por inflación, de conformidad con la normativa contable (NC3) y la disposición legal del Decreto Supremo N° 24051 (Artículo 38), las cuales no establecen ajuste por deflación, situación corroborada por la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada, emitida el 1° de octubre de 2007 por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia; por lo tanto, los estados financieros al 30 de junio de 2007, se presentan a valores históricos. La Sociedad, en cumplimiento de esta Norma Revisada y Modificada, ha regularizado los saldos de los activos no monetarios y patrimonio, a partir del 1° de julio de 2006 al 30 de junio de 2007.

(continúa)

## **Gravetal Bolivia, S.A.**

### Notas a los Estados Financieros

#### **2.a.2. Al 30 de junio de 2008**

##### Decreto Supremo N° 29387

En fecha 19 de diciembre de 2007 mediante Decreto Supremo N° 29387 se modificó el Art. 38 del Decreto Supremo N° 24051 por el cual se establece que los estados financieros de la gestión fiscal que son base para la determinación de la utilidad neta imponible deben ser reexpresados en moneda constante utilizando como único índice la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). Asimismo, el Servicio de Impuestos Nacionales mediante Resolución RND N° 10.0004.08 del 18 de enero de 2008 ratificó la vigencia a efectos impositivos de las Normas de Contabilidad N° 3 y 6 y la elaboración de estados financieros que contemplen las modificaciones del DS 29387 a los efectos de la determinación del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas.

##### Resolución N° 01/2008 CTNAC

En fecha 11 de enero de 2008 el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia resolvió la reposición del ajuste por inflación de estados financieros a partir del 1° de enero de 2008, utilizando la Unidad de Fomento de Vivienda, recomendando su aplicación anticipada desde el inicio de la gestión 2007.

En cumplimiento a la normativa local vigente, los estados financieros por la gestión fiscal terminada el 30 de junio de 2008 fueron preparados en moneda constante, reconociendo el ajuste por inflación de acuerdo con los lineamientos establecidos en la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada, sancionada por el Colegio de Auditores de Bolivia. El índice de ajuste utilizado para reexpresar los activos no monetarios, fue la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV).

El efecto de los ajustes de cuentas patrimoniales y de activos no monetarios se expone en la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes" (AITB) del estado de ganancias y pérdidas.

Solo para efecto de comparación, los saldos de los estados financieros al 30 de junio de 2007, fueron reexpresados en función de Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). El índice al 30 de junio de 2008 y 2007 fue de 1.37263 y 1.22999 por UFV 1, respectivamente.

Las prácticas contables más significativas aplicadas por la Sociedad, son las siguientes:

#### **2.b. Ejercicio**

El cómputo de los resultados se efectúa en forma anual entre el 1° de julio y el 30 de junio de cada año.

#### **2.c. Transacciones y saldos en moneda extranjera**

La contabilidad de la Sociedad es llevada en bolivianos y las operaciones realizadas en otras monedas (dólar), se convierten a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente a la fecha de contabilización.

(continúa)

## **Gravetal Bolivia, S.A.**

### Notas a los Estados Financieros

A la fecha de cierre de cada ejercicio, los activos y pasivos en moneda extranjera se expresan en bolivianos, en función al tipo de cambio vigente a esa fecha. Los tipos de cambio del dólar estadounidense vigentes al 30 de junio de 2008 y 2007 eran de Bs 7.22 y Bs 7.95 por US\$ 1, respectivamente.

Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en la cuenta de resultados "diferencia de cambio" del estado de ganancias y pérdidas.

#### **2.d. Inversiones temporarias**

Las inversiones temporarias corresponden a colocaciones de efectivo en fondos de inversión privados. A la fecha de balance se encuentran valuadas al valor del capital invertido más los rendimientos generados incluidos en el saldo.

La Sociedad clasifica como equivalentes de efectivo a todas sus inversiones de alta liquidez con vencimiento de tres meses o menos a la fecha de adquisición.

#### **2.e. Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar**

Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se presentan por su valor nominal, considerando lo señalado en el literal 2,a, de estas notas, cuando corresponde, deduciéndose la previsión para cuentas de dudosa cobrabilidad.

#### **2.f. Inventarios**

Los inventarios registrados en este rubro, están valuados de la siguiente manera:

##### **2.f.1. Materias primas:**

Al 30 de junio de 2007, al costo de adquisición en moneda extranjera, más gastos incidentales incurridos hasta la fecha del balance. Al 30 de junio de 2008, fueron reexpresados en función de la variación en la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) entre las fechas de adquisición y la fecha de cierre.

Al 30 de junio de 2007, la materia prima importada se registra de acuerdo a contratos de compra, al valor CIF puesto en el lugar de entrega de Puerto Quijarro y se contabiliza como inventario al concretarse la recepción en los puertos de Gravetal Bolivia. S.A. Al 30 de junio de 2008, al costo de adquisición en moneda extranjera, más gastos incidentales incurridos hasta la fecha del balance.

##### **2.f.2. Productos terminados:**

Al 30 de junio de 2007 y 2008:

Comprenden aceite crudo degomado y harina de soya. Su valuación corresponde a los costos de producción acumulados en moneda extranjera al cierre del ejercicio, el cual no supera el valor neto de realización.

(continúa)

## **Gravetal Bolivia, S.A.**

### Notas a los Estados Financieros

#### **2.f.3. Materiales y suministros:**

Al 30 de junio de 2007 y 2008:

Se encuentran valuados al costo de adquisición más gastos incidentales incurridos hasta la fecha del balance.

#### **2.f.4. Inventarios en tránsito:**

Al 30 de junio de 2007 y 2008:

Al costo de adquisición en moneda extranjera, más gastos incidentales incurridos hasta la fecha del balance.

#### **2.g. Inversiones permanentes**

Al 30 de junio de 2007 y 2008:

Las inversiones están constituidas por certificados de aportaciones telefónicas en la Cooperativa Telefónica Cotas Ltda., las cuales están valuadas a su costo de adquisición, actualizados en función a la cotización del dólar estadounidense.

#### **2.h. Activo fijo, neto**

Con excepción de los bienes de uso de la Planta de Puerto Quijarro y el Silo Pailón, los activos fijos se encuentran valuados con base en un revalúo técnico practicado el 30 de septiembre de 1997, por peritos independientes. Al 30 de junio de 2007 (1° de julio de 2006 al 30 de junio de 2007), los activos fijos estaban registrados a valores históricos. A partir del 1° de julio de 2007, dichos activos fijos están, reexpresados en función de la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda.

Los bienes de uso de la Planta de Puerto Quijarro y el Silo Pailón, se encuentran valuados con base en dos revalúos técnicos practicados por peritos independientes los cuales fueron efectuados el 31 de mayo de 2000 y el 10 de abril de 2000, respectivamente. Al 30 de junio de 2007 (1ro de julio de 2006 al 30 de junio de 2007), los activos fijos estaban registrados a valores históricos. A partir del 1° de julio de 2007, dichos activos fijos están, reexpresados en función de la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda.

Los bienes adquiridos o construidos con posterioridad a los revalúos mencionados en los dos párrafos anteriores son valuados a su costo de adquisición o construcción. Los valores asignados no superan su valor neto de recuperación.

Los costos de las renovaciones, mejoras y adiciones son incorporados al valor del activo afectado, en tanto que los desembolsos por reparaciones y mantenimientos menores que no extienden la vida útil de los bienes, se registran directamente al costo o gastos de operación según corresponda.

(continúa)

## Gravetal Bolivia, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

La depreciación de los bienes se calcula por el método de línea recta en función de los valores y vidas útiles asignadas en los revalúos técnicos respectivos. La depreciación de las incorporaciones se calcula aplicando tasas anuales que se consideran suficientes para extinguir sus valores al final de la vida útil. Las tasas de depreciación aplicadas se encuentran dentro de los límites permitidos por las leyes tributarias.

Las vidas útiles estimadas de las principales categorías del activo fijo se detallan a continuación:

| Descripción                 | Vida útil |         |
|-----------------------------|-----------|---------|
|                             | 2007      | 2006    |
| Edificios                   | 40 años   | 40 años |
| Herramientas                | 4 años    | 4 años  |
| Vehículos                   | 5 años    | 5 años  |
| Muebles y útiles de oficina | 10 años   | 10 años |
| Equipos de computación      | 4 años    | 4 años  |
| Equipos de comunicación     | 10 años   | 10 años |
| Maquinaria y equipo         | 8 años    | 8 años  |

La vida útil estimada para el Dragado de Puerto fue determinada por un perito independiente quien consideró un período de 40 años.

Los valores netos de los bienes retirados o vendidos son disminuidos de las cuentas del activo, y las ganancias o pérdidas son aplicadas al resultado de las operaciones.

Al 30 de junio de 2008, la Sociedad registra provisiones para bienes fuera de uso, basado en el informe técnico se constituyó una provisión por obsolescencia del 90% del valor en libros y para bienes adjudicados debido a la falta de saneamiento por parte del INRA.

#### **2.i. Previsión para indemnizaciones al personal**

Esta previsión cubre el 100% de la obligación legal para pagar una indemnización por antigüedad equivalente a un mes de sueldo por año de servicio al personal que se retire voluntariamente, luego de haber cumplido un período laboral continuado no menor a cinco años, Asimismo, cubre el eventual despido del personal con una antigüedad menor a cinco años, Sobre la base de la rotación normal del personal, esta previsión es considerada no corriente.

#### **2.j. Ingresos, costos y gastos**

La Sociedad aplicó el principio contable de devengado para el reconocimiento de los ingresos y la imputación de costos y gastos.

Se considera para la facturación (ingresos por venta de productos) el precio de mercado establecido por la Bolsa de Valores de Chicago y las deducciones acordadas en el contrato de venta, para llegar al valor F.O.B.

(continúa)



## Gravetal Bolivia, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### 2.k. Intereses

Los intereses por deudas bancarias y financieras y por emisión de valores se contabilizan como "gastos financieros" en los resultados de las operaciones utilizando el método de devengado.

Los intereses por financiamiento a productores se contabilizan como otros ingresos no operacionales.

#### 2.l. Impuesto a las utilidades de las empresas

La Sociedad contabiliza parte del Impuesto a las utilidades de las empresas en gastos anticipados, el cual es compensado con el impuesto a las transacciones de la siguiente gestión.

#### 3. Exposición a riesgo de cambio

Los estados financieros expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos monetarios en dólares estadounidenses a los tipos de cambio de cierre de gestión (7.22 al 30 de junio de 2008 y Bs 7.95 al 30 de junio de 2007 por US\$ 1), de acuerdo al siguiente resumen:

|                                | 2008                 |                       | 2007                 |                     |
|--------------------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|---------------------|
|                                | Bs                   | US\$                  | Bs                   | US\$                |
| <b>Activo Corriente</b>        |                      |                       |                      |                     |
| Disponibilidades               | 49,724,961           | 6,887,114             | 7,190,465            | 904,461             |
| Inversiones temporarias        | 613,690              | 84,999                | 53,039               | 6,672               |
| Cuentas por cobrar comerciales | 353,196,863          | 48,919,233            | 366,545,846          | 46,106,396          |
| Cuentas por cobrar             | 10,098,896           | 1,398,739             | 68,632,362           | 8,633,001           |
| Anticipo a proveedores         | 68,867,085           | 9,538,377             | 32,418,738           | 4,077,829           |
| Inventarios                    | <u>242,722,431</u>   | <u>(1) 33,618,065</u> | <u>438,993,168</u>   | <u>55,219,266</u>   |
|                                | <u>725,223,926</u>   | <u>100,446,527</u>    | <u>913,833,618</u>   | <u>114,947,625</u>  |
| <b>Pasivo Corriente</b>        |                      |                       |                      |                     |
| Deudas Comerciales             | (53,537,236)         | (7,415,130)           | (69,208,069)         | (8,705,417)         |
| Deudas Bancarias y Financieras | (276,215,205)        | (38,256,954)          | (503,389,039)        | (63,319,376)        |
| Deudas por emisión de valores  | (182,334,843)        | (25,254,133)          | (200,539,835)        | (25,225,136)        |
| Otras cuentas por pagar        | <u>(1,647,443)</u>   | <u>(228,178)</u>      | <u>(3,800,977)</u>   | <u>(478,110)</u>    |
|                                | <u>(513,734,727)</u> | <u>(71,154,395)</u>   | <u>(776,937,920)</u> | <u>(97,728,039)</u> |
| Posición neta activa           | <u>211,489,199</u>   | <u>29,292,132</u>     | <u>136,895,698</u>   | <u>17,219,586</u>   |

(1) Estos dólares fueron determinados para fines de comparación.

La exposición de riesgo cambiario de la empresa es neutralizada, ya que tanto las posiciones pasivas como activas son calzadas en Dólares Estadounidenses. El total de las ventas de aceite crudo y harina de soya se negocia en Dólares Estadounidenses, eliminando riesgos de

(continúa)

## Gravetal Bolivia, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

fluctuaciones cambiarias frente al pasivo en la misma moneda. Incluye los saldos correspondientes al inventario que también son comercializados en dólares estadounidenses.

#### 4. Disponibilidades

La composición del rubro es la siguiente:

|                      | <u>2008</u>       | <u>2007</u>         |
|----------------------|-------------------|---------------------|
|                      | Bs                | (Reexpresado)<br>Bs |
| Caja moneda nacional | 28,511            | 15,519              |
| Bancos locales       | 23,271,947        | 5,146,792           |
| Bancos del exterior  | <u>48,495,260</u> | <u>5,852,197</u>    |
|                      | <u>71,795,718</u> | <u>11,014,508</u>   |

#### 5. Cuentas por cobrar comerciales

|   | <u>2008</u>        | <u>2007</u>         |
|---|--------------------|---------------------|
|   | Bs                 | (Reexpresado)<br>Bs |
| Cuentas por cobrar a clientes (Ver nota 15) | 353,340,147        | 409,304,582         |
| Provisión para cuentas incobrables          | <u>(143,284)</u>   | <u>(12,066)</u>     |
|   | <u>353,196,863</u> | <u>409,292,516</u>  |

Las cuentas por cobrar a clientes tienen un plazo de 90 días para su cobranza.

#### 6. Otras cuentas por cobrar

|   | <u>2008</u>        | <u>2007</u>         |
|---|--------------------|---------------------|
|   | Bs                 | (Reexpresado)<br>Bs |
| Crédito fiscal Impuesto al Valor Agregado (2)     | 98,967,116         | 114,229,954         |
| Cuentas por cobrar a proveedor                    |                    | 1,596,951           |
| Depósitos en garantía                             | 53,644             | 877,252             |
| Faltantes de grano reclamados a proveedores       | 33,221             | 1,087,923           |
| Deudores por venta de bienes (1)                  | 6,485,745          | 5,347,449           |
| Otras cuentas por cobrar                          | <u>3,951,003</u>   | <u>2,314,550</u>    |
|   | 109,490,729        | 125,454,079         |
| Cuentas por cobrar a proveedor – no corriente (1) | <u>(4,434,585)</u> | <u>(4,593,336)</u>  |
|   | 105,056,144        | 120,860,743         |
| Provisión para otras cuentas por cobrar           |                    | <u>(462,944)</u>    |
|   | <u>105,056,144</u> | <u>120,397,799</u>  |

(1) Corresponde a créditos otorgados en venta de bienes, que serán cobrados hasta el año 2014.

(continúa)

## Gravetal Bolivia, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

(2) Corresponde al 13% de las compras facturadas de bienes y servicios relacionados con la actividad productiva de Gravetal. Por su calidad de exportador, Gravetal tramita la devolución impositiva que se hace efectiva mediante los Certificados de Devolución de Impuestos - CEDEIMS. El 52% del saldo lo constituyen los CEDEIMS por cobrar, el 25% las Solicitudes de CEDEIMS en trámite y el 23% el Crédito fiscal. El 54 % del saldo tiene origen en el período 2007-2008, el 44% en el período 2005-2006 y el restante 2% en el período 2004-2005.

#### 7. Anticipo a proveedores

|  | 2008                   | 2007                |
|--|------------------------|---------------------|
|  | Bs                     | (Reexpresado)<br>Bs |
| Anticipo a proveedores de materia prima                | 34,929,709             | 34,810,989          |
| Financiamiento a productores                           | 33,706,336             | 41,008,286          |
| Anticipo a proveedores de activos fijos                | (1) <u>3,717,217</u>   | <u>4,283,821</u>    |
|  | 72,353,262             | 80,103,096          |
| Anticipo a proveedores de activos fijos – no corriente | (1) <u>(3,486,177)</u> | <u>(10,362,338)</u> |
|  | 68,867,085             | 69,740,758          |
| Provisión para cartera incobrable                      | <u>(392,088)</u>       | <u>(257,782)</u>    |
|  | <u>68,474,997</u>      | <u>69,482,976</u>   |

(1) Corresponde a anticipos entregados a proveedores de activos fijos. (Nota 24.b)

#### 8. Inventarios

La composición del rubro es la siguiente:

|  | 2008               | 2007                        |
|--|--------------------|-----------------------------|
|  | Bs                 | (Reexpresado)<br>Bs         |
| Materias primas                          | 144,915,398        | 416,054,627                 |
| Productos terminados                     | 64,816,573         | 33,623,779                  |
| Materiales y suministros                 | 8,114,777          | 7,426,606                   |
| Inventarios en tránsito                  | <u>25,112,135</u>  | <u>32,797,501</u>           |
|  | 242,958,883        | 489,902,513                 |
| Provisión por obsolescencia de repuestos | <u>(236,452)</u>   | <u>                    </u> |
|  | <u>242,722,431</u> | <u>489,902,513</u>          |

(continúa)

## Gravetal Bolivia, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### 9. Gastos anticipados

La composición del rubro es la siguiente:

|  | 2008      | 2007                |
|--|-----------|---------------------|
|  | Bs        | (Reexpresado)<br>Bs |
| Seguros anticipados  | 83,859    |                     |
| Impuesto a las Utilidades por Compensar-2006               |           | 225,605             |
| Impuesto a las Utilidades por Compensar-2008-2007(Nota 22) | 3,740,037 | 5,852,634           |
| Otros gastos anticipados                                   | 1,812,487 | 2,633,256           |
|  | 5,636,383 | 8,711,495           |

#### 10. Activo fijo, neto

|                               | Saldo al<br>30.06.07 | Altas/<br>transferencias/<br>reclasificaciones | Ventas y bajas | Reexpresión | Saldo al<br>31.06.08 |
|-------------------------------|----------------------|--|----------------|-------------|----------------------|
|                               | Bs                   | Bs   | Bs             | Bs          | Bs                   |
| Terrenos                      | 80,561,531           | (280,075)                                      | (9,883,523)    | (1,173,592) | 69,224,341           |
| Edificios                     | 6,881,397            |  |                | 504         | 6,881,901            |
| Obras civiles                 | 107,423,479          | 224,231  | (29,722)       | 12,647      | 107,630,635          |
| Silos y galpones              | 35,501,154           |  | (11,219)       | 1,296       | 35,491,231           |
| Vías y caminos                | 9,252,847            | 9,331  |                | 729         | 9,262,907            |
| Barcos y lanchas              | 123,976              |  |                | 10          | 123,986              |
| Muebles y enseres             | 1,289,551            |  |                | 3,219       | 1,292,770            |
| Maquinaria y equipo           | 177,822,961          | 29,299   |                | 14,778      | 177,867,038          |
| Equipo pesado                 | 9,321,477            |  |                | 684         | 9,322,161            |
| Equipos de laboratorio        | 2,204,266            | 49,669   |                | 5,119       | 2,259,054            |
| Equipos de oficina            | 1,670,786            | 105,180  | (5,628)        | 4,591       | 1,774,929            |
| Tanques de almacenamiento     | 12,301,483           | 658,719  |                | 4,910       | 12,965,112           |
| Vehículos                     | 5,390,909            | 151,639  | (1,817,184)    | (199,667)   | 3,525,697            |
| Herramientas                  | 1,856,855            | 32,310   |                | 2,686       | 1,891,851            |
| Equipo de computación         | 1,620,436            | 63,187   |                | 3,999       | 1,687,622            |
| Software                      | 666,239              |  |                | 48          | 666,287              |
| Equipos e instalaciones       | 11,413,157           | 1,001,681                                      |                | 6,546       | 12,421,384           |
| Tinglados y cobertor de metal | 1,217,162            |  |                | 88          | 1,217,250            |
| Dragado de puerto             | 18,841,736           |  |                | 1,379       | 18,843,115           |
| Proyectos                     | 2,618,455            | 22,991   |                | 1,441       | 2,642,887            |
|                               | 487,979,857          | 2,068,162                                      | (11,747,276)   | (1,308,585) | 476,992,158          |

(continúa)

## Gravetal Bolivia, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### Depreciación acumulada

|  | Saldo al<br>31.06.07 | Depreciación<br>/altas* | Bajas              | Reexpresión      | Saldo al<br>31.06.08 |
|--|----------------------|-------------------------|--------------------|------------------|----------------------|
|  | (Reexpresado)        |                         |                    |                  |                      |
|  | Bs                   | Bs                      | Bs                 | Bs               | Bs                   |
| Edificios  | 1,211,023            | 175,353                 |                    | (3,306)          | 1,383,070            |
| Obras civiles  | 21,481,212           | 2,751,876               | (1,760)            | 160,253          | 24,391,581           |
| Silos y galpones                                     | 12,430,329           | 1,695,049               | (4,440)            | 98,426           | 14,219,364           |
| Vías y caminos                                       | 8,136,122            | 815,831                 |                    | 48,529           | 9,000,482            |
| Barcos y lanchas                                     | 58,129               | 11,721                  |                    | 682              | 70,532               |
| Muebles y enseres                                    | 785,798              | 75,601                  |                    | 4,421            | 865,820              |
| Maquinaria y equipo                                  | 99,243,041           | 14,162,383              |                    | 836,854          | 114,242,278          |
| Equipo pesado  | 8,968,031            | 88,222                  |                    | 6,617            | 9,062,870            |
| Equipos de laboratorio                               | 1,576,090            | 183,132                 |                    | 11,020           | 1,770,242            |
| Equipos de oficina                                   | 1,077,282            | 139,615                 | (527)              | 8,324            | 1,224,694            |
| Tanques de almacenamiento                            | 6,215,232            | 495,061                 |                    | 28,474           | 6,738,767            |
| Vehículos  | 4,012,203            | 374,892                 | (1,298,159)        | (127,085)        | 2,961,851            |
| Herramientas   | 1,743,075            | 71,882                  |                    | 4,749            | 1,819,706            |
| Equipo de computación                                | 1,410,167            | 98,781                  |                    | 6,399            | 1,515,347            |
| Software   | 645,894              | 9,714                   |                    | 631              | 656,239              |
| Equipos e instalaciones                              | 5,404,812            | 1,265,251               |                    | 73,404           | 6,743,467            |
| Tinglados y cobertor de metal                        | 778,623              | 115,078                 |                    | 6,704            | 900,405              |
| Dragado de puerto                                    | 3,297,286            | 445,358                 |                    | 25,960           | 3,768,604            |
|  | <u>178,474,349</u>   | <u>22,974,800</u>       | <u>(1,304,886)</u> | <u>1,191,056</u> | <u>201,335,319</u>   |
| Activo fijo, neto de depreciación                    | <u>309,505,508</u>   |                         |                    |                  | <u>275,656,839</u>   |
| Bienes adjudicados                                   | 2,953,352            | *280,075                | 228,632            | (58,485)         | 2,946,310            |
| Bienes fuera de uso                                  | <u>1,532,255</u>     |                         |                    |                  | <u>1,532,255</u>     |
|  | 4,485,607            | 280,075                 | 228,632            | (58,485)         | 4,478,565            |
| Provisión para bienes adjudicados                    | (-)                  |                         |                    |                  | (2,425,620)          |
| Provisión por obsolescencia para bienes fuera de uso | (-)                  |                         |                    |                  | <u>(1,379,028)</u>   |
|  | <u>4,485,607</u>     |                         |                    |                  | <u>673,917</u>       |
| Activo fijo, neto                                    | <u>313,991,115</u>   |                         |                    |                  | <u>276,330,756</u>   |

(continúa)



## Gravetal Bolivia, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### 11. Deudas comerciales

La composición del rubro es la siguiente:

|                                | <u>2008</u>       | <u>2007</u>         |
|--------------------------------|-------------------|---------------------|
|                                | Bs                | (Reexpresado)<br>Bs |
| Proveedores de materia prima   | 45,575,474        | 65,190,937          |
| Proveedores de servicios       | 4,902,318         | 5,821,568           |
| Otras provisiones de servicios | 2,385,908         | 3,070,732           |
| Proveedores de insumos         | 1,139,470         | 1,941,180           |
| Proveedores de bienes          | 389,822           | 1,527,995           |
|                                | <u>54,392,992</u> | <u>77,552,412</u>   |

#### 12. Deudas bancarias y financieras

|                                    | <u>2008</u>        | <u>2007</u>         |
|------------------------------------|--------------------|---------------------|
|                                    | Bs                 | (Reexpresado)<br>Bs |
| <i>Deuda a corto plazo:</i>        |                    |                     |
| <i>Del País:</i>                   |                    |                     |
| Banco Industrial S.A.              | 64,980,000         | 108,237,777         |
| Banco de Crédito S.A.              | 43,320,000         | 88,719,490          |
| Banco Nacional de Bolivia S.A.     | 48,795,000         | 75,411,566          |
| Banco Unión S.A.                   | 41,876,000         | 35,487,796          |
| Banco de la Nación Argentina S.A.  | 10,830,000         | 13,307,923          |
| Banco Ganadero S.A.                | 34,656,000         | 36,374,991          |
| Fortaleza Fondo Financiera Privado | 20,781,919         | 17,250,887          |
| Banco Económico S.A.               | 28,880,000         | 39,923,770          |
|                                    | 294,118,919        | 414,714,200         |
| <i>Del exterior:</i>               |                    |                     |
| BNP Paribas                        | -                  | 133,079,234         |
|                                    | -                  | 133,079,234         |
| <i>Intereses por pagar:</i>        | 4,198,527          | 7,318,877           |
|                                    | <u>298,317,446</u> | <u>555,112,311</u>  |
| <i>Deuda a largo plazo:</i>        |                    |                     |
| Banco Nacional de Bolivia S.A.     | -                  | 6,653,962           |

Las obligaciones bancarias y financieras están respaldadas principalmente con garantías quirografarias. Las tasas de interés son las del mercado y los vencimientos no exceden de 360 días.

(continúa)

## Gravetal Bolivia, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

Al 30 de junio de 2008, la Sociedad cuenta con líneas de crédito aprobadas por US\$ 115,800,000, de las cuales al 30 de junio de 2008 están disponibles US\$ 25,094,791.

### 13. Deudas por emisión de valores

#### 13.a. Emisión 2

En fecha 18 de diciembre de 2003, la Sociedad emitió bonos por UFV 195,000,000 serie única con las siguientes características:

| <u>Serie</u> | <u>Plazo</u> | <u>Vencimiento</u>    | <u>Tasa de interés</u><br>% | <u>Monto</u><br>UFV       |
|--------------|--------------|-----------------------|-----------------------------|---------------------------|
| Única        | 2,160 días   | 16 de noviembre, 2009 | 8,25 anual                  | <u>195,000,000</u>        |
| Total        |              |                       |                             | <u><u>195,000,000</u></u> |

Al 30 de junio de 2008, la Sociedad tiene Bonos colocados por un valor de UFV 147,000,000 equivalentes a Bs 201,776,610.

#### 13.b. Emisión bonos Gravetal Bolivia II

En fecha 8 de mayo de 2006, la Sociedad emitió bonos por US\$ 25,000,000 con serie única, con las siguientes características:

| <u>Serie</u> | <u>Plazo</u> | <u>Vencimiento</u>   | <u>Tasa de interés</u><br>% | <u>Monto</u><br>UFV      |
|--------------|--------------|----------------------|-----------------------------|--------------------------|
| Única        | 1,800 días   | 12 de abril del 2011 | 8,00 anual                  | <u>25,000,000</u>        |
| Total        |              |                      |                             | <u><u>25,000,000</u></u> |

Al 30 de junio de 2008, la Sociedad tiene colocados bonos por US\$ 24,900,000 equivalentes a Bs 179,778,000.

Al 30 de junio de 2008 y 2007, la composición es la siguiente:

|                       | <u>2008</u> | <u>2007</u><br>(Reexpresado) |
|-----------------------|-------------|------------------------------|
|                       | Bs          | Bs                           |
| <b>Emisión 1:</b>     |             |                              |
| Serie A               |             |                              |
| Serie B               |             |                              |
| Rendimiento por pagar |             | <u>2,884,594</u>             |
|                       | <u>-</u>    | <u>2,884,594</u>             |

(continúa)

## Gravetal Bolivia, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### **Emisión 2:**

|                       |                    |                    |
|-----------------------|--------------------|--------------------|
| Serie única           | 201,776,610        | 201,776,610        |
| Rendimiento por pagar | <u>1,664,657</u>   | <u>1,387,215</u>   |
|                       | <u>203,441,267</u> | <u>203,163,825</u> |
|                       | <u>203,441,267</u> | <u>206,048,419</u> |

#### **Emisión bonos Gravetal Bolivia II**

|                       |                    |                             |
|-----------------------|--------------------|-----------------------------|
| Serie única           | 179,778,000        | 220,911,529                 |
| Rendimiento por pagar | <u>2,556,843</u>   | <u>                    </u> |
|                       | <u>182,334,843</u> | <u>220,911,529</u>          |
|                       | <u>385,776,110</u> | <u>426,959,948</u>          |

Vencimientos a corto y largo plazo:

|  |             |             |
|--|-------------|-------------|
|  | <u>2008</u> | <u>2007</u> |
|  | Bs          | Bs          |

#### **Corto plazo:**

|                       |                  |                  |
|-----------------------|------------------|------------------|
| Valor de capital      | -                | -                |
| Rendimiento por pagar | <u>4,221,500</u> | <u>4,271,809</u> |
|                       | <u>4,221,500</u> | <u>4,271,809</u> |

#### **Largo plazo:**

|                  |                    |                    |
|------------------|--------------------|--------------------|
| Valor de capital | <u>381,554,610</u> | <u>422,688,139</u> |
|                  | <u>381,554,610</u> | <u>422,688,139</u> |

Las emisiones están respaldadas con garantías quirografarias de la Sociedad, y con la totalidad de sus bienes presentes y futuros de manera indiferenciada, solo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de dicha emisión.

## **14. Patrimonio**

### **14.a. Capital pagado**

Al 30 de junio de 2007:

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 27 de noviembre de 2006 aprobó:

- El incremento del capital pagado a Bs 301,274,000, mediante la capitalización de los resultados acumulados por Bs 91,607,000 y el Ajuste Global del Patrimonio por Bs 54,607,000 sumando un total de Bs 146,214,000.
- El aumento del capital autorizado a Bs 490,000,000.

(continúa)

## **Gravetal Bolivia, S.A.**

### Notas a los Estados Financieros

- c) La modificación del artículo quinto de los estatutos, en los siguientes términos: *“El Capital Autorizado de la Sociedad Gravetal Bolivia S.A. es de Bs 490,000,000 dividido en 490,000 acciones nominativas de un valor de Bs 1,000 cada una”*.

Contablemente, el futuro aumento de capital se registró en la cuenta “Aportes por Capitalizar” debido que al 30 de junio de 2007 los trámites de legalización no finalizaron. El valor patrimonial proporcional de cada acción al 30 de junio de 2007 fue de Bs 2,069.

*Al 30 de junio de 2008:*

A través de la Escritura Pública N° 477/2008 de fecha 5 de marzo de 2008, la Sociedad concreto el incremento del capital suscrito y pagado capitalizando el saldo de la cuenta “Aporte por capitalizar” proveniente de la reinversión de las utilidades acumuladas de Bs 91,607,000 y la capitalización del ajuste global del patrimonio en Bs 54,607,000. Al 30 de junio de 2008 el capital suscrito y pagado alcanza la suma total de Bs 301,274,000 equivalentes a 301,274 acciones con un valor de Bs 1000 cada una y el capital autorizado alcanza la suma de Bs 490,000,000 según consta en la Escritura Pública N° 211/2008 de fecha 1 de febrero de 2008.

El valor patrimonial proporcional de cada acción, alcanza la suma de Bs1,296.

#### **14.b. Patrimonio neto de los accionistas**

La Sociedad ajustó el patrimonio neto hasta el 30 de junio de 2006 en función a la variación en el tipo de cambio de la moneda local respecto al dólar estadounidense; del 1 de julio de 2006 al 30 de junio 2007, lo mantuvo en bolivianos de conformidad con la normativa contable (NC3 Revisada y Modificada), emitida el 1 de octubre de 2007 por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia). A partir del 1 de julio de 2007 sobre la base en la variación registrada en la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). Para la gestión 2007/2008, el efecto del ajuste de la cuenta del “Capital pagado” se registra en la cuenta “Ajuste de capital”; el efecto del ajuste de las otras cuentas de reservas patrimoniales se registra en la cuenta “Ajuste de reservas patrimoniales”, y el efecto del ajuste de la cuenta “Resultados acumulados” se registra en la misma cuenta, de conformidad con la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada.

El monto acumulado de la cuenta “Ajuste de capital” podrá ser capitalizado previo trámite legal. El monto acumulado de la cuenta “Ajuste de reservas patrimoniales” y la cuenta “Ajuste global del patrimonio”, podrá ser aplicado a incrementos de capital o para la absorción de pérdidas acumuladas.

#### **14.c. Reserva legal**

De acuerdo con el Código de Comercio y los Estatutos de la Sociedad, una suma no inferior del 5% de las utilidades netas de cada ejercicio debe ser transferida a la cuenta reserva legal,

(continúa)

## Gravetal Bolivia, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

hasta alcanzar el 50% del capital social. Esta reserva no puede ser distribuida como dividendos.

#### 15. Ingresos y costos por venta

*Año terminado el 30 de junio de 2008*

|                               | <u>Ingresos por venta</u> | <u>Costo de venta</u>  | <u>Resultado bruto</u> |
|-------------------------------|---------------------------|------------------------|------------------------|
|                               | Bs                        | Bs                     | Bs                     |
| Aceite crudo                  | 508,366,066               | (473,496,237)          | 34,869,829             |
| Harina de soya                | 604,440,472               | (573,622,176)          | 30,818,296             |
| Cascarilla                    | 7,600,395                 | (7,152,568)            | 447,827                |
| Unidad de Fomento de Vivienda | 62,649,300                |                        | 62,649,300             |
|                               | <u>1,183,056,233</u>      | <u>(1,054,270,981)</u> | <u>128,785,252</u>     |

*Año terminado el 30 de junio de 2007 (reexpresado)*

|                | <u>Ingresos por venta</u> | <u>Costo de venta</u> | <u>Resultado bruto</u> |
|----------------|---------------------------|-----------------------|------------------------|
|                | Bs                        | Bs                    | Bs                     |
| Aceite crudo   | 434,881,764               | (380,862,675)         | 54,019,089             |
| Harina de soya | 586,919,113               | (528,191,679)         | 58,727,434             |
| Cascarilla     | 6,202,497                 | (5,555,801)           | 646,696                |
|                | <u>1,028,003,373</u>      | <u>(914,610,154)</u>  | <u>113,393,219</u>     |

En fecha 16 de mayo de 2008, el Ministerio de Producción y Microempresa a través del Viceministerio de Comercio y Exportaciones, otorgó el Certificado N° 0005/08 de Abastecimiento Interno a "Precio Justo" a favor de la Sociedad, mismo que le permitirá exportar por un plazo de 90 días un volumen de 45,000,000 Kg de Aceite Crudo de Soya.

En fecha 27 de junio de 2007 se suscribió un acuerdo de comercialización con un cliente importante, mediante el cual Gravetal Bolivia S.A. conviene entregar al comprador toneladas métricas de harina de soya y toneladas de aceite de soya cuya cantidad será acordada en forma anual de acuerdo a la producción de Gravetal durante dos años consecutivos.

A través de estos acuerdos durante la gestión 2007-2008, Gravetal Bolivia S.A. entregó 321,068 toneladas métricas de harina de soya y 84,243 toneladas de aceite de soya.

El precio de venta a dicho cliente principal es determinado tomando en consideración el precio de mercado establecido por la Bolsa de Valores de Chicago y las deducciones acordadas en el contrato para llegar a valor F.O.B. Con este cliente no se tiene una relación legal ni societaria directa.

Al 30 de junio de 2008 y 2007 los contratos de ventas constituyen un porcentaje importante de los ingresos.

(continúa)



## Gravetal Bolivia, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### 16. Gastos administrativos

|                                    | <u>2008</u>       | <u>2007</u>         |
|------------------------------------|-------------------|---------------------|
|                                    | Bs                | (Reexpresado)<br>Bs |
| Depreciaciones y amortizaciones    | 10,196,247        | 11,883,028          |
| Personal                           | 8,651,242         | 8,220,299           |
| Servicios contratados              | 4,197,450         | 3,689,819           |
| Seguros                            | 2,586,859         | 3,257,068           |
| Materiales y suministros           | 3,271,621         | 3,767,069           |
| Impuestos y patentes               | 2,849,309         | 2,636,115           |
| Previsión para cuentas incobrables | 133,598           | 1,541,108           |
| Mantenimiento reparaciones         | 1,583,745         | 1,206,441           |
| Gastos generales                   | 1,118,509         | 1,103,937           |
| Servicios básicos                  | 581,748           | 728,933             |
| Gastos de representación           | 74,001            | 102,156             |
|                                    | <u>35,244,329</u> | <u>38,135,973</u>   |

#### 17. Gastos de comercialización

|                                  | <u>2008</u>      | <u>2007</u>         |
|----------------------------------|------------------|---------------------|
|                                  | Bs               | (Reexpresado)<br>Bs |
| Personal                         | 868,785          | 926,560             |
| Gastos por exportaciones         | 391,564          | 237,178             |
| Gastos por importaciones         | 62,541           | 127,903             |
| Otros gastos de comercialización | 60,973           | 57,606              |
| Servicios contratados            | 431,858          | 383,623             |
| Servicios básicos                | 109,144          | 157,824             |
| Impuestos y patentes             | 93,653           | 17,681              |
| Depreciaciones                   | 21,531           | 45,611              |
|                                  | <u>2,040,049</u> | <u>1,953,986</u>    |

#### 18. Otros ingresos

|  | <u>2008</u>       | <u>2007</u>         |
|--|-------------------|---------------------|
|  | Bs                | (Reexpresado)<br>Bs |
| Ingresos por servicios                     | 3,989,154         | 1,463,414           |
| Intereses por cuentas por cobrar           | 951,683           | 1,408,891           |
| Intereses por financiamiento a productores | 5,181,157         | 8,953,244           |
|  | <u>10,121,994</u> | <u>11,825,549</u>   |

(continúa)

## Gravetal Bolivia, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### 19. Ajuste por inflación y tenencia de bienes

| Cuentas                               | 2008         | 2007                |
|---------------------------------------|--------------|---------------------|
|                                       | Bs           | (Reexpresado)<br>Bs |
| Disponibilidades                      |              | (654,222)           |
| Cuentas por cobrar comerciales        |              | (170,953)           |
| Deudas comerciales                    |              | (8,567,277)         |
| Otras cuentas por cobrar              | 4,634,819    |                     |
| Inventarios                           | 20,429,833   | (4,173,424)         |
| Activo fijo, neto                     | 31,028,652   | (33,980)            |
| Inversiones                           |              | (10,486)            |
| Ingresos (egresos)                    | (8,392,647)  |                     |
| Deudas bancarias y financieras        |              | 8,103,567           |
| Deudas por emisión de valores en UFVs | (20,968,080) | (8,207)             |
| Deudas sociales                       |              | 5,261               |
| Previsiones                           |              | 49,191              |
| Ajuste global del patrimonio          | (37,207,417) |                     |
|                                       | (10,474,840) | (5,460,530)         |

#### 20. Gastos de gestiones anteriores, neto

|  | 2008        | 2007                |
|--|-------------|---------------------|
|  | Bs          | (Reexpresado)<br>Bs |
| Ingresos gestiones anteriores                            | 32,549      | 22,692              |
| Impuestos a las Utilidades de las empresas no compensado | (4,457,975) | (5,234,922)         |
| Gastos de gestiones anteriores                           | (1,800,953) | (112,934)           |
|  | (6,226,379) | (5,325,164)         |

#### 21. Otros ingresos y (gastos), neto

La composición del rubro es la siguiente:

|  | 2008        | 2007                |
|--|-------------|---------------------|
|  | Bs          | (Reexpresado)<br>Bs |
| Recuperación de Gravamen Arancelario Consolidado (GAC) | 1,589,272   | 4,019,371           |
| Otros ingresos extraordinarios                         | 359,979     | (163,098)           |
| Ganancia (pérdida) de venta de bienes                  | (5,248,376) | 1,376,855           |

(continúa)

## Gravetal Bolivia, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

|                                   |                        |                  |
|-----------------------------------|------------------------|------------------|
| Previsión para bienes realizables | (3,862,029)            |                  |
| Gastos varios                     | (239,754)              | (5,329)          |
| Ajuste de inventarios             | (1) <u>(2,357,677)</u> | <u>(800,161)</u> |
|                                   | <u>(9,758,585)</u>     | <u>4,427,638</u> |

(1) Esta cuenta se refiere a todas las mermas y sobrantes de soya, harina, aceite, cascarilla e insumos.

## 22. Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas

El impuesto sobre las utilidades de las empresas (I.U.E.) de la Ley 843 (texto ordenado) y sus reglamentos, es liquidado y pagado por períodos anuales y es considerado como pago a cuenta del impuesto a las transacciones del período siguiente. La tasa del impuesto es del 25%, y se calcula sobre la base de la utilidad neta imponible determinada cada año.

Al 30 de junio de 2008 y 2007, el monto del impuesto sobre las utilidades de las empresas asciende a Bs 10,370,729 y Bs 5,852,634, respectivamente. Del impuesto al 30 de junio de 2007 Bs 4,457,975 se registró como gastos de la gestión 2008. Asimismo, del impuesto a las utilidades de las empresas determinado al 30 de junio de 2008, la Sociedad decidió reconocer en los resultados Bs 7,259,510, debido que no podrá ser compensado en la siguiente gestión.

## 23. Partes relacionadas

Al 30 de junio de 2008 y 2007 no existen partes relacionadas.

## 24. Contratos suscritos

En los últimos años Gravetal Bolivia S.A. incorporó tecnología de punta en la planta de extracción logrando incrementar capacidad de procesamiento y mejorar significativamente la calidad de los productos. Asimismo, se incrementó la capacidad recepción del sistema de acondicionamiento de granos, el sistema de descascarado, quebrado y laminado, con el fin de satisfacer la provisión de materia prima y aumentar la capacidad de almacenamiento.

En ese proceso, se han suscrito importantes acuerdos como los siguientes:

### 24.a. Contratos de suministro de energía eléctrica

En fecha 30 de julio de 2002, se suscribió un contrato de provisión de energía eléctrica por diez años, con una demanda de aproximadamente tres megawatts.

Con el objeto de satisfacer la creciente demanda de energía por efecto de la ampliación de la fábrica y reducir los costos de producción, en fecha 17 de marzo de 2004 se suscribió un contrato de compra-venta de electricidad por diez años con la CRE, con una demanda de 1,6 megawatts.

(continúa)

## Gravetal Bolivia, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### 24.b. Contrato de transferencia de planta de generación

De acuerdo al contrato de fecha 30 de julio de 2002, la empresa contratista instaló cuatro generadores e instalaciones en los predios de Gravetal Bolivia S.A., con una inversión de aproximadamente US\$ 1,300,000. Por su parte, Gravetal Bolivia S.A., efectuó un anticipo de US\$ 555,000 y al cabo de diez años los generadores pasarán a propiedad de Gravetal Bolivia S.A., a este valor.

Al 30 de junio de 2008 y 2007 la Sociedad completó el anticipo acordado según contrato mencionado en el párrafo anterior, por Bs 3,486,177 equivalente a US\$ 482,850 (neto de IVA). Dicho importe se expone en el rubro "anticipo a proveedores" del activo no corriente.

#### 24.c. Otros contratos

Adicionalmente, se han firmado contratos con centros de acopio, empresas de transporte y empresas de servicios que permiten el movimiento de productos con reducción significativa de los costos de almacenamiento y transporte.

Asimismo, en fecha 27 de enero de 2006 se suscribió un acuerdo para la compra de soya bajo la modalidad C.I.F. y con indicación de puerto destino. Posteriormente, en fecha 13 de septiembre de 2006 se suscribió un nuevo acuerdo con la misma modalidad de compra.

#### 25. Calificación de riesgo

|  | <u>2008</u> | <u>2007</u> |
|--|-------------|-------------|
| Calificaron la emisión de Bonos Gravetal Bolivia II.   |             |             |
| Moody's Latin American Calificadora de Riesgo S.A. (1) | A1.bo       | A1.bo       |
| Calificaron la emisión de Bonos Gravetal Bolivia UFV   |             |             |
| Moody's Latin American Calificadora de Riesgo S.A. (1) | A1.bo       | A1.bo       |

(1) Corresponde a instrumentos con buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero que ante el surgimiento de situaciones adversas (tanto internas como externas) pueden verse más afectados que los instrumentos calificados en rangos de categorías superiores. El modificador 1 indica que la calificación se encuentra en el nivel superior de su categoría.

#### 26. Cuentas de orden deudoras y acreedoras

La composición del rubro es la siguiente:

|                                    | <u>2008</u>        | <u>2007</u>       |
|------------------------------------|--------------------|-------------------|
|                                    | Bs                 | Bs                |
| Garantías bancarias (1)            | 37,103,530         | 9,914,403         |
| Líneas de crédito obtenidas (2)    | 201,739,000        |                   |
| Cuentas incobrables castigadas (3) | 39,412,664         | 44,021,911        |
|                                    | <u>278,255,194</u> | <u>53,936,314</u> |

(continúa)

## Gravetal Bolivia, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

- (1) Registran las operaciones de fianzas bancarias (principalmente por trámites de devolución impositiva).
- (2) Corresponden a los saldos disponibles de las líneas de crédito aprobadas y no utilizadas, por los distintos bancos y entidades financieras.
- (3) Corresponden a cuentas por cobrar, capital e intereses castigados al 30 de junio de 2008 y 2007 bajo el siguiente detalle:

|                               | 2008       | 2007       |
|-------------------------------|------------|------------|
|                               | Bs         | Bs         |
| Castigo capital incobrable    | 17,446,124 | 21,437,829 |
| Castigo intereses incobrables | 20,628,396 | 22,168,570 |
| Castigo cobranzas incobrables | 338,144    | 415,512    |
|                               | 39,412,664 | 44,021,911 |

## 27. Índices financieros

Al 30 de junio de 2008 el detalle de índices financieros es el siguiente:

|  | Real        | Compromiso  |
|--|-------------|-------------|
| <b>a)</b> RDP – Relación Deuda Patrimonio  |             |             |
| $\frac{\text{Total Pasivo}}{\text{Patrimonio}}$  | = 2,01      | < 3,00      |
| <b>b)</b> RC - Razón Corriente   |             |             |
| $\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$                                    | = 2,28      | > 1,10      |
| <b>c)</b> RDC - Relación de Cobertura de Deuda   |             |             |
| $\frac{\text{Activo Corriente} + \text{EBITDA}}{\text{Amortización de Capital e Intereses}}$ | = 2,24      | > 1,20      |
|  | Bs          | Bs          |
| Activo corriente   |             | 847,496,226 |
| EBITDA   |             | 124,619,357 |
| Activo Corriente + EBITDA  |             | 972,115,583 |
| Utilidad de la gestión   | 18,010,908  |             |
| Constitución de provisiones  | 4,233,840   |             |
| Depreciaciones   | 24,301,057  |             |
| Provisiones para indemnizaciones   | 1,525,851   |             |
| Impuesto a las utilidades  | 7,259,510   |             |
| Otros impuestos  | 2,901,434   |             |
| Intereses devengados   | 66,386,757  |             |
| EBITDA   | 124,619,357 |             |

(continúa)



## Gravetal Bolivia, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

|  |                    |
|--|--------------------|
| Total Pasivo Corriente                             | 371,821,623        |
| Intereses sobre bonos, por pagar hasta el 30-06-09 | <u>62,762,911</u>  |
| Amortización de capital e intereses                | <u>434,584,534</u> |

#### 28. Contingencias

La Sociedad, al 30 de junio del 2008 declara no tener contingencias que revelar.

#### 29. Eventos subsecuentes

29.1 En fecha 1 de julio de 2008 el 99% del paquete accionario de Gravetal Bolivia S.A., es adquirido por la Sociedad Anónima Inversiones de Capital Inversoja S.A.

La Sociedad Inversiones de Capital Inversoja S.A., propietaria del 99% de las acciones, pignora en calidad de garantía en favor de la Empresa Monómeros Internacional Ltd., la totalidad de las acciones.

#### 29.2 Anticipo a cuenta de dividendos


La Junta Extraordinaria de Accionistas, realizada en fecha 30 de junio de 2008 decidió aprobar, a título de anticipo de utilidades a los accionistas vigentes al 30 de junio de 2008 por la suma total de Bs 7,212,000 pagaderos en proporción a su participación en el capital, mediante la transferencia de un bien inmueble fuera de uso. Al 30 de junio de 2008 no se realizó la entrega del inmueble, por lo tanto no se afectó a los estados financieros.

20.3 Adicionalmente con posterioridad al 30 de junio de 2008 no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha. En nota 2.a se indica la normativa impositiva y contable emitida el 1 de enero de 2008, y que la Sociedad ha aplicado en la gestión 2007-2008.



---

Ing. Jorge Arias  
Gerente General



---

Lic. Gabriel Pabón G.  
Gerente Administrativo Financiero



---

Lic. Jorge Toyama  
Subgerente de Contabilidad

# ANEXO 2

Estados Financieros Auditados Internamente  
Al 31 de Marzo de 2011

Santa Cruz, 06 de abril de 2011



Señor(es):  
Gravel Bolivia S.A.  
Atn: Sr. Juan Valdivia Almanza  
Presidente de Directorio  
Presente.-

Ref.: Informe de Revisión intermedia a los Estados Financieros

Señores:

Hemos revisado los Balances Generales de Gravel Bolivia y el correspondiente Estado de Ganancias y pérdidas al 31 de marzo de 2011, por el período de 09 meses. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Empresa.

Nuestra revisión se llevó a cabo de acuerdo a las Normas Internacionales de Auditoría relativas a la revisión intermedia. Una revisión de información financiera intermedia consiste, principalmente, en la aplicación de procedimientos analíticos a la información financiera y la realización de indagaciones con las personas responsables de los asuntos financieros contables. La revisión tiene un alcance menor al de una auditoría financiera, cuyo objetivo es emitir una opinión respecto a los estados financieros tomados en conjunto. Una auditoría también incluye evaluar, tanto los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestra revisión provee una base razonable para nuestra opinión.

Basados en nuestra revisión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente -en todos sus aspectos significativos-, la situación financiera y patrimonial de Gravel Bolivia S.A. al 31 de marzo de 2011, los resultados de sus operaciones y cambios en su situación financiera por el periodo terminado a esa fecha, han sido elaborados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados.

Mynly Daga Lizondo  
AUDITORA INTERNA  
GRAVEL BOLIVIA S.A.  
Reg. Dptal.: 3024  
CAUB.: 11271



GRAVETAL BOLIVIA S.A.  
BALANCE GENERAL  
Expresado en Bolivianos  
Al 31 de Marzo de 2011

UFV actual: 1.59499  
UFV anterior: 1.56451

|  | Nota | 31 de Marzo de 2011       | 30 de Junio de 2010<br>(Reexpresado al trimestre anterior del Periodo de Cierre) |
|--|------|---------------------------|--|
| <b>ACTIVO</b>                                    |      |                           |  |
| <b>Activo Corriente</b>                          |      |                           |  |
| Disponibilidades                                 | 3    | 56,773,326                | 22,799,234   |
| Inversiones a Corto Plazo                        | 4    | 0                         | 0  |
| Cuentas por Cobrar a Corto Plazo                 | 6    | 197,898,814               | 189,439,898  |
| Anticipo a Proveedores                           |      | 139,344,319               | 84,428,004   |
| Inventarios                                      | 7    | 291,332,687               | 543,862,255  |
| Gastos Pagados por Adelantado                    | 8    | 12,016,471                | 12,798,125   |
| <b>Total Activo Corriente</b>                    |      | <b><u>697,365,617</u></b> | <b><u>853,327,516</u></b>  |
| <b>Activo no Corriente</b>                       |      |                           |  |
| Inversiones a Largo Plazo                        | 4    | 842,502                   | 880,163  |
| Cuentas por Cobrar a Largo Plazo                 | 6    | 1,643,600                 | 2,097,927  |
| Activo Fijo Neto                                 | 10   | 257,851,995               | 275,880,785  |
| Cargos Diferidos                                 | 13   | 41,088                    | 42,500   |
| Otros Activos Largo Plazo                        | 9    | 3,379,950                 | 3,531,038  |
| <b>Total Activo no Corriente</b>                 |      | <b><u>263,759,135</u></b> | <b><u>282,432,413</u></b>  |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                              |      | <b><u>961,124,753</u></b> | <b><u>1,135,759,929</u></b>  |
| <b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>                       |      |                           |  |
| <b>PASIVO</b>                                    |      |                           |  |
| <b>Pasivo Corriente</b>                          |      |                           |  |
| Deudas Comerciales a Corto Plazo                 | 14   | 140,944,077               | 152,939,851  |
| Deudas Bancarias y Financieras a Corto Plazo     | 15   | 257,176,922               | 438,006,375  |
| Deudas por Emisión de Valores Corto Plazo        | 16   | 72,322,880                | 74,034,334   |
| Otras Cuentas por Pagar a Corto Plazo            | 18   | 2,711,292                 | 15,299,912   |
| Ingresos Percibidos por Adelantado a Corto Plazo | 19   | 0                         | 2,604,084  |
| Anticipos Recibidos                              |      | 3,057,179                 | 366,041  |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>                    |      | <b><u>476,212,350</u></b> | <b><u>683,250,597</u></b>  |
| <b>Pasivo no Corriente</b>                       |      |                           |  |
| Deudas Bancarias y Financieras a Largo Plazo     | 15   | 0                         | 2,076,136  |
| Previsiones                                      | 21   | 3,598,778                 | 4,415,437  |
| <b>Total Pasivo no Corriente</b>                 |      | <b><u>3,598,778</u></b>   | <b><u>6,491,573</u></b>  |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                              |      | <b><u>479,811,129</u></b> | <b><u>689,742,170</u></b>  |
| <b>PATRIMONIO</b>                                |      |                           |  |
| Capital Pagado                                   | 22   | 301,274,000               | 301,274,000  |
| Reservas   | 25   | 8,847,399                 | 6,616,025  |
| Ajuste por Inflación de Capital                  | 34   | 76,812,188                | 76,812,188   |
| Ajuste por Inflación de Reservas Patrimoniales   | 35   | 14,406,431                | 14,334,700   |
| Resultados Acumulados                            |      | 44,677,740                | 820,078  |
| Resultados de la Gestión                         |      | 35,295,865                | 46,160,766   |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                          |      | <b><u>481,313,624</u></b> | <b><u>446,017,759</u></b>  |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>                 |      | <b><u>961,124,753</u></b> | <b><u>1,135,759,929</u></b>  |

Las notas que acompañan, forman parte integrante de este estado.



LAERCIO YAMAUTI

GERENTE GENERAL  
REPRESENTANTE LEGAL



HARUMI YASUDA DESCARPONTRIEZ

Reg. Prof. 2947

SUB GERENTE DE CONTABILIDAD



**GRAVETAL BOLIVIA S.A.**  
**ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS**  
 Expresado en Bolivianos  
 Al 31 de Marzo de 2011

|  | <u>Nota</u> | <u>31 de Marzo de 2011</u> | <u>30 de Junio de 2010</u><br>(Reexpresado al trimestre anterior del Periodo de Cierre) |
|--|-------------|----------------------------|---|
| INGRESOS OPERACIONALES   | - 26        | 800,662,605                | 831,202,260   |
| COSTOS   | 27          | (698,744,534)              | (710,955,598)   |
| <b>RESULTADO BRUTO</b>   |             | <b>101,918,071</b>         | <b>120,246,662</b>  |
| <b>EGRESOS OPERACIONALES</b>                                   |             |                            |   |
| Gastos Administrativos   | 28          | (38,719,636)               | (44,550,307)  |
| Gastos de Comercialización                                     | 29          | (3,402,961)                | (3,856,389)   |
| <b>RESULTADO OPERATIVO</b>                                     |             | <b>59,795,475</b>          | <b>71,839,966</b>   |
| <b>INGRESOS NO OPERACIONALES</b>                               |             |                            |   |
| Rendimiento por Inversiones                                    |             | 60                         | 27,408  |
| Otros Ingresos   | 30          | 5,778,136                  | 11,681,111  |
| <b>EGRESOS NO OPERACIONALES</b>                                |             |                            |   |
| Ajuste por inflación y tenencia de bienes                      | 31          | 594,079                    | 1,456,751   |
| Diferencia de Cambio, Mantenimiento de Valor y Ajuste por      | 36          | 1,148,064                  | 8,050,739   |
| <b>RESULTADO NO OPERACIONAL</b>                                |             | <b>7,520,339</b>           | <b>21,216,008</b>   |
| <b>RESULTADO NETO DESPUES DE NO OPERACIONAL</b>                |             | <b>67,315,814</b>          | <b>93,055,973</b>   |
| Ingresos de Gestiones Anteriores                               |             | 857,316                    | 349,077   |
| Gastos de Gestiones Anteriores                                 |             | (990,521)                  | (6,905,079)   |
| Ingresos Extraordinarios                                       |             | 6,695,711                  | 7,866,060   |
| Gastos Extraordinarios   |             | (18,705,300)               | (9,175,984)   |
| <b>RESULTADO DE OPERACIÓN NETO ANTES DE GASTOS FINANCIEROS</b> |             | <b>55,173,020</b>          | <b>85,190,047</b>   |
| Gastos Financieros   |             | (19,877,154)               | (37,477,744)  |
| <b>RESULTADO ANTES DEL IMPUESTO A LAS UTILIDADES</b>           |             | <b>35,295,865</b>          | <b>47,712,303</b>   |
| Impuesto a las Utilidades de las Empresas                      | 33          | 0                          | (1,551,537)   |
| <b>RESULTADO NETO DE LA GESTIÓN</b>                            |             | <b>35,295,865</b>          | <b>46,160,766</b>   |

Las notas que acompañan, forman parte integrante de este estado.



LAERCIO YAMAUTI

GERENTE GENERAL  
 REPRESENTANTE LEGAL



HARUMI YASUDA DESCARPONTRIEZ

Reg. Prof. 2947

SUB GERENTE DE CONTABILIDAD



ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS

terminado el 31 de Marzo de 2011  
Expresado en Bolivianos

|   | Acciones Ordinarias | Acciones Preferidas | Total Capital | Ajuste Inflación Capital | Aportes por Capitalizar | Primas por Emisión | Reserva Legal | Otras Reservas | Ajuste Global Patrimonio | Revaluo Técnico | Ajuste Inflación Reservas Patrimoniales | Resultados Acumulados | Total del Patrimonio |
|---|---------------------|---------------------|---------------|--------------------------|-------------------------|--------------------|---------------|----------------|--------------------------|-----------------|---|-----------------------|----------------------|
| <b>Saldos al 30 de junio del 2009 (Reexpresado)</b> | 155,060             | 301,274,000         | 0             | 301,274,000              | 64,253,485              | 0                  | 6,616,025     | 0              | 0                        | 0               | 13,638,790                              | 792,838               | 386,575,139          |
| Constitución de Reserva Legal                       | 0                   | 0                   | 0             | 0                        | 0                       | 0                  | 0             | 0              | 0                        | 0               | 0                                       | 0                     | 0                    |
| Ajustes   | 0                   | 0                   | 0             | 0                        | 0                       | 0                  | 0             | 0              | 0                        | 0               | 0                                       | 0                     | 0                    |
| Ganancia Neta del Ejercicio                         | 0                   | 0                   | 0             | 0                        | 0                       | 0                  | 0             | 0              | 0                        | 0               | 0                                       | 44,627,467            | 44,627,467           |
| <b>Saldos al 30 de junio del 2011</b>               | 155,060             | 301,274,000         | 0             | 301,274,000              | 64,253,485              | 0                  | 6,616,025     | 0              | 0                        | 0               | 13,638,790                              | 45,420,305            | 431,202,606          |
| Constitución de Reserva Legal                       | 0                   | 0                   | 0             | 0                        | 0                       | 0                  | 2,231,373     | 0              | 0                        | 0               | 0                                       | (2,231,373)           | 0                    |
| Ajustes   | 0                   | 0                   | 0             | 0                        | 12,558,703              | 0                  | 0             | 0              | 0                        | 0               | 767,641                                 | 1,488,809             | 14,815,153           |
| Ganancia Neta del Ejercicio                         | 0                   | 0                   | 0             | 0                        | 0                       | 0                  | 0             | 0              | 0                        | 0               | 0                                       | 35,295,865            | 35,295,865           |
| <b>Saldos al 31 de Marzo del 2011</b>               | 155,060             | 301,274,000         | 0             | 301,274,000              | 76,812,188              | 0                  | 8,847,399     | 0              | 0                        | 0               | 14,406,431                              | 79,973,605            | 481,313,624          |



LAERCIO YAMAUTI

GERENTE GENERAL  
REPRESENTANTE LEGAL



HARUMI YASUDA DESCARPONTRIEZ

Reg. Prof. 2947  
SUB GERENTE DE CONTABILIDAD



**GRAVETAL BOLIVIA S.A.**  
**ESTADO DE FLUJO EFECTIVO**  
 Expresado en Bolivianos  
 Por el ejercicio terminado al 31 de Marzo de 2011

|  | <u>31 de Marzo de 2011</u> | <u>30 de Junio de 2010</u><br>(Reexpresado al trimestre anterior del Periodo de Cierre) |
|--|----------------------------|---|
| <b>FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS</b>   |                            |   |
| Resultado neto de la Gestión   | 35,295,865                 | 46,160,766  |
| <b>Ajustes para reconciliar el Resultado Neto, al efectivo provisto por las operaciones:</b> |                            |   |
| Depreciación cargada al costo de Producción  | 8,583,660                  | 14,032,372  |
| Depreciación cargada a gastos de Administración  | 10,023,451                 | 11,650,238  |
| Depreciación cargada a gastos de Comercialización  | 18,165                     | 22,403  |
| Rendimiento por pagar - Bonos  | 2,602,880                  | 1,197,757   |
| Intereses por pagar  | 3,141,923                  | 5,729,247   |
| Intereses devengados y no cobrados   | (4,284,301)                | (835,243)   |
| Disminuciones (Incrementos) en Provisiones cuentas por cobrar                                | 12,725,308                 | 0   |
| Disminuciones (Incrementos) en Provisiones para indemnización                                | (816,659)                  | 602,437   |
| Impuesto a la Utilidades no compensado en el año   | 0                          | 3,808,381   |
| <b>A. RESULTADO NETO DE LA GESTIÓN AJUSTADO</b>  | <b>67,290,291</b>          | <b>82,368,358</b>   |
| <b>CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS</b>   |                            |   |
| Disminuciones (Incrementos) en Cuentas por Cobrar a Corto Plazo                              | (16,899,922)               | 212,765,890   |
| Disminuciones (Incrementos) en Anticipo a Proveedores  | (54,765,227)               | (45,852,336)  |
| Disminuciones (Incrementos) en Inventarios   | 252,529,568                | (196,253,765)   |
| Disminuciones (Incrementos) en Gastos Pagados por Adelantado                                 | 783,065                    | 4,023,004   |
| Disminuciones (Incrementos) en Cuentas por Cobrar a Largo Plazo                              | 454,327                    | 1,198,173   |
| (Disminuciones) Incrementos en Deudas Comerciales  | (11,995,774)               | 98,087,230  |
| (Disminuciones) Incrementos en Otras Cuentas por Pagar                                       | (12,588,620)               | 10,288,818  |
| (Disminuciones) Incrementos en Anticipos Recibidos   | 2,691,137                  | 238,863   |
| (Disminuciones) Incrementos en Ingresos Percibidos por Adelantado a Largo Plazo              | (2,604,084)                | 1,257,069   |
| <b>B. TOTAL DE FLUJOS ORIGINADOS POR CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS</b>             | <b>157,604,472</b>         | <b>85,752,945</b>   |
| <b>I. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS (A+B)</b>                            | <b>224,894,763</b>         | <b>168,121,304</b>  |
| <b>FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION</b>   |                            |   |
| Disminuciones (Incrementos) en Inversiones a Largo Plazo                                     | 37,661                     | 8,338   |
| Disminuciones (Incrementos) en Activo Fijo Bruto   | (596,486)                  | (2,656,145)   |
| <b>II. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION</b>                               | <b>(558,826)</b>           | <b>(2,647,808)</b>  |
| <b>FLUJO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION</b>  |                            |   |
| (Disminuciones) Incrementos en Deudas Bancarias y Financieras a Corto Plazo                  | (183,971,375)              | 222,830,133   |
| (Disminuciones) Incrementos en Deudas por Emisión de Valores a Corto Plazo                   | (4,314,334)                | (313,137,826)   |
| (Disminuciones) Incrementos en Deudas Bancarias y Financieras a Largo Plazo                  | (2,076,136)                | (56,124,255)  |
| <b>III. TOTAL FLUJO EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION</b>                              | <b>(190,361,845)</b>       | <b>(146,431,948)</b>  |
| <b>IV. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE LA GESTIÓN</b>   | <b>33,974,092</b>          | <b>19,041,548</b>   |
| Incremento (Disminución) en Inversiones a Corto Plazo  | 0                          | (90,374)  |
| Incremento (Disminución) Disponibilidades  | 33,974,092                 | 19,131,922  |
| <b>V. TOTAL CAMBIO EN DISPONIBILIDADES E INVERSIONES</b>                                     | <b>33,974,092</b>          | <b>19,041,548</b>   |

Nota: V=IV

Las notas que acompañan, forman parte integrante de este estado.



LAERCIO YAMAUTI

GERENTE GENERAL  
 REPRESENTANTE LEGAL



HARUMI YASUDA DESCARPONTRIEZ

SUB GERENTE DE CONTABILIDAD

Reg. Prof. 2947



## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

El objetivo de las notas a los estados financieros es proveer información complementaria acerca de las cuentas que determinan la posición financiera, cambios y resultados, la misma necesaria para la toma de decisiones.

La presentación de la información financiera en este esquema será periódica, entendiéndose como período, el cierre trimestral de los meses de Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre de cada año.

### Nota N° 1 NATURALEZA Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

Gravetal Bolivia, S.A. fue constituida mediante Escritura Pública N° 43/93 de fecha 1° de febrero de 1993, con domicilio legal en la ciudad de Santa Cruz. Su actividad principal es la compra de semillas de oleaginosas, extracción y producción de aceite y venta de torta de soya, mediante la instalación, manejo y producción de plantas industrializadoras; Mediante escritura pública No. 141/2003 de fecha 27 de febrero de 2003, se amplió el objeto social, al desarrollo de actividades de operación y gestión de puertos, administración y prestación de todos los servicios relacionados. Asimismo al manejo, operación, administración de terminales o plantas de almacenaje de combustible líquido.

### Nota N° 2 NATURALEZA Y PRACTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

#### a) Presentación de Estados Financieros

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, establecidos en las normas de contabilidad emitidas por el Colegio de Auditores (Contadores Públicos) de Bolivia, las cuales son de aceptación general. Por resolución de este Colegio, en caso de ausencia de pronunciamientos técnicos específicos en el país, se adoptan las Normas Internacionales de Contabilidad emitidas por la Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

#### b) Consideración de los efectos de la Inflación

Los estados financieros de la Sociedad han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, establecidos en las normas de contabilidad emitidas por el Colegio de Auditores (Contadores Públicos) de Bolivia, las cuales son de aceptación general. Por resolución de este Colegio, en caso de ausencia de pronunciamientos técnicos específicos en el país, se adoptan las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC).

De conformidad con la norma de contabilidad No. 3 revisada, los estados financieros del 30 de junio 2009 han sido reexpresado a moneda constante utilizando como índice la variación de la UFV. El efecto de la aplicación de la norma se registra en la cuenta Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes.

#### c) Criterios de Valuación

Se detallan a continuación:

#### d) Moneda Extranjera

La contabilidad de la Sociedad es llevada en bolivianos y las operaciones realizadas en otras monedas se registran en bolivianos a los tipos de cambio vigentes en el momento de la operación.

A la fecha de cierre del período, los activos y pasivos en moneda extranjera son reexpresados a bolivianos en función a los tipos de cambio a esa fecha. Los tipos de cambio del dólar estadounidense vigentes al 31 de marzo de 2011 y 30 de junio de 2010 eran de Bs. 7.00 y Bs. 7.07 por US\$ 1, respectivamente.

Las diferencias de cambio resultantes de la actualización de los activos y pasivos en moneda extranjera, son registradas en los resultados de las operaciones en la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes".

#### e) Inversiones Temporarias

"Las inversiones temporarias corresponden a colocaciones de efectivo en fondos de inversión privados. A la fecha de balance se encuentran valuadas al valor del capital invertido más los intereses devengados por cobrar incluidos en el saldo. La Sociedad clasifica como equivalentes de efectivo a todas sus inversiones de alta liquidez con vencimiento de tres meses o menos a la fecha de adquisición."

#### f) Inventarios

Las existencias de los bienes registrados en este rubro, están valuadas de la siguiente forma:

Las materias primas están valuadas al costo de adquisición actualizado en función a la variación de la UFV, el cual no supera el valor neto de realización. El inventario de productos terminados (aceite crudo degomado y harina de soya peletizada) comprenden los costos de producción actualizados en función a la variación de la UFV, el cual no supera el valor neto de realización.

Los materiales y repuestos están valuados al costo de adquisición actualizado en función a la variación del dólar estadounidense.

Los inventarios en tránsito están valuados al costo de adquisición actualizado en función a la variación de la UFV.

#### g) Activos Fijos y depreciación (método de depreciación, método de evaluación)

Con excepción de los bienes de uso de la Planta de Puerto Quijarro y el Silo Pailón, los activos fijos se encuentran valuados con base en un revalúo técnico practicado el 30 de septiembre de 1997, por peritos independientes, actualizados en función de la variación en la cotización del tipo de cambio del dólar estadounidense entre la fecha del revalúo técnico y la fecha de cierre del ejercicio terminado el 30 de junio 2006. Posteriormente se actualizan en función a la variación de la UFV.

Los bienes de uso de la Planta de Puerto Quijarro y el Silo Pailón, se encuentran valuados con base en dos revalúos técnicos practicados por peritos independientes los cuales fueron efectuados el 31 de mayo de 2000 y el 10 de abril de 2000, respectivamente, actualizados en función de la variación en la cotización del tipo de cambio del dólar estadounidense entre la fecha de los revalúos técnicos y la fecha de cierre del ejercicio terminado el 30 de junio 2006.

Los bienes adquiridos o construidos con posterioridad a los revalúos mencionados en los dos párrafos anteriores son valuados a su costo de adquisición o construcción. Los valores asignados no superan su valor neto de realización.



## GRAVETAL BOLIVIA S.A.

Los costos de las renovaciones, mejoras y adiciones son incorporados al valor del activo afectado, en tanto que los desembolsos por reparaciones y mantenimientos menores que no extienden la vida útil de los bienes, se registran directamente al costo o gastos de operación según corresponda. La depreciación de los bienes se calcula por el método de línea recta en función de los valores y vidas útiles asignadas en los revalúos técnicos respectivos. La depreciación de las incorporaciones se calcula aplicando tasas anuales que se consideran suficientes para extinguir sus valores al final de la vida útil. Las tasas de depreciación aplicadas se encuentran dentro de los límites permitidos por las leyes tributarias. Las vidas útiles estimadas de las principales categorías del activo fijo se detallan a continuación

Las vidas útiles estimadas de las principales categorías del activo fijo se detallan a continuación:

| Descripción                 | Vida útil   |             |
|-----------------------------|-------------|-------------|
|                             | 2009        | 2008        |
| Edificios                   | 40 años     | 40 años     |
| Herramientas                | 4 años      | 4 años      |
| Vehículos                   | 5 años      | 5 años      |
| Muebles y útiles de oficina | 10 años     | 10 años     |
| Equipos de computación      | 4 años      | 4 años      |
| Equipos de comunicación     | 10 años     | 10 años     |
| Maquinaria y equipo         | 3 a 20 años | 3 a 20 años |

Los valores netos de los bienes retirados o vendidos son disminuidos de las cuentas del activo, y las ganancias o pérdidas son aplicadas al resultado de las operaciones.

### h) Inversiones Permanentes

Los certificados de la Cooperativa de Teléfonos Santa Cruz Ltda., Cotas Ltda., se valúan al valor nominal de en dólares americanos.

### i) Intereses

Los ingresos financieros se registran en función al devengamiento por el tiempo transcurrido sobre la cartera vigente. Los ingresos financieros de la cartera en mora se registran por lo percibido.

Los gastos financieros son contabilizados por el método del devengado y aplicados a los resultados del año en el que se devengan.

### j) Cargos diferidos por Derecho de llave y Previsión para desvalorización de inversiones

No Aplicable

### k) Cargos Diferidos

No Aplicable

### l) Previsión para indemnización de personal

Esta previsión cubre el 100% de la obligación legal para pagar una indemnización por antigüedad equivalente a un mes de sueldo por año de servicio al personal que se retire voluntariamente, luego de haber cumplido un período laboral continuado no menor a cinco años. Asimismo, cubre el eventual despido del personal con una antigüedad menor a cinco años. Sobre la base de la rotación normal del personal, esta previsión es considerada no corriente.

### m) Previsiones

Se constituye la previsión para cartera incobrable, en base al análisis individual de cada crédito.

### n) Inversiones en empresas subsidiarias y afiliadas

No aplicable.

### o) Patrimonio Neto

El monto acumulado de las cuentas "Ajuste de Capital" y "Ajuste de reservas patrimoniales" no podrá ser distribuido en efectivo y solamente será aplicable a incrementos de capital o a la absorción de pérdidas.

### p) Resultados del Ejercicio

Excepto por lo mencionado en el numeral i), la Sociedad aplicó el principio del devengado para el reconocimiento de los ingresos y la imputación de costos y gastos.

### q) Gastos por emisión de capital

No aplicable

### r) Valoración de las inversiones a precio de mercado

No existen Inversiones que ameriten ser valuadas bajo este criterio

### s) Inversión en Empresas Relacionadas

No existen inversiones en empresas relacionadas

## Nota N° 3 DISPONIBILIDADES (En Bs.)

31 de Marzo de 2011

30 de Junio de 2010



**GRAVETAL BOLIVIA S.A.**

**Nota N°3 DISPONIBILIDADES (En Bs.)**

|  | 31 de Marzo de 2011  | 30 de Junio de 2010  |
|--|----------------------|----------------------|
| <b>DISPONIBILIDADES</b>                        |                      |                      |
| <b>Billetes y Bancos</b>                       |                      |                      |
| <b>Billetes y Bancos Moneda Nacional</b>       |                      |                      |
| Bancos M/N                                     | 51,397,959.19        | 501,109.42           |
| Fondo Fijo de Caja Chica M/N                   | 47,508.86            | 16,042.74            |
| <b>Total Billetes y Bancos Moneda Nacional</b> | <b>51,445,468.05</b> | <b>517,152.16</b>    |
| <b>Billetes y Bancos Moneda Extranjera</b>     |                      |                      |
| Bancos M/E                                     | 5,327,857.91         | 22,282,081.69        |
| <b>Total Billetes y Bancos Extranjera</b>      | <b>5,327,857.91</b>  | <b>22,282,081.69</b> |
| <b>Total Billetes y Bancos</b>                 | <b>56,773,325.96</b> | <b>22,799,233.85</b> |
| <b>TOTAL DISPONIBILIDADES</b>                  | <b>56,773,325.96</b> | <b>22,799,233.85</b> |

**Nota N°4 INVERSIONES (En Bs.)**

Clasificado de acuerdo a la política de Inversión de la Empresa

|  | Corto Plazo         |                     | Largo Plazo         |                     |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|  | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 |
| <b>INVERSIONES</b>                                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>Inversiones Financieras</b>                         |                     |                     |                     |                     |
| <b>Inversiones Financieras Moneda Extranjera</b>       |                     |                     |                     |                     |
| Fondos de Inversión M/E                                |                     | 0                   |                     |                     |
| Otras Inversion a largo plazo M/E                      |                     |                     | 715,103             | 747,069             |
| Inversion en acciones M/E                              |                     |                     | 127,400             | 133,095             |
| <b>Total Inversiones Financieras Moneda Extranjera</b> |                     | <b>0</b>            | <b>127,400</b>      | <b>133,095</b>      |
| <b>Total Inversiones Financieras</b>                   |                     | <b>0</b>            | <b>127,400</b>      | <b>133,095</b>      |
| <b>Inversiones Permanentes</b>                         |                     |                     |                     |                     |
| Total  |                     |                     | 715,103             | 747,069             |
| <b>Total Inversiones Permanentes</b>                   |                     |                     | <b>715,103</b>      | <b>747,069</b>      |
| <b>TOTAL INVERSIONES</b>                               |                     | <b>0</b>            | <b>842,502</b>      | <b>880,163</b>      |

**Nota N°6 CUENTAS POR COBRAR (En Bs.)**

|  | Corto Plazo         |                     | Largo Plazo         |                     |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|  | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 |
| <b>CUENTAS POR COBRAR</b>                          |                     |                     |                     |                     |
| <b>Cuentas por Cobrar</b>                          |                     |                     |                     |                     |
| <b>Cuentas por Cobrar Moneda Extranjera</b>        |                     |                     |                     |                     |
| Cuentas por Cobrar Comerciales M/E                 | 64,969,707          | 29,672,650          |                     |                     |
| (Previsión por Cuentas por Cobrar Incobrables) M/E | (12,406,383)        | (145,128)           |                     |                     |
| <b>Total Cuentas por Cobrar Moneda Extranjera</b>  | <b>52,563,324</b>   | <b>29,527,521</b>   |                     |                     |



**GRAVETAL BOLIVIA S.A.**

**Nota N°6 CUENTAS POR COBRAR (En Bs.)**

|   | Corto Plazo         |                     | Largo Plazo         |                     |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|   | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 |
| <b>Total Cuentas por Cobrar</b>                         | <b>52,563,324</b>   | <b>29,527,521</b>   |                     |                     |
| Otras Cuentas por Cobrar                                |                     |                     |                     |                     |
| <b>Otras Cuentas por Cobrar Moneda Nacional</b>         |                     |                     |                     |                     |
| Impuestos Diferidos M/N                                 | 37,879,646          | 68,649,605          |                     |                     |
| Impuestos por Cobrar M/N                                | 57,804,376          | 34,418,636          |                     |                     |
| Otras Cuentas por Cobrar M/N                            | 263,139             | 47,981              |                     |                     |
| <b>Total Otras Cuentas por Cobrar Moneda Nacional</b>   | <b>95,947,161</b>   | <b>103,116,222</b>  |                     |                     |
| <b>Otras Cuentas por Cobrar Moneda Extranjera</b>       |                     |                     |                     |                     |
| Cuentas por Cobrar Personales M/E                       | 33,396              | 3,338               |                     |                     |
| Impuestos Diferidos M/E                                 | 8,542,046           | 6,600,604           |                     |                     |
| Intereses y comisiones Diferidos M/E                    |                     | 0                   |                     |                     |
| Depósitos en Garantía M/E                               | 150,700             | 724                 |                     |                     |
| Otras Cuentas por Cobrar M/E                            | 40,662,187          | 50,191,488          | 1,643,600           | 2,097,927           |
| <b>Total Otras Cuentas por Cobrar Moneda Extranjera</b> | <b>49,388,329</b>   | <b>56,796,154</b>   | <b>1,643,600</b>    | <b>2,097,927</b>    |
| <b>Total Otras Cuentas por Cobrar</b>                   | <b>145,335,490</b>  | <b>159,912,377</b>  | <b>1,643,600</b>    | <b>2,097,927</b>    |
| <b>TOTAL CUENTAS POR COBRAR</b>                         | <b>197,898,814</b>  | <b>189,439,898</b>  | <b>1,643,600</b>    | <b>2,097,927</b>    |

**Nota N°7 INVENTARIOS (En Bs.)**

|  | 31 de Marzo de 2011   | 30 de Junio de 2010   |
|--|-----------------------|-----------------------|
| <b>INVENTARIOS</b>   |                       |                       |
| <b>Materias primas</b>   |                       |                       |
| <b>Materias Primas UFV UFV</b>                                   |                       |                       |
| Materias Primas (Grano de soya) UFV UFV                          | 110,590,943.23        | 279,474,292.37        |
| <b>Total Materias Primas UFV UFV</b>                             | <b>110,590,943.23</b> | <b>279,474,292.37</b> |
| <b>Total Materias Primas</b>                                     | <b>110,590,943.23</b> | <b>279,474,292.37</b> |
| <b>Productos _ Trabajos _ Proyectos Terminados</b>               |                       |                       |
| <b>Productos _ Trabajos _ Proyectos Terminados UFV UFV</b>       |                       |                       |
| Aceite de Soya M/E UFV   | 47,843,240.32         | 43,933,088.10         |
| Harina de soya UFV UFV   | 53,454,740.36         | 56,601,464.95         |
| Cascarilla Pelletizada UFV UFV                                   | 449,376.57            | 96,487.44             |
| <b>Total Productos _ Trabajos _ Proyectos Terminados UFV UFV</b> | <b>101,747,357.25</b> | <b>100,631,040.49</b> |
| <b>Total Productos _ Trabajos _ Proyectos Terminados</b>         | <b>101,747,357.25</b> | <b>100,631,040.49</b> |
| <b>Materiales y Suministros</b>                                  |                       |                       |
| <b>Materiales y Suministros Moneda Extranjera</b>                |                       |                       |
| Materiales y Suministros M/E                                     | 8,511,423.29          | 7,487,462.80          |
| <b>Total Materiales y Suministros Moneda Extranjera</b>          | <b>8,511,423.29</b>   | <b>7,487,462.80</b>   |
| <b>Total Materiales y Suministros</b>                            | <b>8,511,423.29</b>   | <b>7,487,462.80</b>   |



GRAVETAL BOLIVIA S.A.

Nota N° 7 INVENTARIOS (En Bs.)

|  | 31 de Marzo de 2011          | 30 de Junio de 2010          |
|--|------------------------------|------------------------------|
| Mercaderías en Tránsito                      |                              |                              |
| Mercaderías en Tránsito UFV UFV              |                              |                              |
| Mercaderías en Tránsito UFV UFV              | 70,482,963.20                | 156,269,459.05               |
| <b>Total Mercaderías en Tránsito UFV UFV</b> | <u>70,482,963.20</u>         | <u>156,269,459.05</u>        |
| <b>Total Mercaderías en Tránsito</b>         | <u>70,482,963.20</u>         | <u>156,269,459.05</u>        |
| <b>TOTAL INVENTARIOS</b>                     | <u><u>291,332,686.97</u></u> | <u><u>543,862,254.71</u></u> |

Nota N° 8 GASTOS PAGADOS POR ADELANTADO (En Bs.)

|  | 31 de Marzo de 2011         | 30 de Junio de 2010         |
|--|-----------------------------|-----------------------------|
| <b>GASTOS PAGADOS POR ADELANTADO</b>       |                             |                             |
| <b>Seguros</b>                             |                             |                             |
| Seguros Moneda Extranjera                  |                             |                             |
| Seguros M/E                                | 1,334,854.79                | 800,740.88                  |
| <b>Total Seguros Moneda Extranjera</b>     | <u>1,334,854.79</u>         | <u>800,740.88</u>           |
| <b>Total Seguros</b>                       | <u>1,334,854.79</u>         | <u>800,740.88</u>           |
| <b>Anticipo del IT</b>                     |                             |                             |
| Anticipo del IT                            |                             |                             |
| Anticipo del IT                            | 7,590,529.00                | 7,879,808.74                |
| <b>Total Anticipo del IT</b>               | <u>7,590,529.00</u>         | <u>7,879,808.74</u>         |
| <b>Total Anticipo del IT</b>               | <u>7,590,529.00</u>         | <u>7,879,808.74</u>         |
| <b>Otros</b>                               |                             |                             |
| Otros Moneda Extranjera                    |                             |                             |
| Otros M/E                                  | 3,091,087.29                | 4,117,575.23                |
| <b>Total Otros Moneda Extranjera</b>       | <u>3,091,087.29</u>         | <u>4,117,575.23</u>         |
| <b>Total Otros</b>                         | <u>3,091,087.29</u>         | <u>4,117,575.23</u>         |
| <b>TOTAL GASTOS PAGADOS POR ADELANTADO</b> | <u><u>12,016,471.08</u></u> | <u><u>12,798,124.85</u></u> |

Nota N° 9 OTROS ACTIVOS (En Bs.)

|  | Corto Plazo         |                     | Largo Plazo         |                     |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|  | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 |
| <b>OTROS ACTIVOS</b>                               |                     |                     |                     |                     |
| <b>Otros Activos</b>                               |                     |                     |                     |                     |
| Anticipo a proveedores de Activo Fijo a Largo Plaz |                     |                     | 3,379,950           | 3,531,038           |
| <b>Total</b>                                       |                     |                     | <u>3,379,950</u>    | <u>3,531,038</u>    |
| <b>Total Otros Activos</b>                         |                     |                     | <u>3,379,950</u>    | <u>3,531,038</u>    |



GRAVETAL BOLIVIA S.A.

Nota N° 9 OTROS ACTIVOS (En Bs.)

|                     | Corto Plazo         |                     | Largo Plazo         |                     |
|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                     | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 |
| TOTAL OTROS ACTIVOS |                     |                     | 3,379,950           | 3,531,038           |

Nota N° 10A ACTIVO FIJO NETO (En Bs.)

|                                      | 31 de Marzo de 2011   |                         |                       | 30 de Junio de 2010   |                         |                       |
|--------------------------------------|-----------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------|-----------------------|
|                                      | Valor Activo          | Depreciación Acumulada  | Valor Residual        | Valor Activo          | Depreciación Acumulada  | Valor Residual        |
| <b>ACTIVO FIJO NETO</b>              |                       |                         |                       |                       |                         |                       |
| <b>Terrenos</b>                      |                       |                         |                       |                       |                         |                       |
| Terrenos UFV                         | 80,438,378.32         |                         | 80,438,378.32         | 80,438,378.32         |                         | 80,438,378.32         |
| <b>Total Terrenos UFV UFV</b>        | <b>80,438,378.32</b>  |                         | <b>80,438,378.32</b>  | <b>80,438,378.32</b>  |                         | <b>80,438,378.32</b>  |
| <b>Total Terrenos</b>                | <b>80,438,378.32</b>  |                         | <b>80,438,378.32</b>  | <b>80,438,378.32</b>  |                         | <b>80,438,378.32</b>  |
| <b>Edificios</b>                     |                       |                         |                       |                       |                         |                       |
| Edificios UFV                        | 155,039,264.50        | (45,698,765.65)         | 109,340,498.85        | 154,998,828.90        | (42,597,704.09)         | 112,401,124.81        |
| <b>Total Edificios UFV</b>           | <b>155,039,264.50</b> | <b>(45,698,765.65)</b>  | <b>109,340,498.85</b> | <b>154,998,828.90</b> | <b>(42,597,704.09)</b>  | <b>112,401,124.81</b> |
| <b>Total Edificios</b>               | <b>155,039,264.50</b> | <b>(45,698,765.65)</b>  | <b>109,340,498.85</b> | <b>154,998,828.90</b> | <b>(42,597,704.09)</b>  | <b>112,401,124.81</b> |
| <b>Maquinaria y Equipo</b>           |                       |                         |                       |                       |                         |                       |
| Maquinaria y Equipo UFV              | 234,278,837.76        | (198,965,569.24)        | 35,313,268.52         | 234,082,520.60        | (186,354,417.78)        | 47,728,102.82         |
| <b>Total Maquinaria y Equipo UFV</b> | <b>234,278,837.76</b> | <b>(198,965,569.24)</b> | <b>35,313,268.52</b>  | <b>234,082,520.60</b> | <b>(186,354,417.78)</b> | <b>47,728,102.82</b>  |
| <b>Total Maquinaria y Equipo</b>     | <b>234,278,837.76</b> | <b>(198,965,569.24)</b> | <b>35,313,268.52</b>  | <b>234,082,520.60</b> | <b>(186,354,417.78)</b> | <b>47,728,102.82</b>  |
| <b>Muebles y Enseres</b>             |                       |                         |                       |                       |                         |                       |
| Muebles y Enseres UFV                | 1,572,378.45          | (1,258,211.27)          | 314,167.18            | 1,567,744.57          | (1,190,093.16)          | 377,651.41            |
| <b>Total Muebles y Enseres UFV</b>   | <b>1,572,378.45</b>   | <b>(1,258,211.27)</b>   | <b>314,167.18</b>     | <b>1,567,744.57</b>   | <b>(1,190,093.16)</b>   | <b>377,651.41</b>     |
| <b>Total Muebles y Enseres</b>       | <b>1,572,378.45</b>   | <b>(1,258,211.27)</b>   | <b>314,167.18</b>     | <b>1,567,744.57</b>   | <b>(1,190,093.16)</b>   | <b>377,651.41</b>     |
| <b>Herramientas</b>                  |                       |                         |                       |                       |                         |                       |
| Herramientas UFV                     | 2,454,435.02          | (2,264,960.49)          | 189,474.53            | 2,338,024.73          | (2,215,846.86)          | 122,177.87            |
| <b>Total Herramientas UFV</b>        | <b>2,454,435.02</b>   | <b>(2,264,960.49)</b>   | <b>189,474.53</b>     | <b>2,338,024.73</b>   | <b>(2,215,846.86)</b>   | <b>122,177.87</b>     |
| <b>Total Herramientas</b>            | <b>2,454,435.02</b>   | <b>(2,264,960.49)</b>   | <b>189,474.53</b>     | <b>2,338,024.73</b>   | <b>(2,215,846.86)</b>   | <b>122,177.87</b>     |
| <b>Vehículos</b>                     |                       |                         |                       |                       |                         |                       |
| Vehículos UFV                        | 3,962,706.07          | (3,831,523.77)          | 131,182.30            | 3,962,706.06          | (3,683,520.71)          | 279,185.35            |
| <b>Total Vehículos UFV</b>           | <b>3,962,706.07</b>   | <b>(3,831,523.77)</b>   | <b>131,182.30</b>     | <b>3,962,706.06</b>   | <b>(3,683,520.71)</b>   | <b>279,185.35</b>     |
| <b>Total Vehículos</b>               | <b>3,962,706.07</b>   | <b>(3,831,523.77)</b>   | <b>131,182.30</b>     | <b>3,962,706.06</b>   | <b>(3,683,520.71)</b>   | <b>279,185.35</b>     |
| <b>Equipos de Computación</b>        |                       |                         |                       |                       |                         |                       |
| Equipos de Computación UFV           |                       |                         |                       |                       |                         |                       |



GRAVETAL BOLIVIA S.A.

Nota N° 10A ACTIVO FIJO NETO (En Bs.)

31 de Marzo de 2011

30 de Junio de 2010

|  | Valor Activo          | Depreciación Acumulada  | Valor Residual        | Valor Activo          | Depreciación Acumulada  | Valor Residual        |
|--|-----------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------|-----------------------|
| Equipos de Computación UFV                             | 2,957,072.32          | (2,691,298.81)          | 265,773.51            | 2,853,946.30          | (2,602,948.21)          | 250,998.09            |
| <b>Total Equipos de Computación UFV</b>                | <b>2,957,072.32</b>   | <b>(2,691,298.81)</b>   | <b>265,773.51</b>     | <b>2,853,946.30</b>   | <b>(2,602,948.21)</b>   | <b>250,998.09</b>     |
| <b>Total Equipos de Computación</b>                    | <b>2,957,072.32</b>   | <b>(2,691,298.81)</b>   | <b>265,773.51</b>     | <b>2,853,946.30</b>   | <b>(2,602,948.21)</b>   | <b>250,998.09</b>     |
| <b>Obras en Construcción</b>                           |                       |                         |                       |                       |                         |                       |
| <b>Obras en construcción MN</b>                        |                       |                         |                       |                       |                         |                       |
| Obras en construcción MN                               | 88,009.66             |                         | 88,009.66             |                       |                         |                       |
| <b>Total Obras en construcción MN</b>                  | <b>88,009.66</b>      |                         | <b>88,009.66</b>      |                       |                         |                       |
| <b>Obras en Construcción Moneda Extranjera</b>         |                       |                         |                       |                       |                         |                       |
| Obras en Construcción M/E                              | 3,314,495.69          |                         | 3,314,495.69          | 3,325,326.66          |                         | 3,325,326.66          |
| <b>Total Obras en Construcción Moneda Extranjera</b>   | <b>3,314,495.69</b>   |                         | <b>3,314,495.69</b>   | <b>3,325,326.66</b>   |                         | <b>3,325,326.66</b>   |
| <b>Total Obras en Construcción</b>                     | <b>3,402,505.35</b>   |                         | <b>3,402,505.35</b>   | <b>3,325,326.66</b>   |                         | <b>3,325,326.66</b>   |
| <b>Maquinaria en Tránsito</b>                          |                       |                         |                       |                       |                         |                       |
| <b>Maquinaria en Tránsito MN Moneda Nacional</b>       |                       |                         |                       |                       |                         |                       |
| Maquinaria en Tránsito MN M/N                          | 446,944.40            |                         | 446,944.40            |                       |                         |                       |
| <b>Total Maquinaria en Tránsito MN Moneda Nacional</b> | <b>446,944.40</b>     |                         | <b>446,944.40</b>     |                       |                         |                       |
| <b>Maquinaria en Tránsito Moneda Extranjera</b>        |                       |                         |                       |                       |                         |                       |
| Maquinaria en Tránsito M/E                             |                       |                         |                       | 466,923.42            |                         | 466,923.42            |
| <b>Total Maquinaria en Tránsito Moneda Extranjera</b>  |                       |                         |                       | <b>466,923.42</b>     |                         | <b>466,923.42</b>     |
| <b>Total Maquinaria en Tránsito</b>                    | <b>446,944.40</b>     |                         | <b>446,944.40</b>     | <b>466,923.42</b>     |                         | <b>466,923.42</b>     |
| <b>Otros</b>   |                       |                         |                       |                       |                         |                       |
| <b>Otros UFV</b>                                       |                       |                         |                       |                       |                         |                       |
| Silos UFV  | 41,240,652.95         | (22,250,903.83)         | 18,989,749.12         | 41,240,652.94         | (20,688,703.24)         | 20,551,949.70         |
| Puentes y Caminos UFV                                  | 12,923,143.54         | (10,706,603.85)         | 2,216,539.69          | 12,923,143.54         | (10,461,700.95)         | 2,461,442.59          |
| Barcos y Lanchas UFV                                   | 144,070.92            | (120,644.72)            | 23,426.20             | 144,070.95            | (110,770.85)            | 33,300.10             |
| Equipos de oficina y laboratorio UFV                   | 5,020,272.29          | (4,367,738.89)          | 652,533.40            | 4,940,819.46          | (4,141,029.51)          | 799,789.95            |
| Tanques UFV  | 15,065,405.41         | (9,708,469.83)          | 5,356,935.58          | 15,065,405.40         | (9,230,876.03)          | 5,834,529.37          |
| Tinglados y Cobertizlos UFV                            | 1,561,467.90          | (1,392,946.25)          | 168,521.65            | 1,561,467.92          | (1,353,660.33)          | 207,807.59            |
| Otros activos Fijos UFV                                | 602,096.84            |                         | 602,096.84            | 602,096.83            |                         | 602,096.83            |
| <b>Total Otros UFV</b>                                 | <b>76,557,109.85</b>  | <b>(48,547,307.37)</b>  | <b>28,009,802.48</b>  | <b>76,477,657.04</b>  | <b>(45,986,740.91)</b>  | <b>30,490,916.13</b>  |
| <b>Total Otros</b>                                     | <b>76,557,109.85</b>  | <b>(48,547,307.37)</b>  | <b>28,009,802.48</b>  | <b>76,477,657.04</b>  | <b>(45,986,740.91)</b>  | <b>30,490,916.13</b>  |
| <b>TOTAL ACTIVO FIJO NETO</b>                          | <b>561,109,632.04</b> | <b>(303,257,636.60)</b> | <b>257,851,995.44</b> | <b>560,512,056.60</b> | <b>(284,631,271.72)</b> | <b>275,880,784.88</b> |

Nota N° 10B DEPRECIACIONES (En Bs.)

|   | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 |
|---|---------------------|---------------------|
| <b>DEPRECIACION DE LA GESTION</b>           |                     |                     |
| Depreciación Cargada al Costo de Producción | 8,583,659.75        | 14,032,371.70       |



**GRAVETAL BOLIVIA S.A.**

**Nota N° 10B DEPRECIACIONES (En Bs.)**

|   | 31 de Marzo de 2011  | 30 de Junio de 2010  |
|---|----------------------|----------------------|
| Depreciación Cargada a Gastos de Administración   | 10,023,451.16        | 11,650,237.86        |
| Depreciación Cargada a Gastos de Comercialización | 18,165.00            | 22,403.16            |
| <b>TOTAL DEPRECIACION DE LA GESTION</b>           | <b>18,625,275.91</b> | <b>25,705,012.72</b> |

**Nota N° 13 CARGOS DIFERIDOS (En Bs.)**

|   | 31 de Marzo de 2011 |                        |                  | 30 de Junio de 2010 |                        |                  |
|---|---------------------|------------------------|------------------|---------------------|------------------------|------------------|
|   | Valor Activo        | Amortización Acumulada | Valor Residual   | Valor Activo        | Amortización Acumulada | Valor Residual   |
| <b>CARGOS DIFERIDOS</b>                               |                     |                        |                  |                     |                        |                  |
| <b>Estudios y Proyectos</b>                           |                     |                        |                  |                     |                        |                  |
| <b>Estudios y Proyectos M/N Moneda Nacional</b>       |                     |                        |                  |                     |                        |                  |
| Estudios y Proyectos M/N M/N                          | 41,087.82           |                        | 41,087.82        | 42,499.51           |                        | 42,499.51        |
| <b>Total Estudios y Proyectos M/N Moneda Nacional</b> | <b>41,087.82</b>    |                        | <b>41,087.82</b> | <b>42,499.51</b>    |                        | <b>42,499.51</b> |
| <b>Total Estudios y Proyectos</b>                     | <b>41,087.82</b>    |                        | <b>41,087.82</b> | <b>42,499.51</b>    |                        | <b>42,499.51</b> |
| <b>TOTAL CARGOS DIFERIDOS</b>                         | <b>41,087.82</b>    |                        | <b>41,087.82</b> | <b>42,499.51</b>    |                        | <b>42,499.51</b> |

**Nota N° 14 DEUDAS COMERCIALES (En Bs.)**

|  | Corto Plazo         |                     | Largo Plazo         |                     |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|  | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 |
| <b>DEUDAS COMERCIALES</b>                  |                     |                     |                     |                     |
| <b>Proveedores</b>                         |                     |                     |                     |                     |
| <b>Proveedores Moneda Nacional</b>         |                     |                     |                     |                     |
| Proveedores de Bienes M/N                  | 31,030              | 914                 |                     |                     |
| Proveedores de Servicios M/N               | 627,357             | 618,755             |                     |                     |
| <b>Total Proveedores Moneda Nacional</b>   | <b>658,387</b>      | <b>619,669</b>      |                     |                     |
| <b>Proveedores Moneda Extranjera</b>       |                     |                     |                     |                     |
| Proveedores M/E                            | 121,599,430         | 129,512,151         |                     |                     |
| Proveedores de Insumos M/E                 | 304,982             | 149,776             |                     |                     |
| Proveedores de Bienes M/E                  | 85,655              | 155,278             |                     |                     |
| Proveedores de Servicios M/E               | 6,471,564           | 21,622,664          |                     |                     |
| <b>Total Proveedores Moneda Extranjera</b> | <b>128,461,631</b>  | <b>151,439,869</b>  |                     |                     |
| <b>Total Proveedores</b>                   | <b>129,120,017</b>  | <b>152,059,539</b>  |                     |                     |
| <b>Otros</b>                               |                     |                     |                     |                     |



GRAVETAL BOLIVIA S.A.

Nota N° 14 DEUDAS COMERCIALES (En Bs.)

|                                 | Corto Plazo         |                     | Largo Plazo         |                     |
|---------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                                 | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 |
| Otros Moneda Extranjera         |                     |                     |                     |                     |
| Otros M/E                       | 11,824,060          | 880,312             |                     |                     |
| Total Otros Moneda Extranjera   | 11,824,060          | 880,312             |                     |                     |
| Total Otros                     | 11,824,060          | 880,312             |                     |                     |
| <b>TOTAL DEUDAS COMERCIALES</b> | <b>140,944,077</b>  | <b>152,939,851</b>  |                     |                     |

Nota N° 15A DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS (En Bs.)

|  | Corto Plazo         |                     | Largo Plazo         |                     |
|--|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|  | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 |
| <b>DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS</b>                          |                     |                     |                     |                     |
| <b>Bancos</b>  |                     |                     |                     |                     |
| <b>Bancos Moneda Extranjera</b>                                |                     |                     |                     |                     |
| Bancos M/E   | 168,035,000         | 179,422,230         |                     |                     |
| <b>Total Bancos Moneda Extranjera</b>                          | <b>168,035,000</b>  | <b>179,422,230</b>  |                     |                     |
| Bancos M/N   | 86,000,000          | 118,278,809         |                     |                     |
| <b>Total</b>   | <b>86,000,000</b>   | <b>118,278,809</b>  |                     |                     |
| <b>Total Bancos</b>  | <b>254,035,000</b>  | <b>297,701,039</b>  |                     |                     |
| <b>Documentos por Pagar a Terceros</b>                         |                     |                     |                     |                     |
| <b>Documentos por Pagar a Terceros Moneda Extranjera</b>       |                     |                     |                     |                     |
| Documentos por Pagar a Terceros M/E                            |                     | 134,576,089         |                     | 2,076,136           |
| <b>Total Documentos por Pagar a Terceros Moneda Extranjera</b> |                     | <b>134,576,089</b>  |                     | <b>2,076,136</b>    |
| <b>Total Documentos por Pagar a Terceros</b>                   |                     | <b>134,576,089</b>  |                     | <b>2,076,136</b>    |
| <b>Intereses por Pagar</b>                                     |                     |                     |                     |                     |
| <b>Intereses por Pagar Moneda Extranjera</b>                   |                     |                     |                     |                     |
| Intereses por Pagar M/E  | 2,989,173           | 4,982,297           |                     |                     |
| <b>Total Intereses por Pagar Moneda Extranjera</b>             | <b>2,989,173</b>    | <b>4,982,297</b>    |                     |                     |
| intereses  | 152,750             | 746,950             |                     |                     |
| <b>Total</b>   | <b>152,750</b>      | <b>746,950</b>      |                     |                     |
| <b>Total Intereses por Pagar</b>                               | <b>3,141,923</b>    | <b>5,729,247</b>    |                     |                     |
| <b>TOTAL DEUDAS BANCARIAS Y FINANCIERAS</b>                    | <b>257,176,922</b>  | <b>438,006,375</b>  |                     | <b>2,076,136</b>    |



## CONDICIONES DE PRÉSTAMO

|                                      | Fecha de Desembolso | Monto                 | Plazo    | Moneda | Tasa de Interés |
|--------------------------------------|---------------------|-----------------------|----------|--------|-----------------|
| <b>CONDICIONES DE PRÉSTAMO</b>       |                     |                       |          |        |                 |
| Ganadero 10025492                    | 21 -Mar- 2011       | 35,000,000.00         | 360 Días | ME     | 4.90 Fija       |
| Ganadero 10023693                    | 18 -Jun- 2010       | 7,000,000.00          | 360 Días | MN     | 4.00 Fija       |
| Bisa 583527                          | 04 -Mar- 2011       | 13,930,000.00         | 211 Días | ME     | 5.70 Fija       |
| Bisa 603637                          | 08 -Feb- 2011       | 15,645,000.00         | 178 Días | ME     | 4.90 Fija       |
| Bisa 591555                          | 29 -Nov- 2010       | 27,860,000.00         | 357Días  | ME     | 5.00 Fija       |
| Banco Nacional 1050/11               | 29 -Mar- 2011       | 44,000,000.00         | 180 Días | MN     | 4.50 Fija       |
| Bisa 594122                          | 14 -Dic- 2010       | 35,000,000.00         | 229 Días | ME     | 5.00 Fija       |
| Banco Union 369759                   | 16 -Ago- 2010       | 28,000,000.00         | 360 Días | ME     | 4.50 Fija       |
| Banco Union 386270                   | 15 -Sep- 2010       | 14,000,000.00         | 360 Días | ME     | 4.50 Fija       |
| Banco Union 401688                   | 18 -Oct- 2010       | 14,000,000.00         | 360 Días | ME     | 4.50 Fija       |
| Banco Union 405944                   | 04 -Nov- 2010       | 5,600,000.00          | 360 Días | ME     | 4.50 Fija       |
| Banco de la Nacion Argentina 3031/10 | 05 -Oct- 2010       | 9,100,000.00          | 360 Días | ME     | 5.00 Fija       |
| Banco de la Nacion Argentina 3041/10 | 28 -Dic- 2010       | 4,900,000.00          | 180 Días | ME     | 6.00 Fija       |
| <b>TOTAL PRÉSTAMO</b>                |                     | <b>254,035,000.00</b> |          |        |                 |

## Nota N° 15C AMORTIZACIONES A REALIZAR LOS SIGUIENTES PERIODOS (En Bs.)

|  | Periodo 1            | Periodo 2             | Periodo 3            | Periodo 4            |
|--|----------------------|-----------------------|----------------------|----------------------|
| BISA 603637                            |                      | 15,645,000.00         |                      |                      |
| Bisa 591555                            |                      |                       | 27,860,000.00        |                      |
| Banco Union 386270                     |                      | 14,000,000.00         |                      |                      |
| Bisa 594122                            |                      | 35,000,000.00         |                      |                      |
| Bisa 583527                            |                      |                       | 13,930,000.00        |                      |
| Banco Union 369759                     |                      | 28,000,000.00         |                      |                      |
| Banco Union 405944                     |                      |                       | 5,600,000.00         |                      |
| Banco Union 401688                     |                      |                       | 14,000,000.00        |                      |
| Ganadero 10025492                      |                      |                       |                      | 35,000,000.00        |
| Ganadero 10023693                      | 7,000,000.00         |                       |                      |                      |
| Banco Nacional 1050/11                 |                      | 44,000,000.00         |                      |                      |
| Banco de la Nacion Argentina 3031/10   |                      | 9,100,000.00          |                      |                      |
| Banco de la Nacion Argentina 3041/10   | 4,900,000.00         |                       |                      |                      |
| <b>TOTAL AMORTIZACIONES A REALIZAR</b> | <b>11,900,000.00</b> | <b>145,745,000.00</b> | <b>61,390,000.00</b> | <b>35,000,000.00</b> |



**GRAVETAL BOLIVIA S.A.**

**Nota N° 16A DEUDAS POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES (En Bs.)**

En esta cuenta se registra todos los valores de renta fija inscritos en el RMV

|   | Corto Plazo         |                       | Largo Plazo         |                     |
|---|---------------------|-----------------------|---------------------|---------------------|
|   | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010   | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 |
| <b>DEUDAS POR EMISION DE VALORES</b>                  |                     |                       |                     |                     |
| <b>Emisiones</b>                                      |                     |                       |                     |                     |
| <b>Emisiones Moneda Extranjera</b>                    |                     |                       |                     |                     |
| emi M/E   | 69,720,000          | 72,836,577            |                     |                     |
| <b>Total Emisiones Moneda Extranjera</b>              | <b>69,720,000</b>   | <b>72,836,577</b>     |                     |                     |
| <b>Total Emisiones</b>                                | <b>69,720,000</b>   | <b>72,836,577</b>     |                     |                     |
| <b>Rendimientos por Pagar</b>                         |                     |                       |                     |                     |
| <b>Rendimientos por Pagar Moneda Extranjera</b>       |                     |                       |                     |                     |
| Rendimientos por Pagar M/E                            | 2,602,880           | 1,197,757             |                     |                     |
| <b>Total Rendimientos por Pagar Moneda Extranjera</b> | <b>2,602,880</b>    | <b>1,197,757</b>      |                     |                     |
| <b>Total Rendimientos por Pagar</b>                   | <b>2,602,880</b>    | <b>1,197,757</b>      |                     |                     |
| <b>TOTAL DEUDAS POR EMISION DE VALORES</b>            | <b>72,322,880</b>   | <b>74,034,334</b>     |                     |                     |
| <br>  |                     |                       |                     |                     |
| Emisión Gravetal Bolivia II                           | 08 -May- 2006       | 177,250,000.00        | 5 años              | ME 8.00             |
| <b>TOTAL MONTO DE EMISION</b>                         |                     | <b>177,250,000.00</b> |                     |                     |

**Nota N° 16C AMORTIZACIONES A REALIZAR SIGUIENTES PERIODOS (En Bs.)**

|  | Periodo 1            | Periodo 2 | Periodo 3 | Periodo 4 |
|--|----------------------|-----------|-----------|-----------|
| Rendimientos Bonos Gravetal Bolivia II | 69,720,000.00        |           |           |           |
| Bonos Gravetal Bolivia II              | 2,788,800.00         |           |           |           |
| <b>TOTAL AMORTIZACIONES A REALIZAR</b> | <b>72,508,800.00</b> |           |           |           |

**Nota N° 18 OTRAS CUENTAS POR PAGAR (En Bs.)**

|  | Corto Plazo         |                      | Largo Plazo         |                     |
|--|---------------------|----------------------|---------------------|---------------------|
|  | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010  | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 |
| <b>OTRAS CUENTAS POR PAGAR</b>                     |                     |                      |                     |                     |
| <b>Aportes y Retenciones</b>                       |                     |                      |                     |                     |
| <b>Aportes y Retenciones Moneda Nacional</b>       |                     |                      |                     |                     |
| Obligaciones Sociales M/N                          | 270,477.11          | 196,542.48           |                     |                     |
| Obligaciones Fiscales M/N                          | 452,521.11          | 12,214,300.28        |                     |                     |
| Obligaciones con el Personal M/N                   | 1,987,969.94        | 2,102,873.73         |                     |                     |
| <b>Total Aportes y Retenciones Moneda Nacional</b> | <b>2,710,968.16</b> | <b>14,513,716.49</b> |                     |                     |



GRAVETAL BOLIVIA S.A.

Nota N° 18 OTRAS CUENTAS POR PAGAR (En Bs.)

|                                      | Corto Plazo         |                      | Largo Plazo         |                     |
|--------------------------------------|---------------------|----------------------|---------------------|---------------------|
|                                      | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010  | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 |
| Total Aportes y Retenciones          | 2,710,968.16        | 14,513,716.49        |                     |                     |
| Otras Cuentas por Pagar              |                     |                      |                     |                     |
| Acreeedores varios                   | 323.89              | 786,195.19           |                     |                     |
| Total                                | 323.89              | 786,195.19           |                     |                     |
| Total Otras Cuentas por Pagar        | 323.89              | 786,195.19           |                     |                     |
| <b>TOTAL OTRAS CUENTAS POR PAGAR</b> | <b>2,711,292.05</b> | <b>15,299,911.68</b> |                     |                     |

Nota N° 19 INGRESOS PERCIBIDOS POR ADELANTADO (En Bs.)

|   | Corto Plazo         |                     | Largo Plazo         |                     |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|   | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 |
| INGRESOS PERCIBIDOS POR ADELANTADO              |                     |                     |                     |                     |
| Otros   |                     |                     |                     |                     |
| Otros Moneda Extranjera                         |                     |                     |                     |                     |
| Otros M/E                                       | 0.07                | 2,604,083.98        |                     |                     |
| Total Otros Moneda Extranjera                   | 0.07                | 2,604,083.98        |                     |                     |
| Total Otros                                     | 0.07                | 2,604,083.98        |                     |                     |
| <b>TOTAL INGRESOS PERCIBIDOS POR ADELANTADO</b> | <b>0.07</b>         | <b>2,604,083.98</b> |                     |                     |

Nota N° 21 PREVISIONES (En Bs.)

|  | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 |
|--|---------------------|---------------------|
| PREVISIONES  |                     |                     |
| Previsión para Indemnización                       |                     |                     |
| Previsión para Indemnización Moneda Nacional       |                     |                     |
| Previsión para Indemnización M/N                   | 3,598,778.27        | 4,415,437.44        |
| Total Previsión para Indemnización Moneda Nacional | 3,598,778.27        | 4,415,437.44        |
| Total Previsión para Indemnización                 | 3,598,778.27        | 4,415,437.44        |
| <b>TOTAL PREVISIONES</b>                           | <b>3,598,778.27</b> | <b>4,415,437.44</b> |

Nota N° 22 CAPITAL PAGADO SOCIEDAD ANÓNIMA (En Bs.)

|   | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 |
|---|---------------------|---------------------|
| CAPITAL PAGADO                            |                     |                     |
| Acciones Ordinarias                       |                     |                     |
| Acciones Ordinarias Moneda Nacional       |                     |                     |
| Acciones Ordinarias M/N                   | 301,274,000.00      | 301,274,000.00      |
| Total Acciones Ordinarias Moneda Nacional | 301,274,000.00      | 301,274,000.00      |



**GRAVETAL BOLIVIA S.A.**

**Nota N° 22 CAPITAL PAGADO SOCIEDAD ANÓNIMA (En Bs.)**

|                             | 31 de Marzo de 2011   | 30 de Junio de 2010   |
|-----------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Total Acciones Ordinarias   | 301,274,000.00        | 301,274,000.00        |
| <b>TOTAL CAPITAL PAGADO</b> | <b>301,274,000.00</b> | <b>301,274,000.00</b> |

**Nota N° 25 RESERVAS (En Bs.)**

|                                     | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 |
|-------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>RESERVAS</b>                     |                     |                     |
| Reserva Legal                       |                     |                     |
| Reserva Legal Moneda Nacional       |                     |                     |
| Reserva Legal M/N                   | 8,847,398.70        | 6,616,025.37        |
| Total Reserva Legal Moneda Nacional | 8,847,398.70        | 6,616,025.37        |
| Total Reserva Legal                 | 8,847,398.70        | 6,616,025.37        |
| <b>TOTAL RESERVAS</b>               | <b>8,847,398.70</b> | <b>6,616,025.37</b> |

**Nota N° 26 INGRESOS POR VENTAS Y SERVICIOS (En Bs.)**

|  | 31 de Marzo de 2011   | 30 de Junio de 2010   |
|--|-----------------------|-----------------------|
| <b>INGRESOS POR VENTAS Y SERVICIOS</b>       |                       |                       |
| <b>Ventas</b>                                |                       |                       |
| Ventas Moneda Extranjera                     |                       |                       |
| Ventas de aceite M/E                         | 345,969,090.71        | 319,294,435.40        |
| Ventas de harina M/E                         | 438,002,761.28        | 493,744,442.74        |
| Ventas de cascarilla M/E                     | 5,237,663.83          | 10,554,469.66         |
| Descuentos y devoluciones                    | (8,072,264.41)        | (9,784,023.17)        |
| Total Ventas Moneda Extranjera               | 781,137,251.41        | 813,809,324.63        |
| Total Ventas                                 | 781,137,251.41        | 813,809,324.63        |
| <b>Servicios</b>                             |                       |                       |
| Servicios Moneda Extranjera                  |                       |                       |
| Alquiler de silos M/E                        | 18,038.25             | 675,573.61            |
| Alquiler y servicios de Puertos M/E          | 9,404,526.35          |                       |
| Servicio de Molienda Industrial M/E          | 10,102,788.90         | 16,717,361.74         |
| Total Servicios Moneda Extranjera            | 19,525,353.50         | 17,392,935.35         |
| Total Servicios                              | 19,525,353.50         | 17,392,935.35         |
| <b>TOTAL INGRESOS POR VENTAS Y SERVICIOS</b> | <b>800,662,604.91</b> | <b>831,202,259.98</b> |

**Nota N° 27 COSTO DE VENTAS Y SERVICIOS (En Bs.)**

|                                     | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010 |
|-------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>COSTOS</b>                       |                     |                     |
| Costos por Ventas                   |                     |                     |
| Costos por Ventas Moneda Extranjera |                     |                     |
| Costos por Ventas de Aceite M/E     | (300,067,891.76)    | (264,011,147.68)    |



**GRAVETAL BOLIVIA S.A.**

**Nota N° 27 COSTO DE VENTAS Y SERVICIOS (En Bs.)**

|   | <u>31 de Marzo de 2011</u>     | <u>30 de Junio de 2010</u>     |
|---|--------------------------------|--------------------------------|
| Costos por Ventas de Harina M/E                     | (385,312,376.82)               | (415,570,184.59)               |
| Costos por Ventas de Cascarilla M/E                 | (3,916,810.65)                 | (8,763,397.93)                 |
| Ajuste por diferencia de Costo M/E                  | (2,042,643.08)                 | (13,662,521.95)                |
| <b>Total Costos por Ventas Moneda Extranjera</b>    | <u><b>(691,339,722.31)</b></u> | <u><b>(702,007,252.15)</b></u> |
| <b>Total Costos por Ventas</b>                      | <u><b>(691,339,722.31)</b></u> | <u><b>(702,007,252.15)</b></u> |
| <b>Costos por Servicios</b>                         |                                |                                |
| <b>Costos por Servicios Moneda Extranjera</b>       |                                |                                |
| Costo por servicios de puerto M/E                   | (2,070,232.27)                 |                                |
| Costos por Servicios de Molienda Industrial M/E     | (5,288,052.69)                 | (8,933,551.12)                 |
| Costos por Servicios M/E                            | (46,526.61)                    | (14,794.80)                    |
| <b>Total Costos por Servicios Moneda Extranjera</b> | <u><b>(7,404,811.57)</b></u>   | <u><b>(8,948,345.92)</b></u>   |
| <b>Total Costos por Servicios</b>                   | <u><b>(7,404,811.57)</b></u>   | <u><b>(8,948,345.92)</b></u>   |
| <b>TOTAL COSTOS</b>                                 | <u><b>(698,744,533.88)</b></u> | <u><b>(710,955,598.07)</b></u> |

**Nota N° 28 GASTOS ADMINISTRATIVOS (En Bs.)**

|   | <u>31 de Marzo de 2011</u>    | <u>30 de Junio de 2010</u>    |
|---|-------------------------------|-------------------------------|
| <b>GASTOS ADMINISTRATIVOS</b>               |                               |                               |
| <b>Personal</b>                             |                               |                               |
| <b>Personal Moneda Extranjera</b>           |                               |                               |
| Personal M/E                                | (12,216,641.64)               | (13,281,782.06)               |
| <b>Total Personal Moneda Extranjera</b>     | <u><b>(12,216,641.64)</b></u> | <u><b>(13,281,782.06)</b></u> |
| <b>Total Personal</b>                       | <u><b>(12,216,641.64)</b></u> | <u><b>(13,281,782.06)</b></u> |
| <b>Material</b>                             |                               |                               |
| <b>Material Moneda Extranjera</b>           |                               |                               |
| Material M/E                                | (3,134,650.21)                | (4,234,983.23)                |
| <b>Total Material Moneda Extranjera</b>     | <u><b>(3,134,650.21)</b></u>  | <u><b>(4,234,983.23)</b></u>  |
| <b>Total Material</b>                       | <u><b>(3,134,650.21)</b></u>  | <u><b>(4,234,983.23)</b></u>  |
| <b>Contratistas</b>                         |                               |                               |
| <b>Contratistas Moneda Extranjera</b>       |                               |                               |
| Servicios Básicos M/E                       | (607,641.91)                  | (562,621.74)                  |
| Servicios Contratados M/E                   | (3,013,373.23)                | (4,874,990.97)                |
| <b>Total Contratistas Moneda Extranjera</b> | <u><b>(3,621,015.14)</b></u>  | <u><b>(5,437,612.71)</b></u>  |
| <b>Total Contratistas</b>                   | <u><b>(3,621,015.14)</b></u>  | <u><b>(5,437,612.71)</b></u>  |
| <b>Depreciación</b>                         |                               |                               |
| <b>Depreciación Moneda Extranjera</b>       |                               |                               |
| Depreciación M/E                            | (10,023,451.16)               | (11,650,237.86)               |
| <b>Total Depreciación Moneda Extranjera</b> | <u><b>(10,023,451.16)</b></u> | <u><b>(11,650,237.86)</b></u> |
| <b>Total Depreciación</b>                   | <u><b>(10,023,451.16)</b></u> | <u><b>(11,650,237.86)</b></u> |
| <b>Otros</b>                                |                               |                               |



**GRAVETAL BOLIVIA S.A.**

**Nota N° 28 GASTOS ADMINISTRATIVOS (En Bs.)**

|   | 31 de Marzo de 2011    | 30 de Junio de 2010    |
|---|------------------------|------------------------|
| <b>Otros Moneda Extranjera</b>          |                        |                        |
| Otros M/E                               | (6,666,571.93)         | (5,307,237.55)         |
| Impuestos y Patentes M/E                | (2,353,584.28)         | (4,056,218.88)         |
| Remuneración a Directores y Síndico M/E | (703,721.17)           | (582,234.98)           |
| <b>Total Otros Moneda Extranjera</b>    | <b>(9,723,877.38)</b>  | <b>(9,945,691.41)</b>  |
| <b>Total Otros</b>                      | <b>(9,723,877.38)</b>  | <b>(9,945,691.41)</b>  |
| <b>TOTAL GASTOS ADMINISTRATIVOS</b>     | <b>(38,719,635.53)</b> | <b>(44,550,307.27)</b> |

**Nota N° 29 GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN (En Bs.)**

|   | 31 de Marzo de 2011   | 30 de Junio de 2010   |
|---|-----------------------|-----------------------|
| <b>GASTOS COMERCIALIZACION</b>                            |                       |                       |
| <b>Gastos de Comercialización</b>                         |                       |                       |
| Gastos de Comercialización Moneda Extranjera              |                       |                       |
| Gastos de Comercialización M/E                            | (3,402,960.85)        | (3,856,389.07)        |
| <b>Total Gastos de Comercialización Moneda Extranjera</b> | <b>(3,402,960.85)</b> | <b>(3,856,389.07)</b> |
| <b>Total Gastos de Comercialización</b>                   | <b>(3,402,960.85)</b> | <b>(3,856,389.07)</b> |
| <b>TOTAL GASTOS COMERCIALIZACION</b>                      | <b>(3,402,960.85)</b> | <b>(3,856,389.07)</b> |

**Nota N° 30 OTROS INGRESOS (En Bs.)**

|   | 31 de Marzo de 2011 | 30 de Junio de 2010  |
|---|---------------------|----------------------|
| <b>OTROS INGRESOS</b>                         |                     |                      |
| <b>Otros Ingresos</b>                         |                     |                      |
| Otros Ingresos Moneda Extranjera              |                     |                      |
| Otros Ingresos M/E                            | 5,778,136.31        | 11,681,110.64        |
| <b>Total Otros Ingresos Moneda Extranjera</b> | <b>5,778,136.31</b> | <b>11,681,110.64</b> |
| <b>Total Otros Ingresos</b>                   | <b>5,778,136.31</b> | <b>11,681,110.64</b> |
| <b>TOTAL OTROS INGRESOS</b>                   | <b>5,778,136.31</b> | <b>11,681,110.64</b> |

**Nota N° 31 AJUSTE POR INFLACIÓN Y TENENCIA DE BIENES (En Bs.)**

|   | 31 de Marzo de 2011    | 30 de Junio de 2010   |
|---|------------------------|-----------------------|
| <b>AJUSTE POR INFLACION Y TENENCIA DE BIENES</b>          |                        |                       |
| <b>Cargos en Cuentas Monetarias</b>                       |                        |                       |
| Cargos en Cuentas Monetarias Moneda Nacional              |                        |                       |
| Ingresos M/N  | (19,842,898.79)        | (3,418,056.80)        |
| Cuentas monetarias de pasivo e ingresos M/N               | (14,815,152.99)        | (3,752,200.48)        |
| <b>Total Cargos en Cuentas Monetarias Moneda Nacional</b> | <b>(34,658,051.78)</b> | <b>(7,170,257.28)</b> |
| <b>Total Cargos en Cuentas Monetarias</b>                 | <b>(34,658,051.78)</b> | <b>(7,170,257.28)</b> |
| <b>TOTAL AJUSTE POR INFLACION Y TENENCIA DE BIENES</b>    | <b>(34,658,051.78)</b> | <b>(7,170,257.28)</b> |



**GRAVETAL BOLIVIA S.A.**

**Nota N° 31 AJUSTE POR INFLACIÓN Y TENENCIA DE BIENES (En Bs.)**

|  | <u>31 de Marzo de 2011</u> | <u>30 de Junio de 2010</u> |
|--|----------------------------|----------------------------|
| <b>AJUSTE POR INFLACION Y TENENCIA DE BIENES</b>             |                            |                            |
| Abonos en Cuentas Monetarias                                 |                            |                            |
| Abonos en Cuentas Monetarias Moneda Nacional                 |                            |                            |
| Egresos M/N  | 17,714,310.12              | 2,821,315.72               |
| <b>Total Abonos en Cuentas Monetarias Moneda Nacional</b>    | <u>17,714,310.12</u>       | <u>2,821,315.72</u>        |
| <b>Total Abonos en Cuentas Monetarias</b>                    | <u>17,714,310.12</u>       | <u>2,821,315.72</u>        |
| Abonos en Cuentas no Monetarias                              |                            |                            |
| Abonos en Cuentas no Monetarias Moneda Nacional              |                            |                            |
| Inventarios M/N  | 8,611,940.75               | 3,039,506.34               |
| Activo fijo M/N  | 8,925,879.68               | 2,766,185.89               |
| <b>Total Abonos en Cuentas no Monetarias Moneda Nacional</b> | <u>17,537,820.43</u>       | <u>5,805,692.23</u>        |
| <b>Total Abonos en Cuentas no Monetarias</b>                 | <u>17,537,820.43</u>       | <u>5,805,692.23</u>        |
| <b>TOTAL AJUSTE POR INFLACION Y TENENCIA DE BIENES</b>       | <u>35,252,130.55</u>       | <u>8,627,007.95</u>        |

**Nota N° 33 IMPUESTO A LAS UTILIDADES (En Bs.)**

a) Situación Impositiva

b) Inserción de Tratamiento y Determinación de la Utilidad Fiscal

c) Pérdidas de Anteriores Gestiones

Resultados de Gestiones anteriores, en la liquidación del IUE de este ejercicio existen ingresos y gastos de gestiones anteriores, al respecto los ingresos han sido considerados como gravados y los gastos como no deducibles.

d) Exenciones

e) Impuestos a los que está sujeto

La empresa esta sujeta al impuesto a las Utilidades de las Empresas, Rergimen complementario al Impuesto al Valor Agregado, Impuesto al Valor regado y el Impuesto a las Transacciones.

**Nota N° 34 AJUSTE POR INFLACIÓN DE CAPITAL (En Bs.)**

|  | <u>31 de Marzo de 2011</u> | <u>30 de Junio de 2010</u> |
|--|----------------------------|----------------------------|
| <b>AJUSTE POR INFLACIÓN DE CAPITAL</b>       |                            |                            |
| Capital Pagado                               |                            |                            |
| Capital Pagado Moneda Nacional               |                            |                            |
| Capital Pagado M/N                           | 76,812,188.37              | 76,812,188.39              |
| <b>Total Capital Pagado Moneda Nacional</b>  | <u>76,812,188.37</u>       | <u>76,812,188.39</u>       |
| <b>Total Capital Pagado</b>                  | <u>76,812,188.37</u>       | <u>76,812,188.39</u>       |
| <b>TOTAL AJUSTE POR INFLACIÓN DE CAPITAL</b> | <u>76,812,188.37</u>       | <u>76,812,188.39</u>       |



**GRAVETAL BOLIVIA S.A.**

**Nota N° 35 AJUSTE POR INFLACIÓN DE RESERVAS PATRIMONIALES (En Bs.)**

|   | <u>31 de Marzo de 2011</u> | <u>30 de Junio de 2010</u> |
|---|----------------------------|----------------------------|
| <b>AJUSTE POR INFLACIÓN DE RESERVAS PATRIMONIALES</b>       |                            |                            |
| <b>Reservas</b>   |                            |                            |
| <b>Reservas Moneda Nacional</b>                             |                            |                            |
| Reservas M/N  | 14,406,431.37              | 14,334,700.43              |
| <b>Total Reservas Moneda Nacional</b>                       | <u>14,406,431.37</u>       | <u>14,334,700.43</u>       |
| <b>TOTAL AJUSTE POR INFLACIÓN DE RESERVAS PATRIMONIALES</b> | <u>14,406,431.37</u>       | <u>14,334,700.43</u>       |

**Nota N° 36 DIFERENCIA DE CAMBIO, MANTENIMIENTO DE VALOR Y AJUSTE POR INFLACIÓN (En Bs.)**

|   | <u>31 de Marzo de 2011</u> | <u>30 de Junio de 2010</u> |
|---|----------------------------|----------------------------|
| <b>CARGOS POR DIFERENCIA DE CAMBIO, MANTENIMIENTO DE VALOR Y AJUSTE POR INFLACIÓN</b>       |                            |                            |
| <b>Diferencia de Cambio de Activo</b>   |                            |                            |
| <b>Diferencia de Cambio de Activo Moneda Extranjera</b>                                     |                            |                            |
| Disponibilidades M/E M/E  | (421,745.23)               | 0.00                       |
| Inversiones a Corto Plazo M/E M/E   | (8,425.03)                 | 0.00                       |
| Cuentas por Cobrar a Corto Plazo M/E M/E  | (1,705,799.62)             | 9,443,347.02               |
| <b>Total Diferencia de Cambio de Activo Moneda Extranjera</b>                               | <u>(2,135,969.88)</u>      | <u>9,443,347.02</u>        |
| <b>Total Diferencia de Cambio de Activo</b>   | <u>(2,135,969.88)</u>      | <u>9,443,347.02</u>        |
| <b>Diferencia de Cambio de Pasivo</b>   |                            |                            |
| <b>Diferencia de Cambio de Pasivo Moneda Extranjera</b>                                     |                            |                            |
| Deudas Comerciales a Corto Plazo M/E M/E  | 397,683.86                 | (1,347,168.23)             |
| Deudas Bancarias y Financieras a Corto Plazo M/E M/E  | 2,569,713.73               | 0.00                       |
| Otras Cuentas por Pagar a Corto Plazo M/E M/E   | 1,187.53                   | 0.00                       |
| Previsiones M/E M/E   | 315,448.86                 | (45,440.25)                |
| <b>Total Diferencia de Cambio de Pasivo Moneda Extranjera</b>                               | <u>3,284,033.98</u>        | <u>(1,392,608.48)</u>      |
| <b>Total Diferencia de Cambio de Pasivo</b>   | <u>3,284,033.98</u>        | <u>(1,392,608.48)</u>      |
| <b>TOTAL CARGOS POR DIFERENCIA DE CAMBIO, MANTENIMIENTO DE VALOR Y AJUSTE POR INFLACIÓN</b> | <u>1,148,064.10</u>        | <u>8,050,738.54</u>        |



LAERCIO YAMAUTI

GERENTE GENERAL  
Representante Legal



HARUMI YASUDA DESCARPONTRIEZ

Reg. Prof. 2947  
SUB GERENTE DE CONTABILIDAD

# ANEXO 3

## Informes de Calificación de Riesgo



Agroindustrial Oleaginoso **Gravetal Bolivia S.A.**  
Bolivia  
Análisis de Riesgo

**Ratings**

| Instrumento       | Rating  |
|-------------------|---------|
| Bonos 2011 (US\$) | A-(bol) |

**Perspectiva**

Estable

**Información Financiera**

Gravetal  
(Millones de Bs)

|                                 | Jul 10-<br>mar 11 | Jul 09-<br>mar 10 |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|
| Activos Totales                 | 961               | 995               |
| Deuda Financiera                | 333               | 426               |
| EBITDA                          | 78                | 86                |
| Margen EBITDA (%)               | 8.7%              | 14.1%             |
| Gstos Financieros               | 20                | 29                |
| Ventas                          | 801               | 611               |
| Deuda Financiera / EBITDA (x)   | 3.9               | 3.4               |
| EBITDA / Gastos Financieros (x) | 3.2               | 3.3               |

**Analistas**

Josseline Jenssen  
(591 2) 2774470  
josseline.jenssen@fitchratings.com.bo

Cecilia Pérez  
(591 2) 2774470  
cecilia.perez@fitchratings.com.bo

**Fundamentos**

- La calificación se fundamenta en la fuerte recuperación de los resultados que ha mostrado la empresa en la última gestión, lo cual le permitió enfrentar amortizaciones importantes, reduciendo su deuda y fortaleciendo su perfil financiero. La calificación también considera el exitoso posicionamiento que ha alcanzado esta empresa en la industria de la soya a nivel sudamericano, gracias a su calidad reconocida y a la adecuada logística de operación favorecida por su ubicación geográfica. Gravetal es actualmente una de las mayores productoras y exportadoras de oleaginosas del país con una participación del 30% en el sector.
- La calificación está restringida por la exposición de los resultados de la compañía a las condiciones climáticas y disponibilidad de su principal insumo (soya), riesgos inherentes a esta industria. El riesgo de abastecimiento es atenuado a través de la relación comercial que mantiene Gravetal con los agricultores al darles asesoría y financiamiento (se financia aproximadamente un 30% del grano que la empresa requiere) y a través de su estratégica ubicación geográfica que le permite la compra de materia prima en una amplia área (local y externa). La calificación también incorpora el que las exportaciones de sus productos podrían resultar limitadas por problemas del transporte en Bolivia y por el trámite de las licencias de exportación emitidas por el gobierno, las que, sin embargo, se vienen emitiendo sin restricciones para Gravetal a la fecha. Finalmente, debido al desfase que se puede producir entre la compra de la materia prima y la venta del producto final, la rentabilidad del negocio puede enfrentar volatilidades ante cambios inesperados en los precios. Sin embargo, estos escenarios pueden ser atenuados con la venta directa y/o con los contratos de futuros mantenidos en la Bolsa de Granos de Chicago. En el desarrollo normal de sus operaciones, Gravetal siempre ha realizado cobertura de sus precios.
- En la gestión terminada a junio 2010, Gravetal registró un EBITDA de Bs. 98 millones, mostrando una significativa recuperación con respecto al registrado en toda la gestión anterior (Bs. 31 millones). La mejora en el EBITDA se produjo principalmente por el crecimiento en el margen, el cual al final de la gestión se ubicó en 11,7%, mayor al 9% histórico, y muy por encima del 3,7% registrado en la gestión anterior. Esto producto principalmente de una nueva estrategia comercial aplicada por la nueva administración que se ha enfocado en abastecerse de materia prima local, cerrar ventas asegurando un mejor margen y reemplazar la maquila por el procesamiento de grano del exterior. En el periodo julio 2010 - marzo 2011, el EBITDA ascendió a Bs. 78 millones, menor a los Bs. 86 millones registrados en el mismo periodo del año anterior debido a que se realizaron mayores ventas pero con menor margen.
- En abril 2010 y abril 2011, la empresa pudo enfrentar amortizaciones de sus bonos en dólares por US\$20 millones aproximadamente con recursos de su propia generación y con pre-ventas a uno de sus principales mercados (Venezuela). A marzo 2011, la deuda financiera ascendió a Bs. 333 millones, menor en 22,0% con respecto a la registrada a marzo 2010 y mostrando una tendencia decreciente. Con las amortizaciones de sus bonos, el 100% de la deuda financiera quedó concentrada en el corto plazo, reduciendo la liquidez de la empresa. El nivel de

endeudamiento medido como deuda financiera/Ebitda se ubicó en 3,9x a marzo 2011, mayor al 3,4x registrado a marzo 2010 producto de la menor generación del primer trimestre del 2011 comparado con similar periodo del año anterior.

- Con el fin de lograr una mayor rentabilidad, la empresa ha empezado a realizar maquila para terceros, lo que podría llegar a generar una proporción relevante del EBITDA (25% aproximadamente) en el corto plazo. Esta nueva actividad, que reemplaza la producción que se realizaba con grano del exterior, impone cierta incertidumbre en su permanencia hacia el futuro. Sin embargo, la empresa ha ampliado el contrato de maquila con mayores volúmenes y tiene la posibilidad de acceder a nuevos clientes o continuar produciendo con grano del exterior, pero con menor margen. Con el fin de incrementar el acopio de grano en Santa Cruz, Gravetal ha visto la necesidad de realizar inversiones por alrededor de US\$5 millones en silos durante la presente gestión.

### **Factores Claves de la Calificación**

La calificación incorpora que la deuda financiera actual (concentrada en el corto plazo) será refinanciada con bonos a largo plazo. De esta manera, se lograría un perfil de pagos más holgado y reducción del costo de financiamiento. Adicionalmente, la empresa decidió no repartir dividendos de las utilidades de la gestión finalizada en junio 2010, todo lo cual contribuye a fortalecer la posición de liquidez de la compañía.

Un factor importante es que la empresa mantenga un nivel de deuda acotado a los requerimientos de capital de trabajo que le permitan enfrentar los riesgos inherentes al negocio: La volatilidad de los precios internacionales de los commodities y la exposición del negocio agrícola a las condiciones climáticas.

### **Acontecimientos Recientes**

El 14 de enero 2011, el Directorio aceptó la renuncia voluntaria del Sr. Juan José Ric Riera al cargo de Gerente General de Gravetal y se nombró al Sr. Laercio Yamauti en su reemplazo.

El 12 de abril 2011, el saldo de los Bonos Gravetal II por US\$9.960.000 venció y fue amortizado por la empresa.

### **Liquidez y Estructura de la Deuda**

Al 31 de marzo 2011, la compañía registró una deuda financiera de Bs. 333 millones, concentrada en el corto plazo y expresada en dólares. La deuda financiera es utilizada para financiar el capital de trabajo, principalmente. Tal es así que, a marzo 2011, el saldo de los inventarios fue de Bs. 291 millones y el de las cuentas por cobrar comerciales de Bs. 198 millones. El saldo de la caja fue de Bs. 57 millones, con lo cual la deuda financiera neta ascendió a Bs. 276 millones.

Como es común en los negocios agroindustriales, existe estacionalidad en la producción de los insumos, lo cual obliga a la empresa a mantener un elevado nivel de inventarios. Adicionalmente, Gravetal da apoyo a los agricultores a través de créditos. La empresa otorga estos créditos como una medida de asegurar la provisión de la materia prima. Cabe mencionar que la fuente de repago de estos créditos a agricultores es el mismo grano, lo cual atenúa el riesgo de no pago.

El financiamiento a los agricultores, así como los elevados inventarios, le demanda un mayor capital de trabajo y ejercen presión sobre el flujo de caja de la empresa lo cual origina la necesidad de recurrir a un mayor financiamiento de terceros. De esta manera, la deuda de corto plazo de la empresa llega a su nivel más alto en junio, tiene



correspondencia con inventarios y se va reduciendo en la medida que la empresa vende sus productos.

En noviembre 2009, la empresa amortizó sus bonos en UFV por Bs. 222 millones y en abril 2010 pagó bonos en dólares por US\$9,96 millones con recursos propios y preventas. A marzo 2011, alrededor del 80% de las deudas financieras de Gravetal corresponden a endeudamiento bancario a corto plazo en dólares y el resto está explicado principalmente por bonos en dólares por US\$9,96 millones que vencieron y fueron pagados por la empresa en abril 2011. El 100% de la deuda financiera de la empresa está concentrada en el corto plazo.

Gravetal planea realizar una emisión de bonos por US\$60 millones a 8 años para mejorar su posición de liquidez, dar mayor holgura a su flujo de caja y aliviar la dependencia de la banca local en el corto plazo.

### **Flujo de Caja e Indicadores Crediticios**

En la gestión 2009-2010, el Flujo de Fondos de las Operaciones (FFO) fue positivo en Bs. 67 millones y la variación en el capital de trabajo de la empresa fue positiva en Bs. 94 millones debido principalmente a la disminución de las cuentas por cobrar y al incremento en las cuentas por pagar. De esta manera, el Flujo de Caja Operativo de la empresa se situó en Bs. 161 millones, mayor a los Bs. 64 millones registrados a junio 2009.

Por su parte, las inversiones en activo fijo totalizaron Bs. 3 millones en la gestión que termina en junio 2010 y no se registraron repartos de dividendos, lo que resultó en un Flujo de Caja Libre (FCF) positivo en Bs. 158 millones, el cual se destinó a amortizar su deuda financiera e incrementar la caja en Bs. 19 millones.

En los 9 meses a marzo 2011, el FFO de la empresa ascendió a Bs. 225 millones y las inversiones en activo fijo fueron de Bs. 596 mil resultando un Flujo de Caja Libre de Bs. 224 millones que se destinó a amortizar deuda financiera.

A marzo 2011, el nivel de endeudamiento medido como deuda financiera/Ebitda se ubicó en 3,9x, mayor al 3,4x registrado a marzo 2010 producto de la menor generación del primer trimestre del 2011 comparado con similar periodo del año anterior. Las deudas financieras muestran una tendencia decreciente, lo que aunado a la reducción de las tasas de interés en el mercado, produjeron menores gastos financieros. De esta manera, la cobertura de los gastos financieras por medio del EBITDA fue de 3,9x a marzo 2011, mayor a la de 3,4x a marzo 2010.

### **Perfil**

Gravetal Bolivia S.A. se creó en 1993 y es una empresa agro-exportadora dedicada al procesamiento de la soya, y a la producción y exportación de sus derivados, harina (dos tercios del total, aproximadamente), aceite y cascarilla de soya. Su principal mercado es la Comunidad Andina (Colombia y Venezuela).

Adicionalmente, brinda los siguientes servicios complementarios: Servicios portuarios, servicios de almacenamiento de combustibles líquidos (para lo cual cuenta con recepción y tanques para el almacenamiento de Diesel de 10 millones de litros) y servicio de maquila a terceros.

Gravetal es la mayor empresa exportadora del sector oleaginoso (29% de las exportaciones del sector) y es la industria con la mayor capacidad instalada de

producción del sector (representa el 30% del total con una capacidad de producción de 726.000 TM/año).

En julio 2008, la Sociedad Inversiones de Capital Inversoja S.A. adquirió el 99% de las acciones de la empresa. Inversoja es una compañía controlada por Monómeros Colombo Venezolanos S.A. Por su parte, el accionista principal de Monómeros es Petroquímica de Venezuela S.A. (Pequiven). Pequiven es una corporación del Estado venezolano encargada de producir y comercializar más de 40 productos petroquímicos (fertilizantes, productos químicos industriales y olefinas y resinas plásticas). Su vinculación con importantes socios en la conformación de empresas en la que participa le ha permitido consolidar una importante presencia en los mercados de la región, así como de otras partes del mundo.

Gravetal está ubicada estratégicamente en la localidad de Puerto Quijarro, a orillas del Arroyo Concepción, sobre la frontera entre Bolivia y Brasil a 600 km. al oriente de la ciudad de Santa Cruz. Se rige bajo las leyes bolivianas. Gravetal adquiere soya de Santa Cruz (20% de toda la producción de soya nacional aproximadamente) y de países vecinos cercanos a la planta. La empresa cuenta con un ramal ferroviario para facilitar el abastecimiento y el acceso de la materia prima de las zonas productoras en Santa Cruz. Este ramal, construido a partir de la línea existente entre Santa Cruz y Puerto Suárez, cuenta con 3,2 km. de vías hasta el área de recepción de grano en la planta. Adicionalmente, cuenta con dos muelles el Tamengo I y el Tamengo II sobre el Arroyo Concepción y sobre un brazo del canal Tamengo. Este doble acceso permite tener dos alternativas para embarcar y/o recibir los productos de exportación e importación que salen/entran a través de la hidrovía Paraguay-Paraná.

### **Estrategia**

Gravetal busca impulsar su desarrollo siendo más competitiva sobre la base de la productividad y tecnología. La empresa ha venido trabajando en darles una diferenciación a sus clientes con el fin de conservar e incrementar su participación en el mercado andino y penetrar a otros mercados.

Dentro de su estrategia, está el incrementar su participación en la captación de grano nacional para lo cual, la empresa está desarrollando planes y proyecciones de inversión en su capacidad de ensilaje, para ello se planea construir silos en la zona norte y Pailón con una capacidad combinada estimada de 75,000 TM. Hasta que se consolide la operación y se realicen las inversiones necesarias, los accionistas de la empresa han dispuesto la no distribución de dividendos. De esta manera, las utilidades que la empresa generó en la gestión terminada a junio 2010 serán reinvertidas.

### **Operaciones**

Gravetal compra soya para procesarla posteriormente en sus propias instalaciones, obteniendo como producto final harina de soya, aceite de soya y cascarilla de soya. Adicionalmente, brinda servicios complementarios como maquila para terceros y alquiler de tanques de almacenamiento de diesel.

#### ***Abastecimiento***

El principal insumo requerido por Gravetal es el grano de soya, que la compañía puede adquirir tanto a productores nacionales de Santa Cruz como a agricultores extranjeros (Brasil y Paraguay).

Su estratégica ubicación geográfica, en el límite fronterizo entre Bolivia y Brasil, le garantiza el suministro de materia prima. El sector cercano a la planta ubicada en Puerto Quijarro, posee grandes reservas de grano (Paraguay 3 millones TM, los estados de

Matogrosso y Matogrosso do Sul en Brasil 10 millones TM) que supera a la cantidad requerida por Graveltal para operar a plena capacidad (726 mil TM). Dado esto, en la zona se puede encontrar grano prácticamente durante todo el año. A diferencia de lo anterior, la región de Santa Cruz presenta una cantidad limitada de grano (2 millones TM), con la cual se abastecen las empresas competidoras de Graveltal. Además de esta limitante, la zona tiene marcados períodos de cosecha verano (marzo-abril) e invierno (octubre-noviembre), por lo que es necesario acumular y financiar inventarios entre el período de cosecha y de venta. La producción del grano en la campaña de verano se destina a exportación e industria doméstica, mientras que parte de la de invierno se destina a la producción de semillas.

Para apoyar las actividades de acopio nacional, Graveltal cuenta con un departamento agrícola que maneja áreas de promoción en el campo, manejo y recepción de soya, auditorias de silos y despacho a la planta industrial. Graveltal financia el capital de operaciones de los agricultores suministrándoles insumos, semillas, insecticidas y diesel, de tal forma que el agricultor pueda optimizar sus recursos disponibles y alcanzar altos rendimientos en sus cosechas. Anualmente, Graveltal maneja una cartera de créditos que financia alrededor del 30% del acopio en Santa Cruz.

Existe concentración en los proveedores de grano en Santa Cruz, el 50% del acopio se realiza a 11 proveedores, representando el principal el 10%.

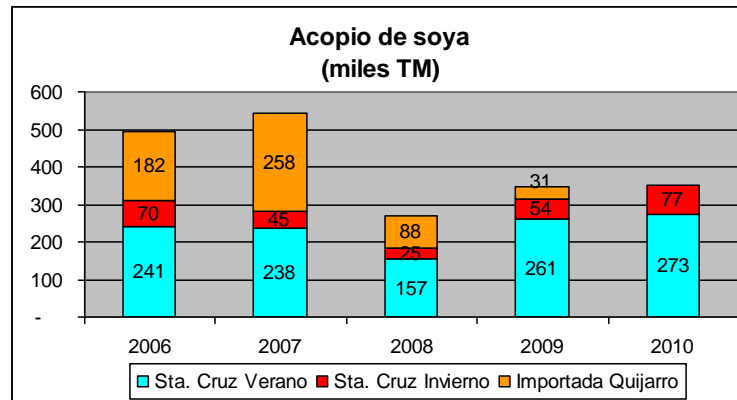
Proveedores de Grano de Santa Cruz (50%)

|                          |     |
|--------------------------|-----|
| Filial Norte y 4 cañadas | 10% |
| Cereales del Este        | 8%  |
| Filial San Juan          | 5%  |
| Caico                    | 4%  |
| Agripac                  | 3%  |
| Agrocentro               | 3%  |
| Acres del Sud            | 2%  |
| Particulares (4)         | 14% |

Para el aprovisionamiento de grano de soya como materia prima para la producción, este tipo de industria depende en gran manera de condiciones climatológicas adecuadas y de una buena cosecha.

En el 2008, Graveltal compró 270 mil tn, significativamente menor con respecto a lo comprado en el 2007 (541 tn mil). Lo anterior se debió a una mala cosecha en Santa Cruz y a la desarticulación de la compra de grano del exterior por la expedición del decreto de prohibición de exportaciones de aceite en marzo 2008, lo cual ocasionó la cancelación de compras que se tenían programadas.

En el 2009, la empresa compró 346 mil tn de grano, de las cuales 261 mil tn provinieron de la cosecha de verano de Santa Cruz, la cual mejoró significativamente con respecto a la cosecha del verano anterior. En el presente año, la empresa compró 350 mil tn de grano y al igual que el 2009 no realizará mayores compras de soya importada, debido a que el margen de crushing no es atractivo para la soya importada en las condiciones actuales del mercado. La importación de grano spot está en función a las condiciones de precios en Brasil y Paraguay. La capacidad instalada después de moler el grano comprado por la empresa en Santa Cruz, es utilizada en realizar maquila para terceros bajo contratos previamente suscritos, los cuales le permiten obtener una mayor rentabilidad comparada con moler grano importado. En la gestión terminada a junio 2010, la maquila representó alrededor de un 20% del total del grano procesado.



\*En la gestión julio 2009-junio 2010, la empresa reemplazó la compra de grano importado por maquila para terceros por 91 mil Tm.

Luego de haber estimado las cantidades de soya a comprar, la compañía establece el precio a pagar, el cual se determina de manera spot, según la Bolsa de Comercio de Chicago  $\pm$  Premio en Paranagua (depende de la disponibilidad de la mercadería) - Costo de flete.

Por lo general, en el tercer trimestre del año se negocian los contratos para la compra de la materia prima y los contratos para la venta de aceite y harina. Con el fin de atenuar el riesgo de la fluctuación de precios, la empresa fija precios de venta y periodos de embarques de su producción una vez que tenga establecido el precio de compra del grano de soya. La fijación del precio de venta la realiza con la venta directa o con la utilización de los instrumentos financieros opciones y/o futuros en la Bolsa de Cereales de Chicago. De esta manera, Gravetal busca asegurar sus márgenes de utilidad.

Posterior a la compra, el acopio del grano se realiza en silos ubicados en las zonas productoras de Santa Cruz y en la planta Quijarro.

**Capacidad de Almacenamiento y Recepción de grano  
(cifras en Tm)**

| Silos                               | Almacenamiento | Recepción / día |
|-------------------------------------|----------------|-----------------|
| <b>Silos propios – Santa Cruz</b>   | <b>91.600</b>  |                 |
| Pailón                              | 35.000         | 2.050           |
| Tres Cruces                         | 55.000         | 3.000           |
| Sn José Chiquitos                   | 1.600          | 480             |
| <b>Silos alquilados- Santa Cruz</b> | <b>123.000</b> |                 |
| Tres Cruces                         | 45.000         | 2.050           |
| Granorte                            | 70.000         | 2.050           |
| Piray                               | 8.000          | 600             |
| <b>Sub-total Santa Cruz</b>         | <b>214.600</b> |                 |
| <b>Silos en planta - Quijarro</b>   | <b>97.000</b>  | 5000            |
| <b>Total</b>                        | <b>311.600</b> |                 |

Toda la capacidad de almacenaje cumple con las exigencias mínimas en lo que respecta a equipos básicos para limpieza y secado de grano y sistemas de termometría y aireación, lo cual asegura una adecuada calidad de grano. La capacidad de acopio, en silos construidos y equipados especialmente para garantizar condiciones apropiadas de manipuleo y seguridad de la materia prima alcanzan una capacidad de almacenamiento en el orden de 91.600 TM en Santa Cruz y 97.000 en la planta Quijarro, mientras que la capacidad de almacenamiento en alquiler es de aproximadamente 120,000 TM. Para



eliminar la dependencia de silos de terceros, es necesario realizar inversiones en ampliar la capacidad de almacenamiento.

Los silos anteriores poseen una tecnología capaz de evitar cualquier tipo de cambios en la calidad del grano, por lo que se minimiza el riesgo de una posible pérdida por este concepto. Por otra parte, la mercadería se encuentra asegurada en su totalidad frente a algún evento catastrófico, ya sea incendio, u otro.

Una vez acopiada en Santa Cruz la cantidad de grano necesaria para iniciar el proceso productivo, se envía la materia prima a la planta ubicada en la frontera con Brasil, tras un recorrido en tren de aproximadamente 600 km, el cual llega al interior de la planta, específicamente hasta las instalaciones de recepción del insumo para utilizarlo en las siguientes etapas del proceso.

#### **Proceso Productivo**

Después que llega el grano a la planta, se limpia y seca, para posteriormente acopiarlo nuevamente en silos. Luego una vez que se requiere, se ingresa al sector de procesamiento, en el cual dará como resultado los tres principales productos finales: Aceite Crudo, Harina en formato Pellets y Cascarilla.

En abril 2004, la capacidad de producción se incrementó de 1.600 TM/día a 2,300 TM/día (726 mil TM/ año). La planta trabaja las 24 horas del día durante todo el año, excepto el mes de menor calado de la hidrovía, ya sea octubre o noviembre, en los cuales se hace el mantenimiento de los equipos. Actualmente, la utilización de la capacidad instalada es del 60%. Se ha implementado un programa intensivo de mantenimiento preventivo con el fin de minimizar los paros imprevistos de la planta.

A partir de agosto 2003, la planta de producción cuenta con gas natural en sustitución a la leña para producción de vapor que a su vez utilizará este combustible para la generación de energía eléctrica. El proveedor del gas es YPFB con un contrato de duración de 10 años utilizando el gasoducto Bolivia-Brasil que pasa cercano a la Planta de Gravel. Adicionalmente, como resultado de la ampliación de la planta de extracción, se suscribió un contrato de compra-venta de electricidad de 1,6 megawatts por 10 años con la empresa distribuidora CRE para satisfacer la demanda de energía. A partir de 2004, se inicia la automatización de la planta con tecnología que permite lograr homogeneidad de producción, disminuyendo las posibilidades de paros por sobre carga o falta de carga.

Una vez que se realizó todo el proceso, se procede al almacenamiento de los productos terminados, para lo cual la planta posee silos (Galpón) de almacenamiento para harina con 16.000 TM de capacidad y cuatro tanques para aceite de soya con una capacidad de 8.000 TM. Debido a la prohibición de las exportaciones de aceite decretadas por el gobierno en marzo 2008, la capacidad de almacenamiento de aceite se topó, con lo cual la empresa tuvo que dejar de producir, al igual que toda la industria.

Los productos terminados son los siguientes:

- Aceite Crudo: Sirve como materia prima para la industria de aceites comestibles refinados, grasas, mantecas, margarinas, chocolates, etc.
- Harina de Soya: Utilizada en la elaboración de alimentos balanceados con alto grado proteico para la crianza y engorde de pollos y cerdos.
- Cascarilla de Soya: Se utiliza en las mezclas para el engorde de ganado.

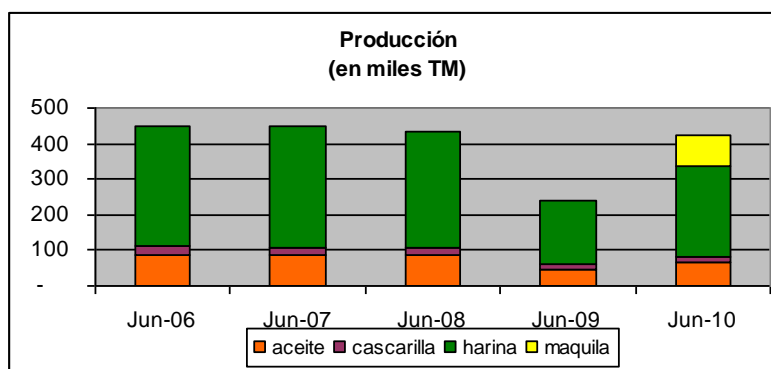
#### **Parámetros estándar de los productos**

| <b>Aceite crudo de soya: Hi-Pro</b> |           |
|-------------------------------------|-----------|
| Acidez:                             | 1,0% Max  |
| Humedad:                            | 0,2% Max  |
| Impurezas:                          | 0,1% Max  |
| Fósforo:                            | 0,02% Max |

|                                    |             |
|------------------------------------|-------------|
| <b>Harina de soya pelletizada:</b> |             |
| Humedad:                           | 12,5%       |
| Proteína:                          | 47,5%       |
| Fibra:                             | 4,0% Max    |
| Grasa:                             | 2,5%        |
| Act. Ureásica:                     | 0,01 – 0,07 |
| <b>Cascarilla de soya:</b>         |             |
| Proteína:                          | 9,0%        |
| Grasa:                             | 2,0%        |

Con respecto a la calidad de los productos, ésta se encuentra controlada permanentemente en los laboratorios de la planta, para asegurar la obtención de productos homogéneos y de calidad acorde con las exigencias y estándares internacionales.

En la gestión terminada a junio 2010, el grano procesado por Gravelal para su proceso productivo ascendió a 334 mil TM, mayor a los 241 mil procesados en la gestión anterior. De la soya procesada, se obtiene harina (75%), aceite (20%) y cascarilla (10%). Adicionalmente, la empresa reemplazó el procesamiento de granos del exterior por maquila para terceros por 91 mil TM, con lo cual la soya total procesada fue similar a la registrada a junio 2008.



\*En la gestión enero- junio 2010, la producción se complementó con servicios de maquila para terceros.

### **Distribución y venta**

Para mejorar la distribución de sus productos, Gravelal realizó inversiones en el canal Tamengo y arroyo de Concepción como también en la construcción de 2 muelles sobre éste (Tamengo I y II), que corresponde a un brazo del canal que se encuentra ubicado a un costado de la planta.

Dada la ubicación geográfica de la planta (en la inmediación a la hidrovía Paraguay-Paraná), Gravelal envía sus productos por medio de convoys, los cuales tienen una capacidad de carguío de 4.500 a 2.500 TM/día para la harina y de 4.500 a 3.000 TM/día para el aceite. Estos hacen un recorrido de 2.100 km por la hidrovía desde los muelles Tamengo I y II hasta llegar a los puertos ubicados en Rosario -Argentina. Allí se almacenan los productos en silos y tanques para ser posteriormente, transportados por buques de 30.000 a 50.000 TM para harina y buques de 15.000 a 20.000 TM para el aceite, a los respectivos puertos de los clientes.

**CAPACIDAD PORTUARIA**

|  |          |
|--|----------|
| Capacidad de carga de harina           | 400 TM/h |
| Capacidad de carga de aceite           | 400 TM/h |
| Capacidad de descarga de grano         | 300 TM/h |
| Capacidad de descarga de hidrocarburos | 300 TM/h |

El inconveniente logístico que afecta los ritmos de recepción y despacho de la materia prima y los productos, respectivamente, es el nivel de las aguas en la hidrovía que habitualmente suele bajar entre los meses de octubre y enero no permitiendo realizar la carga completa de las barcazas. Gravelal resuelve estos inconvenientes realizando alijes entre la planta y el puerto de Ladario (Brasil) donde hay mayor calado, pero esto incrementa sus costos.

De igual forma y en algunas situaciones extremas tanto los ingresos de materia prima importada como los envíos de producto final pueden ser transportados a través de la vía férrea que conecta la planta de Gravelal con puerto Ladario (Granel Química) en la frontera con Brasil y que se encuentra a 30 kilómetros de distancia.

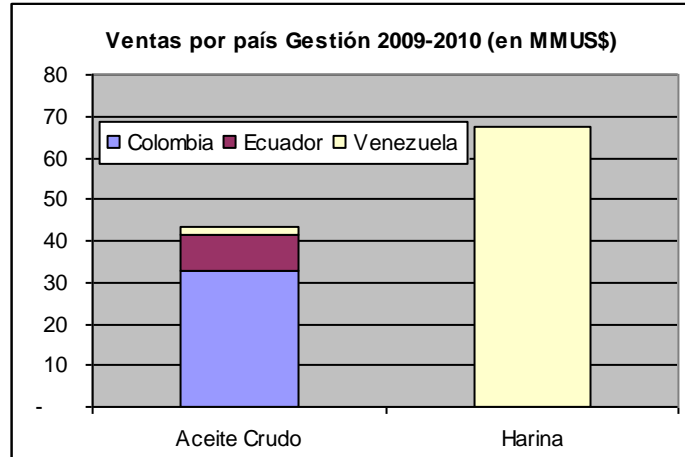
Para el transporte de la mercadería y específicamente para el transporte fluvial, la compañía firmó en enero 2007 un contrato por 5 años con los principales operadores de la hidrovía (Blowfluvial S.A de Navegación y Fluviomar International Limited) mientras que para el transporte del grano desde Santa Cruz, la empresa firmó un contrato por 1 año ya renovado que vence en febrero 2011 con la empresa de transporte ferroviario EFO con el fin de garantizar la provisión anual de vagones, asegurando un continuo flujo de materia prima desde los centros de acopio en Santa Cruz hasta la planta de Puerto Quijarro.

La empresa se apoya en canales de distribución para llevar toda su producción a destino, como son Amerinter para la harina y Bunge Global Market para el aceite crudo, compañías de prestigio internacional.

La harina de soya es comercializada en su totalidad por la empresa Amerinter en Venezuela. Para el aceite crudo desgomado, Bunge Global Market se encarga de la comercialización del mismo en Colombia y Ecuador, países miembro de la Comunidad Andina de Naciones (CAN) en donde goza de preferencias arancelarias. Con el objetivo de penetrar más al mercado venezolano se estableció contacto con Industrias Diana, empresa con 63 años de permanencia en este mercado y se vendió el 10% de la producción 2009-2010, así se ha comprometido otro 10% para la presente gestión. Lo que se busca es que Gravelal sea quien le provea todas sus necesidades. Bunge va a seguir encargándose de la logística.

Una vez realizada la venta y embarcado el producto, el comercializador goza de no más de 48 horas para realizar los pagos.

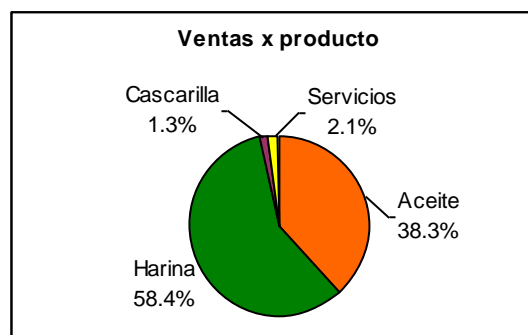
Colombia y Venezuela son países que tienen una producción deficitaria de soya y derivados, por lo que requieren importar para su consumo. En este sentido, Bolivia tiene una posición privilegiada porque es el único país autosuficiente del mercado andino, que les puede proporcionar harina de soya para alimento balanceado y aceites crudos como materia prima para sus industrias refinadoras.



En la gestión terminada a junio 2010, Gravelat vendió el 100% de su producción de harina y aceite a la Comunidad Andina (Venezuela, Ecuador y Colombia). Las exportaciones de aceite crudo de Gravelat en el mercado colombiano representan aproximadamente un 25% del total importado por este país. En el caso de la harina de soya, las exportaciones de Gravelat en el mercado venezolano representan aproximadamente un 18% del total importado.

Cabe mencionar, que la empresa viene preparándose para competir en los mercados externos. De esta manera, a pesar de la importante participación que muestran las ventas a Colombia y Venezuela, la empresa ha efectuado algunas operaciones en el mercado libre con ventas a diferentes países, entre los cuales se encuentran Malasia, Barbados, Brasil, Mozambique y Sudáfrica. Dichas ventas se realizan cuando los precios de los productos presentan alzas importantes, resultando indiferente la venta a la CAN u otros mercados.

En la gestión julio 2009-junio 2010, las ventas fueron de Bs. 831 millones, similares a las registradas en la gestión anterior. A pesar que no se registró un crecimiento en las ventas, el EBITDA de la empresa se recuperó significativamente (de Bs. 31 millones a Bs. 98 millones), debido a la recuperación en el margen (de 3,7% a 11,7%) por un mejor manejo de los precios. Del total de las ventas, el 58,4% provino de la harina, el 38,3% del aceite, el 2,1% de servicios y el 1,3% de cascarilla. Esta última se vende principalmente al mercado local.



**Planta de almacenaje de combustibles**

Gravelat cuenta con una planta de almacenaje para combustibles líquidos con las siguientes características:



- Capacidad de almacenamiento de 10.000 m<sup>3</sup> distribuidos en dos tanques de 2.500 m<sup>3</sup> y uno de 5000 m<sup>3</sup>,
- Desvío férreo independiente y sistemas de carga y descarga de vagones tanques y de cisternas.
- Capacidad de carga y descarga es de 400 m<sup>3</sup>/hora.
- Estrictas normas de seguridad de acuerdo a las disposiciones de la Superintendencia de Hidrocarburos como ser la red de hidratantes y sistemas contra incendios.

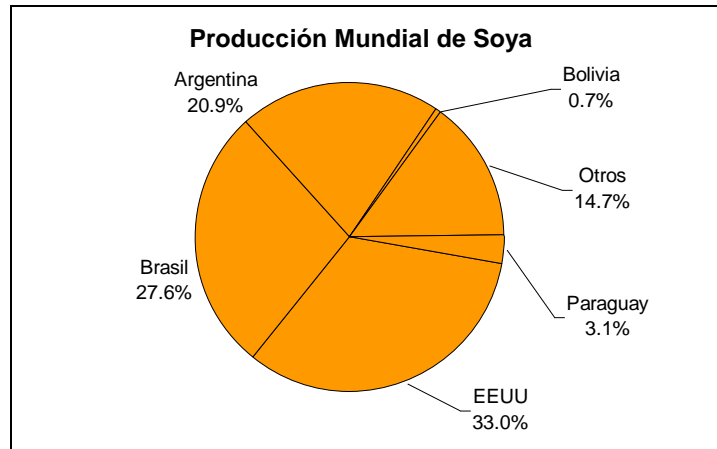
A la fecha, se ha firmado un contrato con YPFB que incluye la recepción, almacenamiento y despacho de diesel. Gravetal ha puesto a disposición de YPFB, en la Planta de Almacenaje, un tanque (TK3) con capacidad de 5.000 m<sup>3</sup> en forma permanente y sin interrupción durante la vigencia del contrato, y en condición de eventualidad, en caso de ser necesario, los tanques TK1 y TK2 de 2.500 m<sup>3</sup>, siempre y cuando Gravetal los tenga disponibles al momento de que YPFB formule la solicitud. YPFB se compromete a despachar, de la planta de Gravetal, al menos 10.000 m<sup>3</sup>/mes. Por este servicio, YPFB pagará a Gravetal US\$57.000 a la conclusión del mes, precio que incluye los impuestos de ley (IVA, IT). El volumen adicional a 10.000 m<sup>3</sup> recibido en la Terminal en el transcurso del mes, será adicionado a la liquidación mensual fijada. La tarifa por el volumen adicional será de US\$ 5.50/M<sup>3</sup>, incluyendo los impuestos de ley (IVA, IT).

#### ***Contrato de prestación de servicios de molienda***

Gravetal, en mayo 2009 suscribió un Contrato de Prestación de Servicios de Molienda de Grano de Soya, más conocido en la legislación comparada como "maquila", con Cargill, a través del cual, Gravetal se obliga a la industrialización "molienda" de soya en granos sobre encomienda de Cargill, limitándose a la recepción, maquila y despacho de producto. Por la correcta ejecución de los servicios a ser prestados por Gravetal, Cargill se compromete a pagar 28,50 US\$ por tonedala recibida en Gravetal. Hasta junio 2010, la empresa realizó maquila por 91 mil tm y en la presente gestión, la empresa firmó un contrato para realizar la maquila de 120 mil TM.

### **Sector y Posición Competitiva**

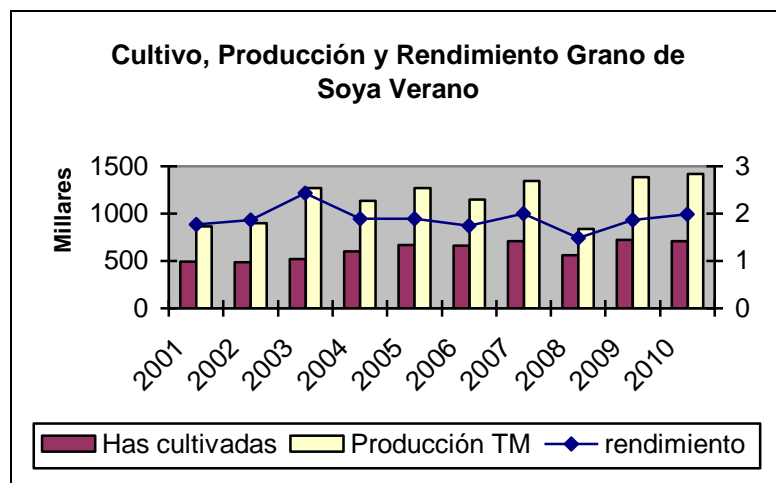
El Sector Oleaginoso de Bolivia es el tercero en importancia después de los hidrocarburos y minerales. A pesar que la participación del sector sobre el total de exportaciones ha decrecido en los últimos años debido al incremento de las exportaciones mineras y gasíferas, mantiene una oferta exportable de alrededor de US\$400 millones. El 95% de la producción exportable de oleaginosas en Bolivia se destina al mercado andino (Venezuela y Colombia) y este sector representa más del 80% del total de las exportaciones bolivianas destinadas al mercado andino. El grano, torta, harina y aceites crudos y refinados de soya se producen y procesan en Santa Cruz explicando el 36% de las exportaciones del departamento. La superficie sembrada con soya representa el 45% de la superficie cultivada nacional y el 62% de la superficie cultivada de Santa Cruz.



La importancia del país en la producción mundial de grano de soya es baja en comparación a otros países latinoamericanos. Esto se debe al menor tamaño relativo de la industria boliviana en relación a la competencia de Argentina y Brasil, países que operan con una escala de producción mayor y un menor costo de procesamiento y de transporte. En Bolivia, la cantidad de hectáreas plantadas y la productividad por hectárea está por debajo de los principales productores. Los principales productores a nivel mundial son EEUU, Brasil y Argentina. A nivel latinoamericano, Bolivia ocupa el 4to. lugar y a nivel mundial, el puesto 7.

Por su parte, la demanda se concentra en China, Union Europea, Japón y México, países a los cuales la producción boliviana no llega debido a que las ventas en los países sudamericanos deficitarios del insumo le otorgan una mayor rentabilidad.

En los últimos 5 años, la superficie cultivada de soya mostró un incremento promedio del 8% anual, sin embargo en el 2008, la superficie cultivada disminuyó en 24% debido a factores climatológicos que por su naturaleza no se pueden prever con certeza. La productividad por hectárea se ubicó por debajo de los niveles alcanzados en el 2003. En la campaña de verano 2009, la cosecha mejoró y la productividad fue de 1,86 TM/Ha, por debajo de las de EEUU, Brasil y Argentina, que se ubican por encima de 2,5 TM de grano por hectárea cultivada.



En Bolivia, el 80% de la semilla que se cultiva es certificada, quedando un 20% de la siembra que se ejecuta con semilla de grano común u origen desconocido. El 60% de la semilla certificada corresponde a soya transgénica, material que fue incorporado hace tres años y ha significado una disminución de los costos en alrededor de 25%. Adicionalmente, la construcción de la carretera Santa Cruz - Puerto Suárez que conecta con la hidrovía busca mejorar la competitividad del país. Sin embargo, la escasez del diesel, la deficiente logística para la exportación y la inseguridad jurídica (reforma a la Ley INRA: Ley de Reconducción Comunitaria de la Reforma Agraria), son problemas que afectan las inversiones y el desarrollo del sector.

El 50% de las exportaciones salen por la Hidrovía Paraguay-Paraná a través de la Laguna Cáceres que es la más competitiva, sin embargo, la disminución del nivel de las aguas en los meses de octubre a enero, obliga a los exportadores a buscar otras alternativas. La principal alternativa es transportar los productos vía carretera hacia los puertos de exportación del Pacífico: Arica (Chile), Ilo o Matarani (Perú). La deficiente infraestructura así como los eventuales bloqueos generan un transporte carretero inestable. Por su parte, el sistema de transporte férreo no puede transportar grandes volúmenes de carga dado que su vía es de trocha angosta, sin embargo, este sistema transporta los productos hacia Puerto Suarez, que luego salen por la Hidrovía.

El Decreto Supremo 29460 del 27 de febrero 2008 complementado por el Decreto Supremo 29480 del 19 de marzo de 2008, suspendió temporalmente la exportación de productos alimenticios entre ellos el aceite y liberó de impuestos a la importación de éstos. El 18 de abril 2008 se emitió el Decreto Supremo 29524 por medio del cual se autorizó la exportación del aceite previa verificación de suficiencia de abastecimiento en el mercado interno a precio justo. De acuerdo con lo anterior, el Gobierno estableció una banda de precios: El litro de aceite envasado se fijó entre Bs. 10,5 y 12,99, mientras que el litro a granel entre Bs. 8,5 y 10,9. Actualmente, se vende el litro de aceite envasado en Bs. 7. La limitación a las exportaciones está acotada por la cantidad de aceite que se consume en el mercado interno (en Bolivia se consume sólo el 20% del aceite que se produce) y por la importancia de la industria para Bolivia. Como Gravelal no refina aceite, puede exportar el 100% de su producción previo trámite de la licencia de exportación.

El sector está constituido principalmente por dos actores: Productores de Grano y los Industriales de Grano. En Bolivia, durante los últimos años, tanto el sector productor como industrial han sufrido cambios, los cuales se aprecian en un mayor volumen exportado de grano, menor número de empresas productoras de grano, como también una concentración en el sector industrial en donde se procesan aproximadamente 2 millones de TM/año.

El sector industrial boliviano está conformado por pocas empresas, las que además de vender aceite crudo y harina de soya, se dedican a la elaboración de otros productos, ya sea aceites refinados, como harinas y aceites de otros vegetales. Estas empresas se destacan como una constante competencia para la empresa debido a que también envían sus productos al mercado andino. Las cuatro empresas de mayor tamaño de la industria son: Gravelal Bolivia S.A., Industrias de Aceite S.A., Industrias Oleaginosas S.R.L. y ADM - SAO, que en su conjunto justifican el 90% de la capacidad de molienda diaria de la industria.

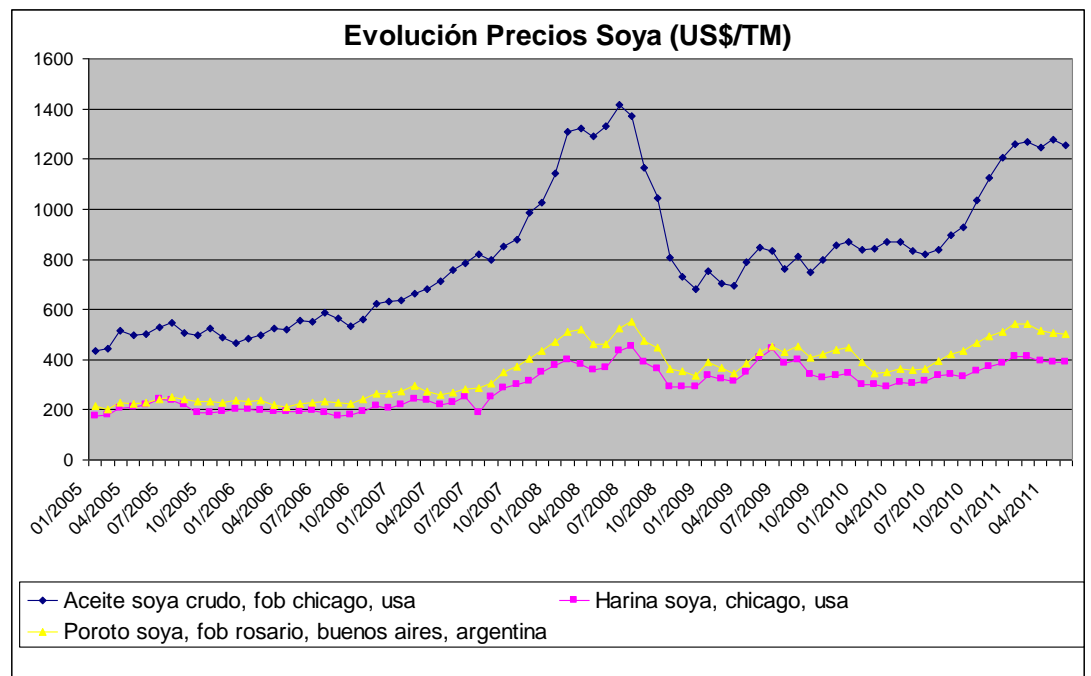
La industria aceitera en general presenta similares ventajas y desventajas frente a terceros países como Argentina y Estados Unidos que son los principales competidores. La principal ventaja como país son las preferencias arancelarias que otorga la CAN, así como ventajas competitivas naturales como el costo de la tierra, el cultivo y la mano de obra.

La mayor desventaja son los altos costos logísticos en que se debe incurrir hasta llegar a un puerto marítimo de embarque. Sin embargo, Gravetal por su estratégica ubicación presenta una ventaja respecto al resto de las aceiteras locales que deben incurrir en un costo de 60 US\$/TM, mientras que Gravetal tan sólo incurre en 25 US\$/TM para sacar su producción a Rosario.

**Principales ventajas de Gravetal frente a sus competidores locales**

- La mayor capacidad instalada de procesamiento de grano de soya (planta)
- Mayor capacidad de acopio de grano (silos)
- Menores costos logísticos de exportación
- Cercanía de las plantas procesadoras a las zonas de producción de soya
- Facilidad de acceso a otros mercados para la captación de soya
- Flexibilidad en vías de salida de la producción
- Puertos propios de exportación
- Infraestructura apta para diversificación del negocio (planta de almacenamiento de hidrocarburos, puertos)

En el siguiente gráfico, se muestran los precios internacionales tanto de grano de soya como de aceite y harina. En el primer semestre del 2008, los productores de grano experimentaron ingresos históricos producto de la considerable alza en los precios internacionales del grano y derivados. La creciente demanda en el continente Asiático, principalmente China, la disminución de la producción estadounidense, así como las expectativas del desarrollo de los biocombustibles impulsadas por el incremento en el precio del petróleo causaron una alza sustancial de los precios en las cotizaciones de Chicago, llegando a los niveles de precios nunca antes vistos.



En junio 2008, el precio del grano se elevó por encima de 525 US\$/TM y el precio del crudo se duplicó llegando a US\$1.400 US\$/TM. En los meses siguientes, los precios mostraron una tendencia decreciente llegando a niveles más razonables después del anuncio de la crisis financiera norteamericana y mundial. En el 2010, se registró un repunte en los precios a consecuencia de la sequía que afectó la producción Argentina y



en el 2011 el nivel de precios logrado se mantendría dada la creciente demanda de China (estimada en 60 millones de TM para el 2011, mayor en 5 millones con respecto al 2010) y el ajustado stock de granos en Estados Unidos y Brasil, en donde las existencias se podrían ver afectadas ante cualquier problema climático.

Existe una época de año que va desde octubre cuando se comienza a cosechar la zafra de invierno en Bolivia y que se extiende hasta marzo del año siguiente, que es cuando surge el resto de la oferta Sudamericana, en la cual existe una cobertura natural ya que la oferta Sudamericana es mínima o inexistente, como ha sido el caso en el 2009 cuando Argentina se quedó sin materia prima a mediados del año por haber perdido más de 20 millones de TM a causa de la peor sequía sufrida en los últimos 100 años entre febrero y mayo. Durante el período de meses mencionado, los precios de la soya y de los productos tienen una tendencia natural a subir proporcionando una cobertura natural en el mercado. Otra de las razones de la existencia de esta cobertura natural se debe a que al momento de cerrar los precios de compra de la zafra de invierno (entre octubre y noviembre), es el período en el cual los americanos están cosechando y los precios caen a sus niveles más bajos del ciclo para luego recuperarse una vez que la presión de venta de cosecha americana se diluye.

La empresa realiza sus compras de materia prima a precios internacionales libre de todo tipo de regulaciones. Mientras que para la venta de los productos (harina y aceite crudo) se ve beneficiada por la membresía de Bolivia en la Comunidad Andina de Naciones (CAN). El incremento en los precios internacionales del aceite y harina de soya se tradujo en la eliminación de las ventajas arancelarias que otorgaban los países de la Comunidad Andina de Naciones a las exportaciones bolivianas. La protección arancelaria de la CAN ha sido efectiva para el aceite crudo y ha sido aplicada para las exportaciones hacia Colombia. Aunque existe una decisión de la Comunidad Andina que exige a los países miembros de aplicar la franja (es decir que no están obligados a aplicar los aranceles), Colombia ha sido el único país miembro que ha continuado honrando sus compromisos porque le interesa proteger su industria de producción de la palma.

Cabe mencionar que, según los requisitos de origen (REOS) exigidos por la CAN, los productos exportados al mercado andino deben originarse de un 80% de grano nacional y un 20% de grano importado. De esta manera, las exportaciones al mercado andino se verían limitadas por las cantidades de grano que se produzcan en Santa Cruz. Sin embargo, el Sistema de RITEX (Sistema de Internación Temporal) permite la internación ilimitada de materia prima.

## Características de los Instrumentos

### Bonos 2011 Gravetal Bolivia

Los Bonos 2011 Gravetal Bolivia están denominados en dólares por un monto de US\$60 millones.

**Uso de los fondos:** Los fondos obtenidos de la presente emisión, serán utilizados para reemplazo del financiamiento vigente de corto plazo en la fecha de emisión de los bonos. El saldo posterior al pago de deuda de corto plazo, en su totalidad será empleado como capital de trabajo permanente relacionado con el giro principal de la empresa. Esto consistirá en la compra de materia prima e insumos y/o inventarios, contratación de servicios y otros. Asimismo para cubrir los costos de producción como ser pago a proveedores, mano de obra y otros, relacionados con el capital de trabajo permanente.

**Serie Única:** La serie única está compuesta por 600 bonos con un valor nominal de US\$ 100.000 cada uno a 8 años plazo. La amortización del capital es parcial: 40% en el cupón

12, 40% en el cupón 14 y 20% en el cupón 16. Los intereses se devengan desde la fecha de emisión y se pagan semestralmente.

**Tasa de Interés:** La serie única devenga un interés nominal anual fijo de 4,75%.

**Resguardos:** Los principales resguardos de la emisión se pueden apreciar en la siguiente tabla.

| Resguardos  | Se observa |
|---|------------|
| Límite de Endeudamiento                               | Sí         |
| Cobertura de Ss de Deuda Mínima                       | Sí         |
| Relación Corriente mínima                             | Sí         |
| Resguardo ante arriendo o venta de activos esenciales | Sí         |
| Resguardo ante fusiones                               | No         |
| Resguardo ante nueva deuda                            | Sí         |
| Participación mínima de los socios                    | No         |
| Resguardo para Pago de Dividendos                     | Sí         |
| Mantener activos Libres de Gravamen                   | Sí         |
| Seguros por Activos operacionales                     | Sí         |
| Entrega de Información                                | Sí         |

**Límites de Resguardos**

| Índice             | Actual<br>(a marzo 2011) | Límite del<br>Resguardo |
|--------------------|--------------------------|-------------------------|
| Endeudamiento      | 1.00 veces               | ≤ 4,00 veces            |
| Cobertura de deuda | 2,39 veces               | ≥ 1,10 veces            |
| Razón Corriente    | 1.46 veces               | > 1,10 veces            |

**Garantías:** La emisión cuenta con una garantía quirografaria.

**Rescate Anticipado:** Los Bonos podrán ser rescatados anticipadamente mediante sorteo, según lo dispuesto por el artículo 662 y siguientes del código de comercio, o compra en mercado secundario por decisión de forma conjunta de la Gerencia General y la Gerencia Administrativa y Financiera y/o Gerencia Administrativa y Financiera adjunta del Emisor, Debiendo ser oportunamente comunicado a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), a la Bolsa Boliviana de Valores S.A.(BBV) y al Representante Común de los Tenedores.

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

| Plazo de vida remanente de la emisión (en días) | Porcentaje de compensación |
|---|----------------------------|
| 2.521 en adelante                               | 2.50%                      |
| 2.520 - 2.161                                   | 2.00%                      |
| 2.160 - 1.801                                   | 1.75%                      |
| 1.800 - 1.441                                   | 1.25%                      |
| 1.440 - 1081                                    | 1.00%                      |
| 1.080 - 721                                     | 0.75%                      |
| 720 - 361                                       | 0.50%                      |
| 360 - 1   | 0.00%                      |

**Resumen Financiero - Gravel Bolivia S.A.**

(Cifra en miles de Bolivianos ajustados por la UFV a partir del 2007)

| Tipo de Cambio Bs/USD a final del Período                 | 7.00      | 7.07      | 7.07      | 7.07      | 7.22      | 7.95      | 8.06      |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|   | Mar-11    | Mar-10    | Jun-10    | Jun-09    | Jun-08    | Jun-07    | Jun-06    |
| <b>Rentabilidad</b>                                       |           |           |           |           |           |           |           |
| EBITDA  | 78,421    | 86,412    | 97,545    | 30,917    | 133,020   | 117,163   | 75,419    |
| Margen EBITDA (%)   | 8.8%      | 14.1%     | 11.7%     | 3.7%      | 9.7%      | 9.8%      | 8.3%      |
| (FFO - Gastos Fijos) / Capitalización Ajustada (%)        | 14.9%     | 9.0%      | 10.9%     | 0.1%      | 13.6%     | 5.9%      | -9.2%     |
| FCF / Ingresos Operacionales (%)                          | 28.0%     | 64.0%     | 19.1%     | 7.3%      | 30.0%     | -15.8%    | -8.4%     |
| Retorno sobre Patrimonio Promedio (%)                     | 5.8%      | 17.1%     | 10.9%     | -8.9%     | 4.9%      | 5.2%      | 3.8%      |
| <b>Cobertura (x)</b>                                      |           |           |           |           |           |           |           |
| FFO / Gastos Financieros                                  | 3.8       | 2.1       | 2.8       | 0.0       | 2.2       | 1.2       | -1.9      |
| EBITDA/ Gastos Financieros                                | 3.1       | 3.3       | 2.6       | 0.6       | 1.7       | 1.6       | 1.4       |
| EBITDA/ Servicio de Deuda                                 | 0.2       | 0.3       | 0.2       | 0.1       | 0.3       | 0.2       | 0.2       |
| FFO / Gastos Fijos  | 3.8       | 2.1       | 2.8       | 0.0       | 2.2       | 1.2       | -1.9      |
| FCF / Servicio de Deuda                                   | 0.1       | 1.4       | 0.4       | 0.2       | 1.1       | -0.2      | -0.1      |
| FCF + Caja y Valores Líquidos / Servicio de Deuda         | 0.2       | 1.7       | 0.4       | 0.2       | 1.3       | -0.1      | 0.0       |
| CFO / Inversiones en Activos Fijos                        | 377.0     | 185.5     | 60.7      | 19.6      | 152.4     | -41.5     | -19.0     |
| <b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>              |           |           |           |           |           |           |           |
| Deuda Financiera Total Ajustada / FFO+Gto Fin. +Arriendos | 6.9       | 5.4       | 4.9       | 446.0     | 4.7       | 12.5      | -7.8      |
| Deuda Financiera Total / EBITDA                           | 3.7       | 3.4       | 5.3       | 21.1      | 6.0       | 9.8       | 10.2      |
| Deuda Financiera Neta Total / EBITDA                      | 3.1       | 2.5       | 5.0       | 21.0      | 5.3       | 9.7       | 9.6       |
| Costo de Financiamiento Estimado (%)                      | 6.7%      | 7.1%      | 6.4%      | 7.2%      | 7.9%      | 7.8%      | 7.1%      |
| Deuda Financiera Corto Plazo / Deuda Financiera Total     | 100.0%    | 82.4%     | 99.6%     | 79.8%     | 44.2%     | 56.6%     | 55.3%     |
| <b>Balance</b>  |           |           |           |           |           |           |           |
| Activos Totales   | 961,125   | 994,613   | 1,135,760 | 1,118,630 | 1,316,096 | 1,671,640 | 1,102,600 |
| Caja y Valores Líquidos                                   | 56,773    | 105,178   | 22,799    | 3,758     | 84,139    | 12,868    | 43,871    |
| Deuda Financiera Corto Plazo                              | 332,557   | 351,126   | 512,041   | 521,895   | 351,549   | 650,002   | 425,849   |
| Deuda Financiera Largo Plazo                              | 0         | 75,095    | 2,076     | 131,727   | 443,365   | 498,894   | 344,478   |
| Deuda Financiera Total                                    | 332,557   | 426,222   | 514,117   | 653,622   | 794,914   | 1,148,896 | 770,327   |
| Híbridos (Equity Credit)                                  |           |           |           |           |           |           |           |
| Deuda Financiera Total (con Equity Credit)                | 332,557   | 426,222   | 514,117   | 653,622   | 794,914   | 1,148,896 | 770,327   |
| Deuda Fuera de Balance                                    |           | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| Deuda Financiera Total Ajustada                           | 332,557   | 426,222   | 514,117   | 653,622   | 794,914   | 1,148,896 | 770,327   |
| Patrimonio Total  | 481,314   | 454,573   | 446,018   | 399,857   | 436,979   | 416,051   | 306,260   |
| Capitalización Ajustada                                   | 813,871   | 880,794   | 960,135   | 1,053,479 | 1,231,893 | 1,564,946 | 1,076,588 |
| <b>Flujo de Caja</b>                                      |           |           |           |           |           |           |           |
| Flujo Generado por las Operaciones (FFO)                  | 56,026    | 30,539    | 67,027    | (50,743)  | 90,647    | 17,267    | (151,588) |
| Variación del Capital de Trabajo                          | 168,869   | 362,658   | 94,165    | 114,637   | 325,067   | (201,582) | 79,068    |
| Flujo de Caja Operativo (CFO)                             | 224,895   | 393,197   | 161,192   | 63,893    | 415,714   | (184,315) | (72,520)  |
| Flujo de Caja No Operativo / Flujo de Caja No Recurrente  | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| Inversiones en Activos Fijos                              | (596)     | (2,120)   | (2,654)   | (3,267)   | (2,729)   | (4,444)   | (3,821)   |
| Dividendos Comunes  | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| Flujo de Caja Libre (FCF)                                 | 224,298   | 391,077   | 158,538   | 60,627    | 412,985   | (188,759) | (76,341)  |
| Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Netas            | 0         | 0         | 0         | 0         | 12,400    | 6,861     | 0         |
| Otras Inversiones, Neto                                   | 38        | 6         | 99        | 906       | (776)     | (68)      | (515)     |
| Variación Neta de Deuda                                   | (190,362) | (289,664) | (139,505) | (141,292) | (353,982) | 138,229   | 56,139    |
| Variación Neta de Capital                                 | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| Otros Financiamientos, Netos                              | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| Variación de Caja Total                                   | 33,974    | 101,420   | 19,132    | (79,759)  | 70,627    | (43,737)  | (20,717)  |
| <b>Resultados</b>   |           |           |           |           |           |           |           |
| Ingresos Operacionales                                    | 800,663   | 611,038   | 831,202   | 829,571   | 1,374,706 | 1,194,535 | 911,506   |
| Variación de Ventas (%)                                   | 31.0%     |           | 0.2%      | -39.7%    | 15.1%     | 31.1%     | -24.0%    |
| EBIT  | 59,795    | 67,154    | 71,840    | 6,579     | 106,324   | 85,178    | 52,351    |
| Gastos Financieros  | (19,877)  | (28,793)  | (37,478)  | (52,209)  | (77,141)  | (75,006)  | (52,257)  |
| Arriendos   |           |           |           |           |           |           |           |
| Dividendos Preferentes                                    | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| Gastos Fijos  | (19,877)  | (28,793)  | (37,478)  | (52,209)  | (77,141)  | (75,006)  | (52,257)  |
| Resultado Neto  | 35,296    | 54,716    | 46,161    | (37,122)  | 20,929    | 18,907    | 11,414    |

EBITDA = EBIT + Depreciación y Amortización. EBIT = Resultado Operacional. FFO = Utilidad Neta + Depreciación y Amortización + Resultado Venta de Activos + Castigos y Provisiones + Resultado Inversión en Empresas Relacionadas + Otros Ajustes al Resultado Neto + Variación Otros Activos + Variación Otros Pasivos – Dividendos Pref. CFO = FFO + Variación Capital de Trabajo. FCF = CFO + Flujo de Caja No Operativo & Flujo de Caja No Recurrente + Inversión en Activos Fijos + Dividendos Comunes. Gastos Fijos = Gastos Financieros + Dividendos Preferentes + Arriendos

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2011 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.



## GRAVETAL BOLIVIA S.A.

|  |                |  |
|--|----------------|--|
| Informe con Estados Financieros al 31 de marzo de 2011 |                | Fecha de Comité: 15 de junio de 2011                                 |
| Alan Moscoso De las Muñecas                            | (591) 2-124127 | <a href="mailto:amoscoso@ratingspcr.com">amoscoso@ratingspcr.com</a> |
| Andrés Salinas San Martín                              | (591) 2-124127 | <a href="mailto:asalinas@ratingspcr.com">asalinas@ratingspcr.com</a> |

| Aspecto o Instrumento Calificado |                 |                            | Calificación PCR | Equivalencia ASFI |
|----------------------------------|-----------------|----------------------------|------------------|-------------------|
|                                  | Monto<br>(US\$) | Plazo<br>(días calendario) |                  |                   |
| Bonos 2011 Gravetal Bolivia      | 60.000.000      | 2.880                      | B <sup>+</sup> A | A1                |

### Significado de la Calificación

**Categoría B<sup>+</sup>A:** Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en periodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías B<sup>+</sup>AA y B<sup>+</sup>B.

El subíndice B se refiere a calificaciones locales en Bolivia.

### Significado de la Calificación ASFI

**Categoría A:** Corresponde a aquellos valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

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

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

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

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

## Racionalidad

---

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N°012/2011 de 15 de junio de 2011 acordó por unanimidad otorgar la calificación de A1 (equivalente a  $\text{B}^+\text{A}$  según la simbología de calificación utilizada por PCR) a los Bonos 2011 Gravetal Bolivia.

La calificación asignada se sustenta en:

- La diversificación que la Compañía ha tenido en su cartera de negocios; ya que, aprovechando su estratégica localización geográfica, infraestructura y experiencia, ha incursionado en el rubro de servicios portuarios y de almacenamiento de hidrocarburos, además de servicios de Maquila.
- Gravetal cuenta con una importante ventaja competitiva al ser la única empresa dentro de la industria que tiene sus propias instalaciones portuarias y asimismo es la industria con mayor capacidad instalada y cuenta con tecnología de punta, la cual es avalada por el grupo Belga De Smet producto del salto tecnológico realizado en el año 2004.
- La ubicación de Gravetal le permite abastecerse de grano de soya no solo por productores nacionales, sino también de otros mercados como Brasil y Paraguay. No obstante, recientemente se implementó una estrategia que se compromete con el desarrollo local a través de la sustitución de los proveedores extranjeros por productores locales, adquiriendo el 100% del grano de soya en Bolivia. Por tanto, la producción al depender al 100% únicamente de productores locales, se encuentra comprometida por factores tanto macroeconómicos como climáticos. Sin embargo, la sociedad aplica políticas de ayuda al productor a través del suministro de insumos, semillas, agroquímicos, diesel y dinero en efectivo, convirtiéndola en una herramienta estratégica para mantener e incrementar el acopio de grano de soya.
- El Sistema Andino de Franja de Protección de Precios con el que cuenta Bolivia constituye una ventaja arancelaria con relación a otros países; ésta ventaja ha ido desapareciendo, producto de las distorsiones al comercio subregional provocadas por las preferencias aplicadas a terceros, la firmas de acuerdos bilaterales como el acuerdo CAN-MERCOSUR y los tratados de libre comercio; sin embargo, Gravetal ha aprovechado ésta situación para operar en condiciones de libre mercado, trascendiendo fronteras fuera del bloque andino. Actualmente, Gravetal trabaja mediante este sistema sólo con Colombia.
- La Compañía, como estrategia de crecimiento, busca potenciar sus recursos y capacidades para permitir sostener ventajas competitivas del core business; así como el desarrollo de nuevos negocios complementarios a la plataforma actual. Donde se pueden destacar las inversiones realizadas en la gestión 2010, las cuales registraron los US\$ 330.000, habiendo mejorado de esta manera la productividad y competitividad. En líneas generales entre los proyectos a realizar por parte de la sociedad se puede mencionar que se centralizan los esfuerzos en ampliaciones y construcción de plantas con el fin de incrementar la capacidad instalada y por ende la producción.
- La empresa se encuentra expuesta a riesgos políticos, económicos y sociales, debido a la alta inestabilidad; así mismo, se encuentra expuesta a la alta volatilidad de los precios de los *commodities* del sector oleaginoso.
- La empresa cuenta con una amplia capacidad de compra y almacenaje de grano de soya, dependiendo principalmente de la ubicación y capacidad de recepción, de esta manera se facilita el transporte hacia los silos evitando la formación de cuellos de botella. Dichos silos se encuentran constituidos en adecuadas condiciones de manipulación y seguridad de la materia prima.
- La sociedad tiene una importante incidencia en la exportación de oleaginosas, con una participación del 55% en aceite crudo y 32% en harina de soya y los principales países consumidores de los productos ofrecidos por Gravetal Bolivia S.A. son Venezuela, Colombia y en menor medida Ecuador, estos productos se los comercializa a través de convenios firmados entre ambas partes, bajo la estrategia comercial basada en la diferenciación del producto, mediante la calidad garantizada y la entrega "just in time".
- Gravetal, con la nueva emisión de bonos, busca llevar adelante su plan estratégico y así lograr una estructura de capital óptima, además de reducir riesgos de tasa, liquidez y otros.
- Otro factor importante es la política de dividendos que aplica la sociedad, la cual consiste en la no distribución de las utilidades generadas en la gestión 2009-2010, para que las mismas sean capitalizadas nuevamente.
- En cuanto a temas relacionados al medio ambiente, la sociedad evalúa constantemente el impacto ambiental de sus operaciones tanto en planta como también en centros de acopio. Por tanto la sociedad se encuentra evaluada y aprobada por los organismos de control de riesgos, inspecciones, análisis y monitoreo de las actividades que realiza bajo el marco de la Ley No. 1333, Ley de Medio Ambiente. De la misma manera la Sociedad cuenta con la "Calificación Industrial Internacional Uniforme", en la elaboración de aceites y grasas de origen vegetal.
- Compromisos financieros de la Emisión. Los covenants financieros establecidos para la emisión son los siguientes: a) *Relación de Cobertura del Servicio de Deuda*:  $(\text{Activo corriente} + \text{EBITDA-Inversión}) / (\text{Amortización de Capital e Intereses}) > 1,10$ . b) *Relación Deuda a Patrimonio*:  $(\text{Deuda} + \text{Contingencias}) / \text{Patrimonio Neto} < 4,00$  y c) *Razón Corriente*:  $\text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente} > 1,10$ .

## Información Utilizada para la Calificación

---

### 1. Información Financiera:

- Estados Financieros que cubren el período junio de 2006 (gestión 2005-2006) al 31 de marzo de 2011. El año fiscal (gestión) de Gravelal inicia en julio y concluye en junio del siguiente año.
- Estructura de la deuda financiera detallando las obligaciones corrientes y la deuda a largo plazo.
- Proyecciones financieras.
- Estructura de financiamiento.
- Evolución de las ventas.
- Estructura de costos y gastos.
- Detalle de las principales cuentas del activo, pasivo y patrimonio.
- Utilización de la capacidad instalada.

### 2. Información de las operaciones:

- Estadísticas de ventas y principales clientes.
- Información y estadística del mercado.
- Descripción del proceso operativo de la compañía, productos que elabora y la utilización de tecnología.
- Estrategia de la empresa durante los próximos años.

### 3. Perfil de la compañía:

- Estructura accionaria.
- Número de trabajadores y situación laboral.
- Plana gerencial y estructura organizativa.
- Características de la administración y propiedad.

### 4. Otros

- Información Estadística Macroeconómica.
- Informes de gestión.
- Información Estadística de los sectores donde participa la empresa.
- Estructura y características de los bonos corporativos a emitir.
- Prospecto de Emisión de Bonos 2011 Gravelal Bolivia.

## Análisis Realizados

---

1. **Análisis Financiero Histórico:** Interpretación de los estados financieros históricos con el fin de evaluar la gestión financiera de la compañía, así como entender el origen de fluctuaciones importantes en las principales cuentas.
2. **Análisis Financiero proyectado:** Evaluación de los supuestos que sustentan las proyecciones financieras, así como análisis de la predictibilidad, variabilidad y sensibilidad de la capacidad de pago de la compañía a diversos factores económicos.
3. **Evaluación de la Gestión Operativa:** La cual incluye una visita a las instalaciones de la compañía y entrevistas con las distintas áreas administrativas y operativas.
4. **Análisis de Hechos de Importancia Recientes:** Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes en la evolución de la institución.
5. **Evaluación de los Riesgos y Oportunidades:** Análisis de hechos (ciclos económicos, adquisiciones o expansiones de instalaciones o mercados, nuevos competidores, cambios tecnológicos, etc.), que bajo ciertas circunstancias, pueden incrementar o suavizar, temporal o permanentemente, el riesgo financiero de la compañía.

## Instrumentos Calificados

---

**Emisor:** Gravelal Bolivia S.A., con número de inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero SPVS-IV-EM-GRB-080/2002 de 29 de abril de 2002.

**Emisor:** Gravelal Bolivia S.A.

**Denominación:** Bonos 2011 Gravelal Bolivia.

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Resolución ASFI N° 531/2011 del 30 de junio de 2011, autorizó la emisión: "Bonos 2011 Gravelal Bolivia" otorgándole el número de registro ASFI/DSV-ED-GRB-007/2011 y la clave de pizarra: GRB-E1U-11.

| Cuadro 1: Resumen de la Estructura <sup>1</sup>             |   |
|---|---|
| Emisor  | Gravetal Bolivia S.A.   |
| Estructurador y Agente Colocador                            | Sudaval Agencia de Bolsa S.A.   |
| Moneda de la Emisión  | Dólares Estadounidenses (US\$).   |
| Monto total de la Emisión                                   | US\$ 60.000.000,00 (Sesenta millones con 00/100 dólares estadounidenses).   |
| Serie   | Única.  |
| Cantidad de Valores   | 600 (seiscientos) Bonos   |
| Plazo de la Emisión   | 2.880 días calendario (Dos mil ochocientos ochenta)   |
| Fecha de Emisión  | 4 de julio de 2011  |
| Fecha de Vencimiento  | 23 de mayo de 2019  |
| Tasa de Interés   | 4,75%   |
| Forma de cálculo de los intereses                           | <p>La fórmula es la siguiente:</p> $VCi=VN*(Ti*PI/360)$ <p>Donde:</p> <p>VCi: Valor del Cupón en el periodo i</p> <p>VN=Valor nominal o saldo de capital pendiente de pago</p> <p>Ti= Tasa de interés nominal anual</p> <p>PI=Plazo del cupón (número de días calendario)</p> <p>Donde i representa el periodo</p>  |
| Periodicidad de amortización de capital y pago de intereses | <p>La amortización de capital se realizará en el cupón 12 el 40%, cupón 14 el 40% y en el cupón 16 el 20%.</p> <p>Los intereses se pagarán cada ciento ochenta (180) días calendario.</p>   |
| Amortización de capital y pago de intereses                 | <p>La forma de amortización de capital y pago de los intereses será el siguiente:</p> <p>a) En el día del vencimiento de cupón: las amortizaciones de capital y pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV.</p> <p>b) A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento del cupón: Las amortizaciones de capital y pago de intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.</p>   |
| Valor Nominal   | US\$ 100.000 (Cien mil 00/100 Dólares Estadounidenses).   |
| Destino de Fondos Captados y plazo de utilización           | <p>Los fondos obtenidos de la presente emisión, serán empleados para reemplazo del financiamiento vigente de corto plazo en la fecha de emisión de los bonos. El saldo posterior al pago de deuda de corto plazo, en su totalidad será empleado como capital de trabajo permanente relacionado con el giro principal de la empresa. Esto consistirá en la compra de materia prima e insumos y/o inventarios, contratación de servicios y otros. Asimismo para cubrir los costos de producción como ser pago a proveedores, mano de obra y otros, relacionados con el capital de trabajo permanente.</p> <p>El plazo de utilización de los recursos será de ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de inicio de la colocación primaria.</p> |
| Compromisos Financieros                                     | <p>Relación de Cobertura del Servicio de Deuda: (Activo corriente + EBITDA-Inversión)/(Amortización de Capital e Intereses) &gt; 1,10</p> <p>Relación Deuda a Patrimonio: (Deuda + Contingencias)/Patrimonio Neto &lt; 4,00</p> <p>Razón Corriente: Activo Corriente / Pasivo Corriente &gt; 1,10</p>   |

<sup>1</sup> Los términos definidos en esta sección se utilizarán de forma recurrente en todo el documento, sin detallar nuevamente los conceptos o agentes a los que hacen referencia.



| Garantías                                      | La emisión de bonos está respaldada por una garantía quirografaria de Gravelal Bolivia S.A, la cual garantiza la emisión con todos los bienes habidos y por haber de la Sociedad Emisora solo hasta el límite de las obligaciones emergentes de la emisión.   |  |                            |                   |       |               |       |               |       |               |       |               |       |             |       |           |       |         |       |
|--|---|--|----------------------------|-------------------|-------|---------------|-------|---------------|-------|---------------|-------|---------------|-------|-------------|-------|-----------|-------|---------|-------|
| Redención Anticipada                           | <p>LA Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos 2011 Gravelal Bolivia. Los Bonos 2011 Gravelal Bolivia serán redimibles a plazo fijo. Sin perjuicio de lo mencionado anteriormente, los Bonos 2011 Gravelal Bolivia podrán ser rescatados anticipadamente mediante sorteo o compra en mercado secundario por decisión de forma conjunta de la Gerencia General y la Gerencia Administrativa y Financiera y/o Gerencia Administrativa y Financiera adjunto del Emisor. Debiendo ser oportunamente comunicado a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV) y al Representante Común de los Tenedores de Bonos. La redención por sorteo estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculado sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanente de la Emisión, con sujeción a lo siguiente:</p> <table border="1" data-bbox="807 645 1206 965"> <thead> <tr> <th>Plazo de Vida Remanente de la emisión (en día)</th> <th>Porcentaje de compensación</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2.521 en adelante</td> <td>2,50%</td> </tr> <tr> <td>2.520 - 2.161</td> <td>2,00%</td> </tr> <tr> <td>2.160 - 1.801</td> <td>1,75%</td> </tr> <tr> <td>1.800 - 1.441</td> <td>1,25%</td> </tr> <tr> <td>1.440 - 1.081</td> <td>1,00%</td> </tr> <tr> <td>1.080 - 721</td> <td>0,75%</td> </tr> <tr> <td>720 - 361</td> <td>0,50%</td> </tr> <tr> <td>360 - 1</td> <td>0,00%</td> </tr> </tbody> </table> | Plazo de Vida Remanente de la emisión (en día) | Porcentaje de compensación | 2.521 en adelante | 2,50% | 2.520 - 2.161 | 2,00% | 2.160 - 1.801 | 1,75% | 1.800 - 1.441 | 1,25% | 1.440 - 1.081 | 1,00% | 1.080 - 721 | 0,75% | 720 - 361 | 0,50% | 360 - 1 | 0,00% |
| Plazo de Vida Remanente de la emisión (en día) | Porcentaje de compensación  |  |                            |                   |       |               |       |               |       |               |       |               |       |             |       |           |       |         |       |
| 2.521 en adelante                              | 2,50%   |  |                            |                   |       |               |       |               |       |               |       |               |       |             |       |           |       |         |       |
| 2.520 - 2.161                                  | 2,00%   |  |                            |                   |       |               |       |               |       |               |       |               |       |             |       |           |       |         |       |
| 2.160 - 1.801                                  | 1,75%   |  |                            |                   |       |               |       |               |       |               |       |               |       |             |       |           |       |         |       |
| 1.800 - 1.441                                  | 1,25%   |  |                            |                   |       |               |       |               |       |               |       |               |       |             |       |           |       |         |       |
| 1.440 - 1.081                                  | 1,00%   |  |                            |                   |       |               |       |               |       |               |       |               |       |             |       |           |       |         |       |
| 1.080 - 721                                    | 0,75%   |  |                            |                   |       |               |       |               |       |               |       |               |       |             |       |           |       |         |       |
| 720 - 361                                      | 0,50%   |  |                            |                   |       |               |       |               |       |               |       |               |       |             |       |           |       |         |       |
| 360 - 1  | 0,00%   |  |                            |                   |       |               |       |               |       |               |       |               |       |             |       |           |       |         |       |

Fuente: Gravelal Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

## Reseña

La empresa fue constituida el 01 de febrero de 1993 en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra bajo la denominación de "Gravelal Bolivia S.A.", con el objetivo de dedicarse a la compra de semillas oleaginosas, la extracción y producción de aceite, y la venta de tortas, mediante la instalación, manejo y explotación de plantas industrializadoras. Posteriormente, la empresa ampliaría el giro del negocio en el desarrollo de actividades de operación y gestión de puertos; la operación, administración y control de terminales de almacenaje de combustibles líquidos; y la prestación de servicios relacionados tanto de carga como descarga.

La empresa fue fundada en vista de la iniciativa del Grupo de Inversiones Osorno de Colombia, de establecer una industria oleaginosa sólida y próspera, en la zona de Puerto Quijarro sobre la frontera entre Bolivia y Brasil, a 600 kilómetros de Santa Cruz de la Sierra. A pesar de los escasos servicios de la zona y siendo éstos, básicos para el eficiente funcionamiento de la industria, la ventaja competitiva la constituiría la ubicación de la planta, la cual generaría un escenario idóneo para competir en un mercado libre y desarrollar un sector prometedor, en aquel entonces, inexplorado.

Gravelal es la única empresa del complejo oleaginoso que cuenta con sus propias instalaciones portuarias, Tamengo I y Tamengo II, ubicadas sobre el Arroyo Concepción con una capacidad de carga de 400 toneladas/hora de harina en sus dos puertos y, una capacidad de carga de 400 toneladas/hora de aceite. La planta industrial fue diseñada para procesar granos de soya como materia prima, y extraer aceite crudo, harina pelletizada y cascarilla pelletizada de soya como subproducto.

En el año 1994, se terminó la construcción del acceso ferroviario 3,2 km. Posteriormente, en el año 1995 se daría como finalizada la construcción del puerto Tamengo I y el dragado del arroyo Concepción, terminándose cinco años después, el puerto Tamengo II. En el año 2003, se amplió la capacidad de almacenamiento en silos de Santa Cruz y Puerto Quijarro, y se realizó una gran inversión en la autogeneración de energía reemplazando la leña por el gas natural. En el 2004, se dio un fuerte salto tecnológico al incorporar tecnología de punta en la planta de extracción por solvente, permitiéndole a la empresa incrementar la capacidad de molienda a 2.000 TM/día y la capacidad de secado a 5.000 TM/día.

La capacidad productiva de Gravelal ha crecido a un ritmo vertiginoso, pudiéndose destacar que en sus inicios, la capacidad de molienda de grano de soya era de 800 TM/día; mientras que en la actualidad, la capacidad es de 2.000 TM/día, equivalente a 726.000 TM anuales. Este incremento de productividad se debe a las constantes renovaciones tecnológicas, las ampliaciones realizadas en la planta, y la eficaz logística operativa de acopio, transporte y comercialización, lo cual ha contribuido a la eficiente utilización de la capacidad instalada industrial y que la empresa se convierta en una de las industrias más prósperas de la región y del país.

La empresa, es reconocida por la calidad de sus productos a nivel nacional e internacional. A la fecha, la empresa ha realizado inversiones por aproximadamente 70 millones de dólares en activos, sistemas logísticos y producción.

El transporte es realizado a través de la hidrovía Paraguay-Paraná<sup>2</sup> hasta puertos ubicados en Rosario-Argentina y luego en buques de mayor calado que llegan a puertos más distantes. Debido a la ubicación estratégica de la empresa, se puede transportar los productos en barcazas durante todo el año, bajando convoyes cada 15 días que llevan hasta 20.000 TM, recorriendo una distancia de 2.320 Km. hasta la llegada de los productos a Rosario-Argentina.

Uno de los principales aportes a la Integración de Bolivia, a la Hidrovía Paraguay-Paraná ha sido la limpieza del canal Tamengo, que ha permitido mejorar las condiciones de navegación y la dinamización del comercio. Por otro lado, Gravel ha contribuido con la infraestructura portuaria y caminos, los cuales constituyen una importante vía para el desarrollo de las exportaciones e importaciones. De igual forma, se ha logrado mejorar el Costo de Producción por TM de grano procesado, mostrando una evolución positiva de la soya procesada a partir del año 1999. Si bien, los mayores volúmenes procesados han impulsado un incremento continuo en las ventas a partir de 1996, en el año 2006 este periodo de crecimiento en ventas se vio interrumpido, recuperándose en la gestión 2007.

En la actualidad la actividad principal de la sociedad es realizar compras de semillas oleaginosas, extracciones y producciones de aceite y venta de tortas, a través del manejo y explotación de plantas industrializadoras.

## Accionistas, Directorio y Plana Gerencial

En el mes de Julio del año 2008, el 99% del paquete accionario la sociedad fue adquirido por la empresa Inversiones de Capital Inversoja S.A.

La sociedad cuenta con un capital autorizado de Bs 490.000.000, el cual se encuentra dividido en 490.000 acciones ordinarias y nominativas, con un valor nominal de Bs 1.000 cada una. El capital suscrito y pagado de la sociedad es de Bs 301.274.000. Dicho paquete accionario se compone de la siguiente manera:

| Cuadro 2                                      |                |                   |
|---|----------------|-------------------|
| Composición Accionaria al 31 de marzo de 2011 |                |                   |
| Accionista                                    | Nº Acciones    | Participación (%) |
| Inversiones de Capital Inversoja S.A.         | 298.262        | 99.00%            |
| Juan Valdivia Almanza                         | 1.506          | 0.50%             |
| Sebastián Rivera Guzmán                       | 1.506          | 0.50%             |
| <b>Total</b>                                  | <b>301,274</b> | <b>100.00%</b>    |

Fuente: Gravelta Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

Al 31 de marzo de 2011, el Directorio está compuesto de la siguiente manera:

| Cuadro 3   |                |
|--|----------------|
| Composición del Directorio<br>Al 31 de marzo de 2011 |                |
| Directorio   | Cargo          |
| Juan Valdivia Almanza                                | Presidente     |
| Aníbal Barragán Figueroa                             | Vicepresidente |
| Eliseo Colque Gutierrez                              | Secretario     |
| Carlos Serrate Valdivia                              | Director       |
| Roberto Justiniano Terrazas                          | Director       |
| Angel Orsini Pelgron                                 | Director       |
| Hugo Mendivil Ortiz                                  | Síndico        |

Fuente: Gravelta Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

En cuanto a la plana gerencial, ésta se encuentra conformada de la siguiente manera:

<sup>2</sup> La hidrovía Paraná-Paraguay nace en Brasil, atraviesa 48 kilómetros de territorio boliviano; pasa por Paraguay, Uruguay y Argentina, desde donde desemboca en la Cuenca del Plata. Es una vía de exportación de soya boliviana hacia el Atlántico.

| <b>Cuadro 4</b>   |                                   |
|---|-----------------------------------|
| <b>Principales Ejecutivos y Administradores<sup>3</sup></b> |                                   |
| <b>Al 31 de marzo de 2011</b>                               |                                   |
| <b>Gerencia</b>   | <b>Cargo</b>                      |
| Laercio Yamauti   | Gerente General                   |
| Franz Ezequiel Carvajal Zerna                               | Gerente Administrativo Financiero |
| Sebastián Rivero Guzmán                                     | Gerente de Logística              |
| Oldemar Cesar Wohlke  | Gerente de Producción             |
| Harumi Yasuda Descarprontriez                               | Subgerente de Contabilidad        |
| Mariano Teruggi Tonelli                                     | Subgerente Comercial              |

Fuente: Gravelta Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

Adicionalmente, es necesario hacer mención que desde su constitución y con el propósito de alcanzar niveles de desempeño adecuado, la Sociedad ha efectuado una selección estricta de personal. Actualmente existen 183 funcionarios que trabajan en forma permanente tanto en planta, en las oficinas administrativas y silos de acopio.

| <b>Cuadro 5</b>               |                             |
|-------------------------------|-----------------------------|
| <b>Número de Funcionarios</b> |                             |
| <b>Al 31 de marzo de 2011</b> |                             |
| <b>Nivel</b>                  | <b>Cantidad de personas</b> |
| Ejecutivos                    | 6                           |
| Asesores                      | 1                           |
| Jefaturas                     | 17                          |
| Administración                | 43                          |
| Planta                        | 116                         |
| <b>Total</b>                  | <b>183</b>                  |

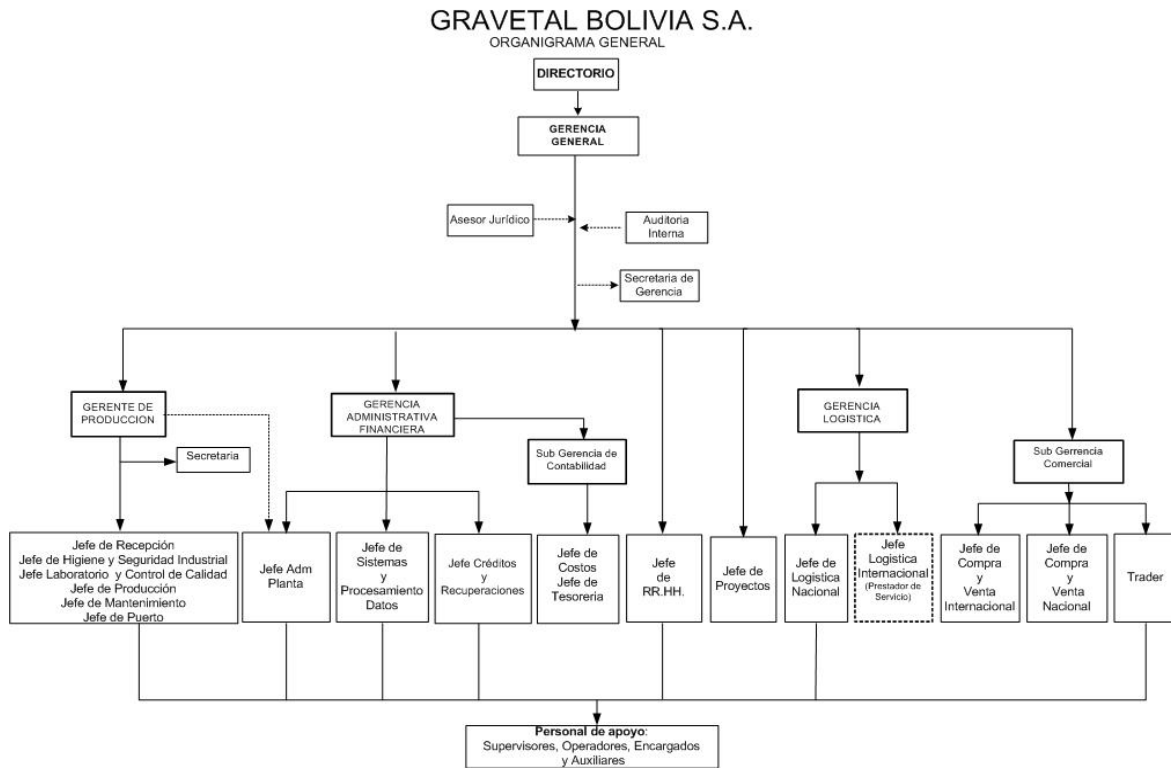
Fuente: Gravelta Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

La estructura administrativa interna de la sociedad se detalla en el siguiente gráfico:

---

<sup>3</sup> El 13 de abril de 2011, la Junta General Ordinaria de Accionistas determinó la remoción de Directores Ángel E. Orsini Pelgron y Anibal M. Barragán Figueroa y decidió el nombramiento de los nuevos Directores: Rafael R. Villamizar Gómez y Edgar M. Arteaga Gómez.

**Gráfico 1**



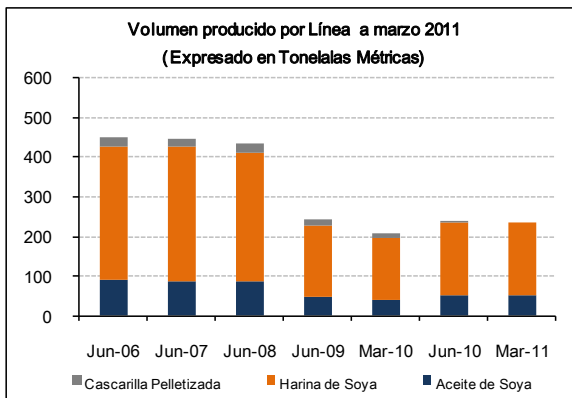
Fuente: Gravelta Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

## Operaciones

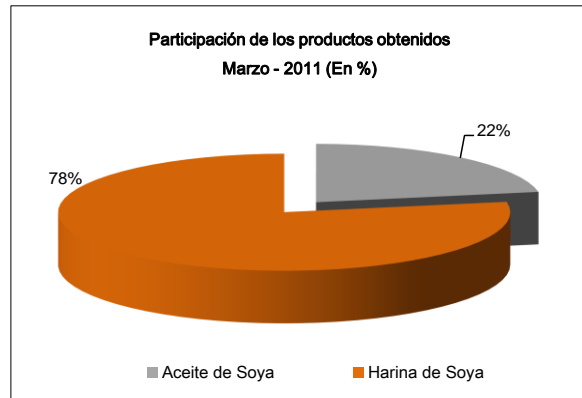
### Producción

Gravelta se dedica al procesamiento del grano de soya para la producción de aceites, harina de soya y grasas comestibles. El íntegro de la producción de harina de soya y aceite crudo de soya es destinado al mercado internacional. Cabe mencionar que para el control de calidad de sus productos, la empresa dispone de laboratorios que garantizan la calidad de éstos y la homogenización de la materia prima utilizada. La mezcla de productos está conformada por las líneas de aceite, harina y cascarilla, ésta última comercializada como subproducto; siendo la línea de mayor participación en el volumen producido total, la harina de soya, con un 75% aproximadamente.

**Gráfico 2**



**Gráfico 3**



Fuente: Gravelta Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

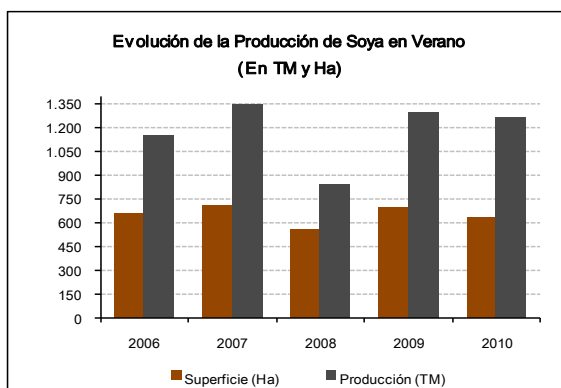
La producción de grano de soya en Bolivia muestra una estacionalidad; es por ello que a lo largo del año; se efectúan dos campañas, una en verano que comprende los meses de marzo y junio, y otra en invierno, durante los meses de septiembre a diciembre, en las cuales se efectúa la compra de los granos de soya a los productores nacionales. Posteriormente, el grano es almacenado en silos para ser llevado vía férrea a la planta industrial. Cabe mencionar que, la producción de harina, aceite, y cascarilla se realiza durante la [www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)



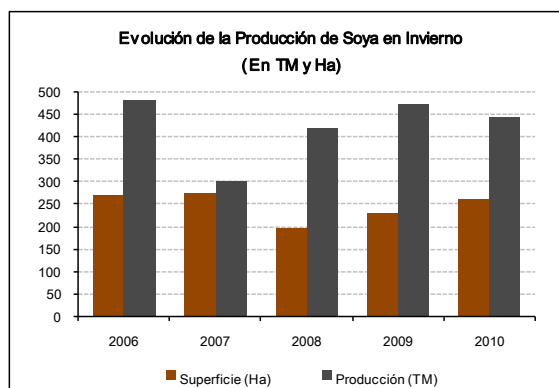
campaña de verano e invierno, y la comercialización de los productos mayormente se realiza en las dos campañas, siendo la producción destinada a la exportación y la industria doméstica.

La producción de soya en invierno es menor a la producida en la campaña de verano, debido a que en invierno solo se produce en la parte norte de Santa Cruz, mientras que en la de verano también se produce en la zona este y sur.

**Gráfico 4**



**Gráfico 5**



Fuente: Gravel Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

En el año 1989, se puso en marcha el Programa Regional de Producción de Semilla, el cual contribuyó a la estabilidad de las zonas de siembra; así mismo, el favorable precio de la semilla de soya, contribuyó al incremento hasta el 2004 del volumen producido y superficie sembrada. Durante este periodo, se mostró un rendimiento de 2.05 TM/Ha aproximadamente. Sin embargo, en el 2008 se registró un descenso del área sembrada, lo cual se vio explicado por: i) la enfermedad “roya de la soya” generada a causa de un monocultivo que desencadenó la mayor siembra de maíz, sorgo y girasol, en reemplazo de la soya; ii) el Fenómeno de La Niña<sup>4</sup> que afectó aproximadamente el 40% de la superficie sembrada; y iii) la carencia de diesel. La empresa, durante el periodo comprendido entre los años 2008-2009 ha realizado una buena campaña de acopio, mostrando así, un crecimiento de 55.50% del volumen acopiado respecto al ejercicio pasado, lo cual, ha permitido contrarrestar los efectos negativos acarreados.

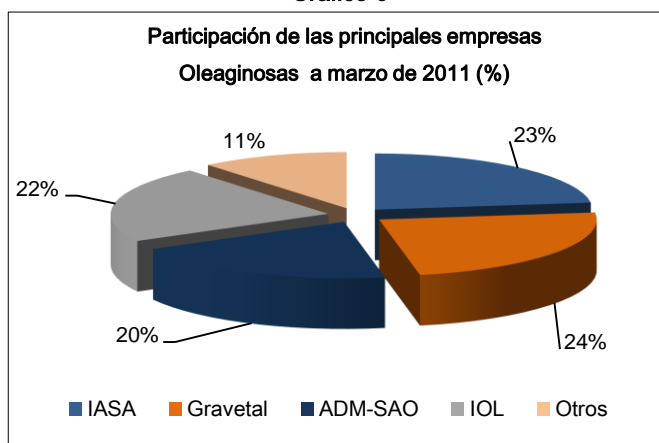
Históricamente, la producción de soya mostró una tendencia alcista en el periodo comprendido entre junio de 1996 y junio de 2005, registrándose en este último año el mayor volumen producido por Gravel, de 576,823 TM; sin embargo, en el siguiente periodo, la producción disminuyó en un 21.99%, manteniéndose a partir de ese periodo una estabilidad en la cantidad producida. A junio de 2009, la producción de soya descendió en un 44.42% debido a factores exógenos, siendo el principal, la paralización de la planta debido a la escasez de grano de soya producto de factores climatológicos desfavorables que incidieron en las compras de materia prima.

Al término de la gestión del 2009, Gravel tuvo aproximadamente el 20% de participación en la producción nacional de soya, 6% más que la gestión anterior, lo cual la posiciona como la segunda empresa productora de soya en Bolivia.

Por tanto, las cuatro empresas de mayor tamaño de la industria oleaginoso son: Gravel Bolivia S.A., Industrias de Aceite S.A., Industrias Oleaginosas S.A. y ADM – SAO. La participación en el mercado por molienda diaria se conforma de la siguiente manera: Gravel 24%, IASA 23%, IOL 22%, ADM-SAO 20% y otros 11%.

<sup>4</sup> Cabe mencionar que las fluctuaciones en los volúmenes de producción se deben principalmente a la variabilidad del rendimiento a causa de cambios climáticos.

Gráfico 6



Fuente: Gravetal Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

## Proceso Productivo

### Proceso Productivo del Grano

#### a) Recepción del grano

- **Limpieza:** La soya es recibida de los distintos orígenes (Bolivia, Brasil, Paraguay) y es sometida a un proceso de limpieza, operación que involucra zarandas vibratorias que succionan impurezas finas o materiales extraños, como polvos, pajillas y vainas.
- **Secado:** A través de un secador vertical de aire caliente, se disminuye la humedad del grano de 12.5% hasta 10.5%, nivel que permite un rendimiento óptimo de preparación de la semilla antes de la extracción.
- **Homogenización:** Después del secado, la semilla necesita cierto grado de homogenización, la cual se realiza en silos especiales equipados con aireación, ésta operación permite lograr un grano más uniforme en humedad y temperatura permitiendo así, una mayor estabilidad en las operaciones del proceso productivo.

#### b) Preparación del grano

- **Quebrado:** El grano ingresa a la planta de preparación y es llevado a unos molinos quebradores, donde dos pares de rodillos estriados, quiebran el grano en 6 a 8 partes y desprenden la cáscara.
- **Descascarado:** A través de un sistema de aspiración, un conjunto de máquinas descascaradoras, clasifican el grano y separan la cáscara suelta.
- **Acondicionado:** El grano es calentado y humidificado a través de un calentador rotativo, para poder obtener un mejor laminado.
- **Laminado:** Las semillas son transportadas a unos molinos laminadores, donde un par de cilindros lisos las quiebran en láminas de pequeño espesor.
- **Expandido:** La masa laminada es convertida en una masa más compacta y permeable para facilitar el contacto con el solvente y facilitar el proceso de extracción del aceite. En este proceso, la masa es inyectada y sometida a presión, a través de una matriz perforada.

#### c) Extracción del grano

- **Extracción:** La masa expandida es sometida a una serie de lavados con solvente (hexano), para poder capturar la mayor cantidad de aceite, obteniéndose dos productos: aceite y harina.

### Proceso Productivo del Aceite

- **Destilación:** La miscela<sup>5</sup> es sometida a un proceso de separación para obtener un aceite libre de hexano, donde intervienen evaporadores, condensadores, enfriadores y algunos equipos accesorios. Al mismo tiempo, se recupera el hexano para ser reutilizado en el proceso.
- **Desgomado:** El aceite es sometido a un proceso de desgomado a través de una máquina separadora centrífuga, en la cual se busca separar los fosfátidos en la mayor cantidad posible junto con el agua en exceso, del aceite desgomado, ya que los triglicéridos se alteran con mucha facilidad y pueden adquirir un mal sabor y olor.

### Proceso Productivo de la Harina

- **Desolventización:** En esta etapa se utiliza un equipo denominado DT (desolventizador-tostador) y a través de una inyección directa, se separa el hexano de la harina que salió de la máquina extractora.
- **Secado:** Un secador rotativo baja la humedad de la harina hasta dejarla en condiciones para un buen almacenamiento.
- **Enfriado:** La temperatura es reducida por lo menos hasta +5°C de la temperatura ambiente. En este proceso se hace circular aire a través de la harina por medio de un ventilador centrífugo. Finalizada esta etapa, la harina se encuentra en condiciones apropiadas para su almacenamiento en los silos.

## Capacidad Instalada

Gravetal posee una planta industrial y tanques de almacenamiento de hidrocarburos en Puerto Guijarro a 600 Km de Santa Cruz en la frontera con Brasil; centros de acopio que incluye silos y los puertos Tamango I y Tamango II.

La planta industrial fue construida sobre una superficie de 30,000 m<sup>2</sup> que incorpora avanzados sistemas de recepción, almacenaje y procesamiento de soya. Dichos sistemas le permite a la empresa, comprar y almacenar grano en toda la zona productora boliviana, pudiéndose procesar en la actualidad, 2,000 TM/día, siendo alrededor de 60,000 TM/mes; representando un total de 600,000 TM/año. Durante el año, la planta de producción opera 10 meses, los otros 2 meses se encarga de hacer el mantenimiento de las mismas; así mismo, Gravetal, realiza estratégicamente el mantenimiento de las plantas en épocas donde el caudal de río se reduce y el transporte de la soya procesada es más costoso.

| Cuadro 6                                |                        |                        |                             |
|---|------------------------|------------------------|-----------------------------|
| Capacidad Anual de la Planta Industrial |                        |                        |                             |
|   | Soya Procesada<br>(TM) | Capacidad<br>Instalada | % de Capacidad<br>Utilizada |
| Jun-02                                  | 345.729                | 495.000                | 69,84%                      |
| Jun-03                                  | 390.163                | 495.000                | 78,82%                      |
| Jun-04                                  | 438.677                | 495.000                | 88,62%                      |
| Jun-05                                  | 574.030                | 726.000                | 79,07%                      |
| Jun-06                                  | 448.130                | 726.000                | 61,73%                      |
| Jun-07                                  | 444.575                | 726.000                | 61,24%                      |
| Jun-08                                  | 432.433                | 726.000                | 59,56%                      |
| Jun-09                                  | 201.757                | 726.000                | 27,79%                      |
| Mar-10                                  | 264.660                | 726.000                | 36,45%                      |
| Jun-10                                  | 425.224                | 726.000                | 58,57%                      |
| Mar-11                                  | 258.594                | 545.000                | 47,49%                      |

Fuente: Gravetal Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

En relación a los silos y la capacidad de acopio, éstos se encuentran equipados especialmente para garantizar condiciones apropiadas de manipuleo y seguridad de la materia prima; la capacidad de almacenamiento estático es de 300,000 TM. Es importante mencionar que Gravetal cuenta con un departamento agrícola que tiene a su cargo áreas de promoción en el campo, manejo y recepción de soya, auditoría de silos y despacho a la planta industrial; actividades que apoyan al acopio nacional.

Gravetal dispone de siete silos verticales y un silo galpón para el almacenamiento de grano, con una capacidad total de 96,800 TM; y otro horizontal de 17,000 TM para almacenar harina de soya. Asimismo, posee dos silos para almacenar cascarilla pelletizada cuya capacidad es de 2.500 TM, y cuatro depósitos de aceite con una capacidad total de 8.000 TM.

Por otro lado, dispone de dos muelles sobre Arroyo Concepción, Puerto Tamengo I y Puerto Tamengo II. El primero posee con una longitud de 21 metros de largo por 8 metros de ancho de plataforma; mientras que el

<sup>5</sup> Mezcla de aceite-hexano que sale del extractor.

segundo cuenta con una longitud de 80 metros de largo por 20 metros de ancho de plataforma. La empresa dispone además de amplios patios para el almacenamiento de materiales.

## Comercialización

En relación al transporte de grano en Bolivia, éste se realiza principalmente por vía fluvial y férrea. La logística para la exportación e importación resulta muy costosa, debido a la mediterraneidad del país, la lejanía con los puertos, y el monopolio en el transporte ferroviario en el tramo Santa Cruz - Puerto Suárez; a esto cabe agregarle, los excesivos costos de manipuleo, la inadecuada infraestructura para el almacenamiento de graneles, las mermas y otros vinculados.

La empresa transporta el 100% de sus exportaciones de harina de soya y aceite por los ríos Paraguay y Paraná, ruta de importante integración regional de los países limítrofes; la importancia de este medio radica en que los costos de transporte asociados son muy bajos. Por este medio se transportan grandes volúmenes, a través de los dos puertos propios de infraestructura portuaria para el transporte, recepción y embarque de materia prima y productos a los mercados internacionales, ubicados en Arroyo Concepción.

Para la comercialización de sus productos, Gravelta ha firmado convenios con empresas de renombre mundial en el rubro, llegando a los mercados de Colombia, Venezuela y Ecuador.

## Ventas

Gravelta es reconocido como un proveedor importante de harina y aceite de soya en Venezuela y Colombia, respectivamente. Cabe resaltar que Bolivia cuenta con el Sistema Andino de Franja de Protección de Precios<sup>6</sup>, el cual constituye una ventaja arancelaria con relación a otros países, en vista de que le ha permitido alcanzar una elevada participación en dichos mercados.

Tal como se muestra en los gráficos inferiores, las ventas de la empresa presentan históricamente una tendencia negativa. Respecto a los volúmenes vendidos, éstos han disminuido en los últimos cinco años en un 54.39%, debido a la menor producción de la empresa. Sin embargo, en términos monetarios, puede observarse que esta tendencia ha mostrado mayores fluctuaciones, ya que las ventas de la empresa se encuentran directamente relacionadas con la cotización de los precios internacionales de la soya. Así, en el año 2008, las ventas alcanzaron casi el mismo nivel registrado en el 2005, cifra que bordea los US\$ 114.96 MM, después de haber disminuido en un 23.59% en el 2006 respecto a similar periodo del año anterior.

A junio de 2009, Gravelta ha presentado una caída sustancial del volumen vendido, producto de una menor producción que respondió a factores de índole externa, y la paralización de la planta debido a la escasez de grano de soya por factores climatológicos que incidieron en sus compras de materia prima. En relación a los valores vendidos, las ventas disminuyeron en un 30.91% debido a la fuerte caída del precio de la soya en el mercado internacional.

Las ventas, al 31 de marzo de 2011, ascendieron a US\$ 109,05 millones, superior en 32,73% (US\$ 26,89 millones) al registrado en similar periodo de 2009 (US\$ 82,16 millones); así mismo, las ventas corresponden a las ventas por aceite de soya, harina de soya y cascarilla, las cuales representaron en 43,85%, 55,48% y 0,66%, respectivamente. El aumento en las ventas se dio básicamente por un efecto en el precio del *commodity*.

Gráfico 7

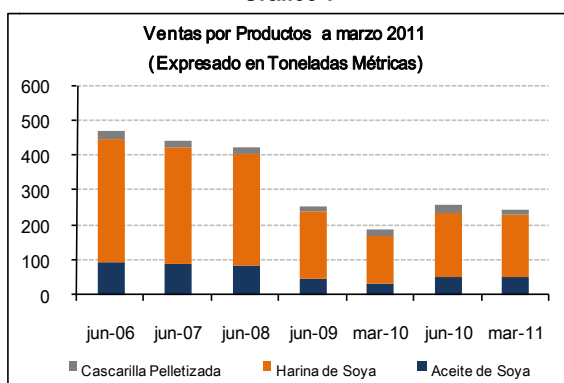
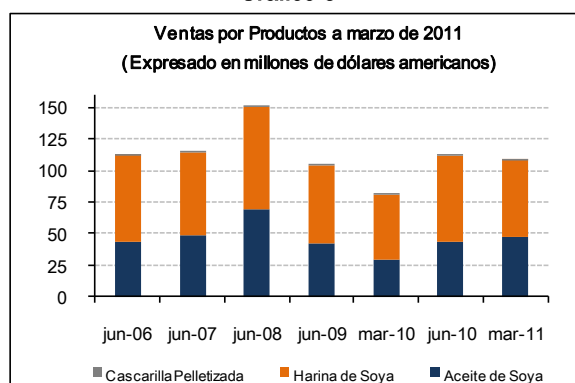


Gráfico 8



Fuente: Gravelta Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

## Exportaciones

Gravelta se ha convertido en una de las mayores empresas exportadoras de productos oleaginosos en Bolivia, ya que el volumen exportado es aproximadamente el 10% de las divisas generadas en el país.

Bolivia es considerada por Colombia y Venezuela como el principal proveedor de aceite de soya y harina de soya, respectivamente; ya que el 37.70% de la importaciones de aceite de soya de Colombia provienen de Bolivia, estando el 61% representado por Gravelta; así mismo, el 49.64% de las importaciones de harina de soya de Venezuela provienen de Bolivia, donde Gravelta representa el 35%.

<sup>6</sup> Bolivia sólo opera bajo el Sistema Andino de Franja de Protección de Precio con Colombia.



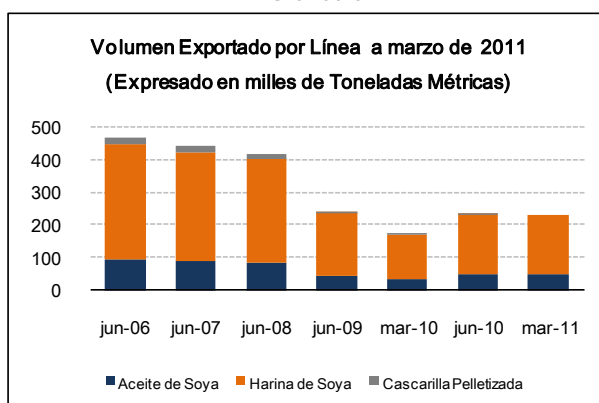
A marzo de 2011, las exportaciones de Gravelal ascendieron a 233.636 Toneladas métricas, siendo la harina de soya, el producto que representa el 77,82% del total exportado.

Respecto a los principales destinos, más del 95% del volumen exportado es enviado a los países andinos, particularmente a Venezuela y Colombia, que como se mencionó líneas arriba, constituyen los principales consumidores de la producción de oleaginosas de Bolivia. Asimismo, también se exporta a países fuera del bloque Andino como, Egipto, Jamaica, Malasia, Barbados. Cabe mencionar que, en el pasado Gravelal ha exportado harina de soya a Chile y aceite de soya a otros mercados más distantes, como Malasia, Sudáfrica y Mozambique.

Las constantes inversiones en infraestructura han contribuido al desarrollo nacional y la dinamización de las exportaciones e importaciones del sector.

Gravelal ha sabido aprovechar las ventajas en el marco del arancel común, propio de los países pertenecientes a la CAN; cabe resaltar, que a pesar de que durante los periodos 2004, 2007 y 2008 se anulara la aplicación del Sistema Andino de Franja de Protección de Precios, la empresa logro operar en condiciones de libre mercado con productos de excelente calidad.

**Gráfico 9**



Fuente: Gravelal Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

## Clientes y Proveedores

Los principales clientes son empresas que cotizan en bolsa y poseen presencia regional y global con capitales mayormente norteamericanos y europeos. La harina de soya es comercializada en su totalidad por la empresa Agritrade, Corp. en Venezuela; por otro lado, el aceite crudo desgomado, por Bunge Global Market en Miami y Colombia. Cabe mencionar que, el 50% del grano acopiado se obtiene de los proveedores de materia prima. En el 2009, con el objetivo de obtener mayor penetración en el mercado venezolano, se estableció contacto con Industrias Diana, C.A., lográndose la venta del 10% de la producción; a largo plazo se prevé ser el principal proveedor de esta empresa.

## Análisis Sectorial

Los precios de los productos que comercializa Gravelal muestran una estrecha relación con los precios internacionales de la soya, tal es el caso del frijol, aceite y harina de soya, en especial con el precio de la harina, ya que es el principal producto que la empresa comercializa.

### Soya

#### a) Características Generales

La soya o soja (se denomina científicamente como Glycine Max) es una planta utilizada como insumo para la fabricación de varios productos alimenticios como leche, harina, carne o brotes de soya. El fruto de la soya, al igual que el de las plantas pertenecientes a la familia de las leguminosas, corresponde a una vaina. Los productos en base a esta planta son elaborados a partir de las semillas obtenidas de la vaina.

La soya es un cultivo que realiza su ciclo reproductivo en el transcurso de un año y dada las condiciones en Santa Cruz, se cultiva en dos cosechas anuales. Se puede realizar en varios tipos de suelo. Lo anterior lo hace una inversión atractiva, ya que no presenta muchos requerimientos en cuanto a la fertilidad del suelo, por lo tanto puede ser cultivada en zonas con suelos moderadamente degradados y sin la necesidad excesiva de humedad.

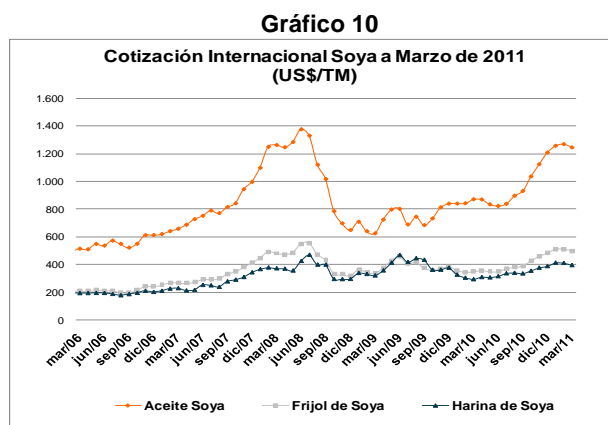
#### b) La soya a escala global

Durante la crisis de los sub-primas en el 2008 el precio de la soya se vio afectada al igual que del resto de los commodities. Considerando que los Estados Unidos es uno de los principales exportadores de soya junto a Brasil y Argentina, los efectos de la crisis en dichos países afectaron la producción mundial de forma

considerable. Es por ello que de marzo del 2007 a junio 2008 el precio de este commodity pasó de 800 USD/Ton a 1.400 USD/Ton. En ese periodo se alcanzaron los precios más altos de los últimos años en el mercado de la soya. Luego los precios presentaron una caída del 54,78%.

A finales del 2010 los precios de la soya se encontraban en descenso debido a la crisis en los países árabes, pero a mediados de febrero se reportó una ligera recuperación estimulada por los precios del petróleo. Según US Commodities los países del Norte de África y del Medio Oriente buscan comprar alimentos por lo que sus compras marginales fueron las que ayudaron al mercado, tanto de la soya como del trigo y del maíz.

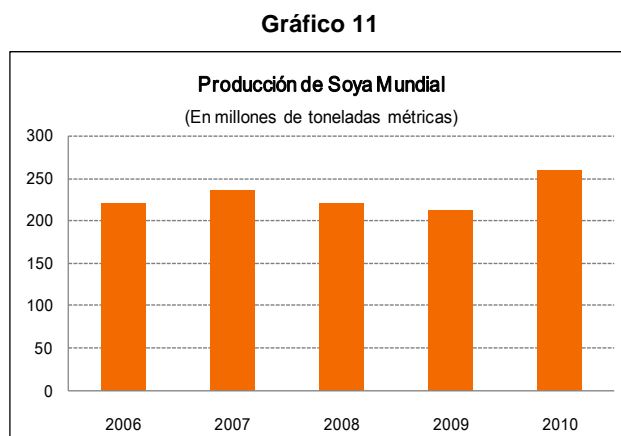
La grafica muestra de manera detallada los picos tanto de subida como de bajada de los cientos de dólares por toneladas métricas de soya en el mercado internacional.



Fuente: Indexmundi<sup>7</sup> y Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria / Elaboración: PCR

### c) Oferta mundial

Por otra parte, Estados Unidos ha sido históricamente el mayor productor de este commodity en el mundo. Durante el año 2010, su producción ascendió a 91.42 millones de TM, representando más de un tercio de la producción global. Completando el podio se encuentran Brasil y Argentina, con producciones que ascienden a 69.00 y 54.50 millones de TM respectivamente. Muy por detrás de estos tres países se encuentran relegados China e India. Por último se encuentran varios países latinoamericanos completando los primeros diez puestos en la producción de la soya: Paraguay, Uruguay y Bolivia.



Fuente: United States Department of Agriculture / Elaboración: PCR

Por otra parte el departamento de Agricultura de los Estados Unidos estima que para la producción 2010-2011 esta alcanzaría los 255,25 millones de toneladas, siendo aproximadamente 5,0 millones de toneladas inferior a los 259,91 millones de toneladas en la cosecha 2009-2010.

<sup>7</sup> www.indexmundi.com

| Cuadro 7: Cifras Preliminares de Producción de Soya |                |   |               |                              |
|---|----------------|---|---------------|------------------------------|
| No.   | País           | Producción (millones de toneladas métricas) | Participación | Área (millones de hectáreas) |
| 1   | Estados Unidos | 91,42                                       | 35,2%         | 30,91                        |
| 2   | Brasil         | 69,00                                       | 26,5%         | 23,50                        |
| 3   | Argentina      | 54,50                                       | 21,0%         | 18,60                        |
| 4   | China          | 14,98                                       | 5,8%          | 9,19                         |
| 5   | India          | 9,00  | 3,5%          | 9,60                         |
| 6   | Paraguay       | 7,20  | 2,8%          | 2,68                         |
| 7   | Canadá         | 3,51  | 1,3%          | 1,38                         |
| 8   | Uruguay        | 1,82  | 0,7%          | 0,86                         |
| 9   | Bolivia        | 1,67  | 0,6%          | 0,90                         |
| 10  | Otros          | 6,94  | 2,7%          | 4,53                         |
| <b>Total</b>  |                | <b>260,04</b>                               | <b>100,0%</b> | <b>102,15</b>                |

Fuente: United States Department of Agriculture / Elaboración: PCR

#### d) Demanda Mundial

Los precios de la mayoría de los commodities han estado escalando desde mediados del año 2010 como consecuencia de la mejora en las condiciones económicas y la devaluación del dólar. Sin embargo el crecimiento en los precios de la soya ha sido muy pronunciado en comparación a otros bienes, reflejando una mayor demanda del producto alrededor del mundo.

Lo anterior también ha sido acompañado de la escasez de granos a nivel global que sería sustituida por soya en la producción de cereales y alimentos. Es por eso que el año 2011 representará un mayor reto para la industria, mientras trata de mantenerse a ritmo con la creciente demanda. La mayor demanda se ha visto complementada por el aumento considerable que tuvo la producción de la soya durante el año 2010.

#### e) Mercado boliviano

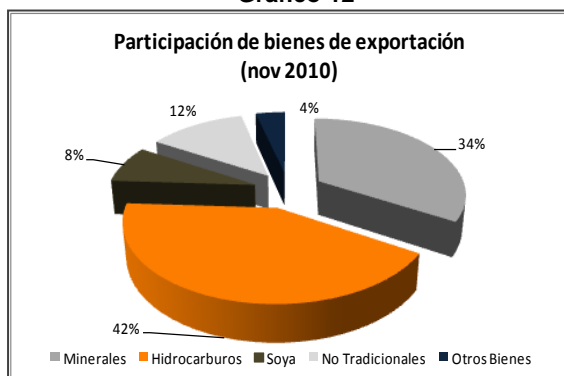
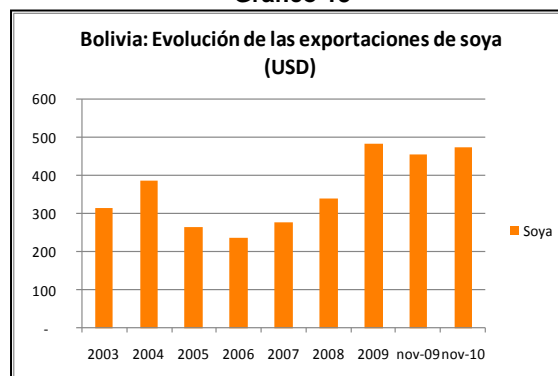
La soya se ha convertido en los últimos 20 años uno de los principales productos agrícolas en Bolivia. El boom de la producción y exportación de soya y sus subproductos proviene de los primeros años de la década de los noventa, llegando a ocupar uno de los primeros puestos entre los rubros de exportación boliviana. Adicionalmente, se ha convertido en una de las potencias productoras en Sudamérica después de Brasil, Argentina y Paraguay; aunque a considerable distancia, especialmente de los dos primeros.

El complejo sojero boliviano es resultado de un proceso de construcción del desarrollo agrícola que se remonta a la Revolución Nacional de 1952. Lo anterior se deriva de las políticas ejecutadas como "La marcha hacia el oriente", con el propósito de concretar la meta de sustituir las importaciones de alimentos y promover la exportación de excedentes. Asimismo se han presentados proyectos que han tratado de incentivar la producción de este grano como el proyecto del Banco Mundial "Tierras bajas", entre otros. En Bolivia se realizan dos cultivos anuales; en verano se siembra en Noviembre y Diciembre, y se cosecha en Marzo y Abril, mientras que en invierno se siembra en Junio y Julio, y se cosecha en Octubre y Noviembre.

Entre los principales productores de Bolivia se pueden encontrar los mencionados en el cuadro a continuación, donde se puede observar que los principales países a los cuales se dirigen estas exportaciones son: Colombia, Perú, Venezuela y los países miembros de la CAN.

Las cuatro empresas de mayor tamaño de la industria son: Gravelta Bolivia S.A., Industrias de Aceite S.A., Industrias Oleaginosas S.A. y ADM – SAO, que en su conjunto representan casi el 90% de la capacidad de molienda diaria de la industria. Tal es así que la participación en el mercado por molienda diaria se conforma de la siguiente manera: Gravelta 24%, IASA 23%, IOL 22%, ADM-SAO 20% y otros 11%.

Hoy en día los subproductos de soya se encuentran entre los principales productos de exportación de Bolivia, debido a que como grano existe una prohibición desde el 2010, ya que representa el 8,22% del total exportado, según fuentes del Banco Central.

**Gráfico 12****Gráfico 13**

Fuente: Banco Central de Bolivia / Elaboración: PCR

Los ingresos provenientes por soya durante los años 2003 y 2004 fueron de US\$314 millones y US\$387 millones respectivamente. En el 2005 se presentó una caída explicada por la disminución de los precios internacionales de la soya en el mercado mundial, que alcanzaron su nivel más bajo en noviembre del 2005 (US\$210.70/Tn), generando un ingreso de US\$264 millones en el 2005. Aún así, los ingresos generados durante el año 2005 fueron mayores a los US\$237 millones generados en el 2006.

A partir del 2007 los ingresos provenientes por la exportación de soya se fueron incrementando paulatinamente de US\$277 millones hasta USD 472 millones a noviembre 2010, explicado principalmente por el incremento de los precios internacionales de la soya y por el incremento en la producción.

## Estrategia y Política de Inversiones

Las inversiones que realiza Gravel responden a mandatos estratégicos fundamentales; las inversiones pueden ser de reposición, mejoras y ampliaciones. Las inversiones de reposición responden a políticas de existencias mínimas de repuesto; las de mejoras, a planes operativos referentes a infraestructura, sistemas, equipos, maquinarias y otros; y las de ampliaciones son las de mayor alcance, consideran factores macroeconómicos de la región y país, el comportamiento del sector oleaginoso, y las tendencias en la demanda de la industria de oleaginosos.

Gravel, desde sus inicios ha desarrollado fuertes inversiones en planta, silos, logística, entre otras, lo cual le ha facilitado un crecimiento sostenible y estable, permitiéndole generar un flujo propio, sin la necesidad de la emisión de acciones comunes y/o preferenciales, como instrumento de inyección de capital.

Respecto a las decisiones de financiamiento, algunos de los factores que se toman en cuenta son: i) el nivel de flujo de caja disponible; ii) fuentes, costos disponibles, y evaluación de las características del mercado; y iii) alternativas estructurales respecto a plazos, compromisos, riesgo cambiario, tasa de interés, entre otros. En relación al capital de trabajo, Gravel dispone de líneas de crédito de corto y largo plazo de banca local, internacional y organismos multilaterales.

El manejo de la liquidez y tesorería se realiza de forma semanal, en base a estimaciones de flujo de dinero para planear las necesidades de efectivo a futuro; ésta acción le permite a la empresa: i) cuantificar el crédito que se demandará; ii) evaluar la habilidad de reembolso de préstamos; y iii) determinar el plazo y monto de deudas futuras. La tesorería, además debe solicitar financiamiento máximo, indicando el curso de acción por la vía pública o privada del mercado de deuda.

Estas estrategias reflejan una altísima credibilidad con la banca, instituciones financiadoras y proveedores; así mismo, se traduce en la preservación de solvencia, cumplimiento veraz de obligaciones con acreedores, y provisión de información oportuna y fidedigna.

## Hechos Recientes

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de 3 de junio de 2011, sin necesidad de convocatoria pública al estar presentes el 100% de los Accionistas, determinó:
  1. Aprobar Orden del Día.
  2. Aclarar la designación del Secretario.
  3. Aclarar, corregir y modificar los puntos observados por ASFI al Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 10 de marzo de 2011.
  4. Aclarar el punto tercero del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 10 de marzo de 2011, sobre los Bonos Gravel - UFV y Bonos Gravel Bolivia II.
  5. Actualizar los Estados Financieros al 31 de marzo de 2011.
  6. Escala de penalización por redención anticipada.
  7. Obligatoriedad de Asamblea de Tenedores de Bonos.
  8. Modificar la Relación de Cobertura de deuda.
  9. Actualizar el Detalle de Deudas Financieras al 31 de marzo de 2011.



#### 10. Declaración Unilateral de Voluntad y Designación de Representantes para suscribir nueva Declaración Unilateral de Voluntad.

- La Junta General Ordinaria de Accionistas de 23 de mayo de 2011, determinó:
  1. Situación del anuncio ante la Bolsa Boliviana de Valores S.A. del acta de Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 28 de octubre de 2008, no corresponde porque dicha Junta no se realizó.
  2. Considerar y Aprobar el Balance General y Estado de Resultados al 30 de Junio del 2008.
  3. Considerar y aprobar la memoria anual de la gestión al 30 de Junio del 2008.
  4. Considerar y aprobar el Informe de Síndico.
  5. Considerar las utilidades o pérdidas de la gestión 2008, quedando postergado hasta nueva Junta.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de 21 de mayo de 2011 a Hrs. 9:45 a.m. aprobó:
  1. La aclaración de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 28 de octubre de 2008 y el análisis y modificación de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 30 de junio de 2008.
  2. Instrumentalización en un mismo testimonio del acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 30 de junio de 2008 y el acta de la presente Junta de 21 de mayo de 2011.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de 21 de mayo de 2011 a Hrs.10:15 a.m., aprobó:
  1. La modificación de lo determinado en Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 19 de septiembre de 2009.
  2. Instrumentalización en un mismo Testimonio del Acta de la presente Junta General Extraordinaria de Accionistas y el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 19 de septiembre de 2009.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de 21 de mayo de 2011 a Hrs. 11:15 a.m. aprobó:
  - 1.- La modificación del punto tercero del Orden del Día de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 11 de diciembre de 2009, ratificación de la suspensión del aumento de capital establecido en Acta de 25 de septiembre de 2009, Suspensión de fideicomiso y manejo de cuenta.
  - 2.- Instrumentalización del acta.
- En fecha 13 de abril de 2011, la sociedad comunicó que la Junta General Ordinaria de Accionistas determinó lo siguiente:
  - Remoción de Directores: Sr. Ángel E. Orsini Pelgron y Aníbal M. Barragán Figueroa.
  - Nombramiento de nuevos directores: Sr. Rafael R. Villamizar Gómez y Edgar M. Arteaga Gómez.
- En fecha 11 de marzo de 2011, la sociedad comunicó que a través de la Junta Extraordinaria de Accionistas se consideraron y aprobaron los siguientes puntos:
  - 1) Consideración y Aprobación de una emisión de bonos por USD 40 MM en dólares americanos en el mercado bursátil mediante la oferta pública; consideración y aprobación del balance de los estados financieros elaborados para tal objeto.
  - 2) Aprobación de la inscripción correspondiente de la emisión de bonos en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y en la Bolsa Boliviana de Valores (BBV).
  - 3) Dejar sin efecto las decisiones aprobadas en el Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 25 de septiembre de 2009.
  - 4) Aprobación de las modificaciones realizadas a los Bonos Gravel UFV y Bonos Gravel Bolivia II.
- En fecha 14 de enero de 2011, la sociedad comunicó la renuncia del Sr. Juan José Ric Riera al cargo de Gerente General, renuncia aceptada por el Directorio en fecha 14 de enero de 2010. Asimismo, la sociedad comunicó el nombramiento del Sr. Laercio Yamauti para el cargo de Gerente General a partir de la fecha.
- En fecha 26 de septiembre de 2010, la sociedad informó sus compromisos financieros al 30 de septiembre de 2010 según siguiente detalle:
  - Relación Cobertura de deuda = 1,41 (Comprometido  $\geq$ 1,20)
  - Relación Deuda Patrimonio = 1,23 (Comprometido  $\leq$ 3,00)
  - Razón Corriente = 1,34 (Comprometido  $\geq$ 1,10)
- En fecha 4 de octubre de 2010, la sociedad comunicó que a través de la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 30 de septiembre de 2010, se resolvió lo siguiente.
  - Consideración de los Estados Financieros de fin de Gestión al 30 de junio de 2010, los mismos que fueron aprobados.
  - Consideración de las Utilidades de Gestión obtenidas al 30 de junio de 2010, La Junta aprobó la Capitalización de dichas utilidades, previa constitución de la Reserva Legal.
  - Consideración de la Memoria Anual de la Gestión concluida al 30 de junio de 2010, la misma que fue aprobada.
  - Consideración del Informe del Síndico, la misma que fue aprobada.
  - Consideración del monto de la Fianza de los Directores, la misma que fue determina y aprobada.
- En fecha 30 de julio de 2010, la sociedad informó sus compromisos financieros al 30 de junio de 2010 según siguiente detalle:

- Relación Cobertura de deuda = 1,42 (Comprometido  $\geq 1,20$ )
  - Relación Deuda Patrimonio = 1,51 (Comprometido  $\leq 3,00$ )
  - Razón Corriente = 1,26 (Comprometido  $\geq 1,10$ )
- En fecha 23 de abril de 2010, la sociedad informó sus compromisos financieros al 31 de marzo de 2010 según el siguiente detalle:
    - Relación Cobertura de deuda = 1,75 (Comprometido  $\geq 1,20$ )
    - Relación Deuda Patrimonio = 1,19 (Comprometido  $\leq 3,00$ )
    - Razón Corriente = 1,53 (Comprometido  $\geq 1,10$ )
  - En Junta General de Accionistas del 25 de septiembre de 2009, se acordó capitalizar las utilidades provenientes del ejercicio 2009-2010, con el objetivo de mejorar la solvencia económica de las próximas campañas de acopio de soya.
  - En reunión de Directorio de fecha 22-04-09, se designó como Gerente Administrativo y Financiero Adjunto al señor Franz Ezequiel Carvajal Zerna.
  - En reunión de Directorio realizada el 26-03-09, se aceptó de manera unánime la renuncia del señor Jaime Alberto Rosado Donado al cargo de Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad. Asimismo, se comunicó la renuncia del señor Raúl Eduardo Insignares Sueke al cargo de Gerente General, la cual será considerada en la próxima reunión de Directorio de la Sociedad.

## Análisis Financiero

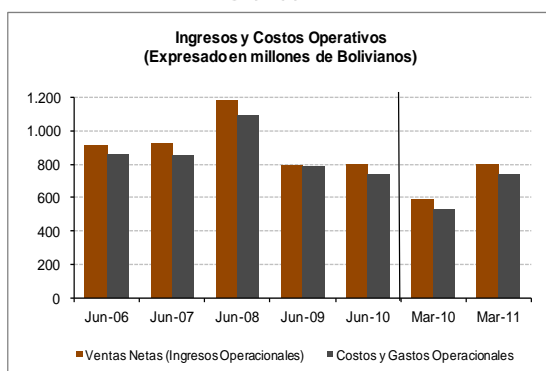
Para la elaboración del presente análisis financiero se utilizaron Estados Financieros auditados desde junio 2006 hasta junio 2010 y no auditados trimestrales de Gravel Bolívar S.A. al 31 de marzo 2011. Las cifras correspondientes a gestiones anteriores son históricas. El año fiscal (gestión) de Gravel Bolívar S.A. inicia en julio y concluye en junio del siguiente año.

### Evolución de los Ingresos

Los ingresos por ventas netas de la empresa han mostrado una tendencia variable a lo largo del periodo de análisis, donde a junio de 2006 presenta ventas netas de Bs 911,51 millones. Para junio de 2007, las ventas netas registran Bs 921,18 millones, habiendo incrementado un 1,06% respecto a junio de 2006. En junio de 2008 (Bs 1.183,06 millones), las ventas netas incrementaron significativamente registrando un 28,43% respecto a junio de 2007, debido principalmente al comportamiento favorable de los precios internacionales de los productos del complejo sojero, los cuales mostraron un incremento constante para luego estabilizarse en mayores niveles que años anteriores. Para junio de 2009, las ventas netas registraron Bs 794,49 millones, mostrando una disminución de 32,84% respecto a junio de 2008, debido a una reducción del área de sembrada por la enfermedad "roya de la soya", por la escasez de diesel en toda la etapa del cultivo, la caída en los precios internacionales de la soya y sus derivados (octubre 2008) efecto de la recesión económica mundial. A junio de 2010, los ingresos por ventas netas de la empresa registraron Bs 803,59 millones, habiendo mostrado una leve recuperación de 1,15% respecto a junio de 2009 debido a la pausada recuperación de los precios de la soya y sus derivados en el periodo. Ver gráfico 14.

A marzo 2011, los ingresos por ventas registraron Bs 800,66 millones, habiéndose incrementado un 35,87% respecto a marzo 2010 (Bs 589,30 millones), debido a la recuperación en los precios internacionales de la soya y un incremento en la producción. Ver gráfico 14.

Gráfico 14



Fuente: Gravel Bolívar S.A. / Elaboración: PCR

### Evolución de los Costos de ventas y Gastos Operacionales

Los costos de ventas y gastos operacionales a junio de 2006 registran Bs 858,37 millones, representados en un 95,69% por los costos de ventas (Bs 821,41 millones) y un 4,31% por gastos operacionales (Bs 36,96 millones). Para junio de 2007, el total costos y gastos operativos registra Bs 854,11 millones, habiendo reducido un 0.50% respecto a junio de 2006. Para junio de 2008, el total costos y gastos operativos registra Bs

1.091,56 millones, habiendo incrementado un 27,80% respecto a junio de 2007, incremento proporcional al incremento de las ventas netas en el periodo (28,43%). Para junio de 2009, los costos y gastos operativos registran Bs 788,18 millones, habiendo reducido un 27,79% respecto a junio de 2008. En junio 2010, los costos y gastos operativos registran Bs 734,13 millones, habiendo disminuido un 6,86% respecto a junio de 2009. Ver gráfico 14.

Para marzo 2011, los costos y gastos operativos registraron Bs 740,87 millones, habiendo incrementado un 41,24% respecto a marzo 2010 (Bs 524,54 millones) debido al incremento de los costos directos materia prima y costos relacionados a la producción que alcanzaron un incremento de Bs 210,62 millones y gastos operacionales que fueron influenciados principalmente por el incremento de los gastos de administración que presentaron un crecimiento de Bs 4,58 millones. Ver gráfico 14.

### Análisis de Rentabilidad

El margen bruto de la empresa ha presentado una tendencia creciente entre junio de 2006 (9,88%) y junio de 2008 (10,89%). Para junio de 2009, el margen bruto registra 7,28%, habiendo disminuido un 3,61% respecto a junio de 2008, debido principalmente a menores niveles en la utilidad bruta del periodo (Bs 70,96 millones menos que junio de 2008). Para junio de 2010, la empresa registra un margen bruto de 14,47%, demostrando una recuperación significativa con relación a periodos anteriores, habiendo incrementado un 7,19% respecto a junio 2009. Finalmente a marzo 2011, la empresa registra un margen bruto de 11,53% de utilidades que obtiene la empresa una vez cubiertos sus costos de fabricación y ventas, habiendo disminuido de 16,10% en marzo 2010, debido a menores utilidades a 12 meses las cuales presentaron una disminución de Bs 29,67 millones. Ver gráfico 15.

En cuanto al margen operativo de la empresa ha presentado de la misma manera una tendencia creciente entre junio de 2006 (5,83%) y junio 2008 (7,73%), habiendo incrementado entre los periodos mencionados un 1,91%. Para junio de 2009, el margen operativo registra 0,79%, habiendo disminuido un 6,94% respecto a junio de 2008, debido principalmente a menores niveles de ingresos y del EBIT 12 meses del periodo (Bs 388,56 millones y Bs 85,19 millones menos que junio de 2008 respectivamente). Para junio de 2010, la empresa registra un margen operativo de 8,64%, demostrando una recuperación significativa con relación a periodos anteriores, habiendo incrementado un 7,85% respecto a junio 2009. Finalmente a marzo 2011, la empresa registra un margen operativo de 6,35% de utilidades que obtiene la empresa una vez cubiertos sus costos y gastos administrativos y de comercialización, habiendo disminuido en 4,47% respecto a marzo 2010 (10,83%), debido a menores niveles del EBIT 12 meses en el periodo (Bs 34,13 millones menos que marzo 2010). Ver gráfico 15.

Finalmente el margen neto de la empresa se incrementó ligeramente entre junio de 2006 (1,25%) y junio 2008 (1,52%), habiendo incrementado entre los periodos mencionados un 0,27%. Para junio de 2009, el margen neto registra -4,47%, habiendo disminuido un 6,00% respecto a junio de 2008, debido principalmente a una pérdida neta del ejercicio en el periodo (Bs -35,55 millones), pérdida que se vio reflejada por los bajos niveles en el resultado operacional del periodo (Bs 6,30 millones, Bs 85,19 millones menos que junio 2008). Para junio de 2010, la empresa registra un margen neto de 5,55%, demostrando una recuperación significativa con relación a periodos anteriores, habiendo incrementado un 10,03% respecto a junio 2009. Finalmente a marzo 2011, la empresa registra un margen neto de 2,68% de utilidades que obtiene la empresa una vez cubiertos sus costos, gastos, intereses e impuestos, habiendo disminuido un 6,57% respecto a marzo 2010 (9,24%). Ver gráfico 15.

Gráfico 15

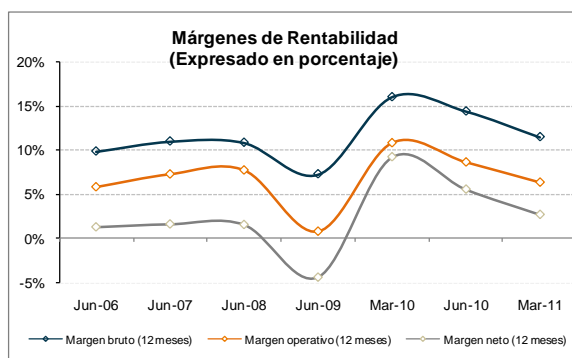
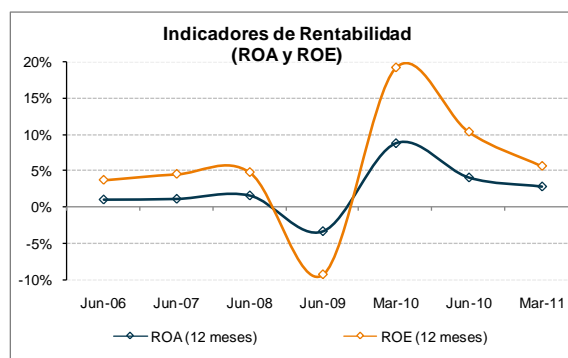


Gráfico 16



Fuente: Gravelta Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

Asimismo el indicador del rendimiento sobre la inversión (ROA), entre junio de 2006 (1,04%) y junio de 2008 (1,59%) muestra una tendencia creciente, habiendo tenido un leve incremento de 0,55%. Para junio de 2009, el ROA registra un -3,32%, habiendo disminuido un 4,91% respecto a junio de 2008, debido principalmente a una pérdida neta del ejercicio en el periodo (Bs -35,52 millones), pérdida que se vio reflejada por los bajos niveles en el resultado operacional del periodo (Bs 6,30 millones, Bs 85,19 millones menos que junio de 2008). En junio de 2010, el ROA muestra una recuperación, registrando 4,06%, mayor en 7,38% respecto a junio de 2009. Para marzo 2011, el ROA registra 2,83%, habiendo disminuido respecto a marzo 2010 que registró 8,78%, debido a la disminución del nivel de utilidades. Ver gráfico 16.

Por otra parte el indicador del rendimiento sobre el capital (ROE), entre junio de 2006 (3,73%) y junio de 2008 (4,79%) muestra una tendencia creciente, habiendo tenido un leve incremento de 1,06%. Para junio de 2009, el ROE registra un -9,28%, habiendo disminuido un 14,07% respecto a junio de 2008, debido principalmente a una pérdida neta del ejercicio en el periodo (Bs -35,55 millones), perdida que se vio reflejada por los bajos niveles en el resultado operacional del periodo (Bs 6,30 millones, Bs 85,19 millones menos que junio de 2008). En junio de 2010, el ROE muestra una recuperación, registrando 10,35%, mayor en 19,63% respecto a junio de 2009. Para marzo 2011, el ROE registra 5,64%, habiendo disminuido de 19,20% que registró en marzo 2010. Ver gráfico 16.

### Análisis de Cobertura

El EBITDA (12 meses) de la Compañía presentó una tendencia creciente hasta junio de 2008, periodo a partir del cual, éste se redujo a Bs -31.64 MM, producto del bajo resultado operativo alcanzado, debido a que la crisis internacional trajo consigo altos precios en los *commodities* con los que la empresa transa; sin embargo, a marzo de 2011, las ventas de la compañía se incrementaron, llegando a registrar ingresos a 12 meses del orden de Bs 1.014,95 MM, ello aunado a los mayores costos de ventas generaron un EBITDA a 12 meses de Bs 64,53 MM.

Los gastos financieros de la empresa, expresado a 12 meses, han mostrado una tendencia decreciente a partir del 2008, el cual se encuentra acorde con el nivel de deuda financiera. A marzo 2010, los gastos financieros fueron de Bs 40,06 MM y a marzo de 2011, estos fueron de Bs 28,34 MM.

La combinación del EBITDA y de los gastos financieros permitieron que el ratio de cobertura mantenga una tendencia variable en los últimos periodos, fluctuando hasta junio de 2008 en un nivel promedio de 1,5 veces; A marzo 2010 la cobertura fue de 3,09 veces, producto de los resultados obtenidos en mencionado periodo. A marzo de 2011, la cobertura de gastos financieros fue de 2,28.

Gráfico 17

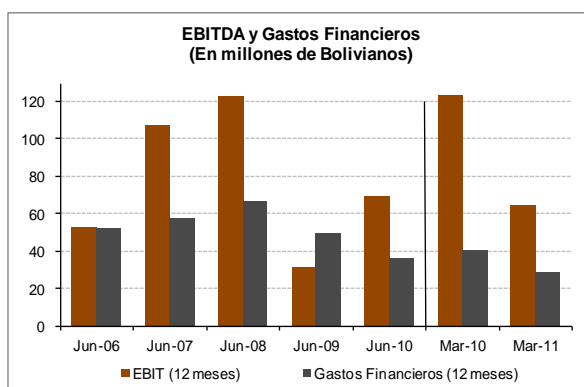
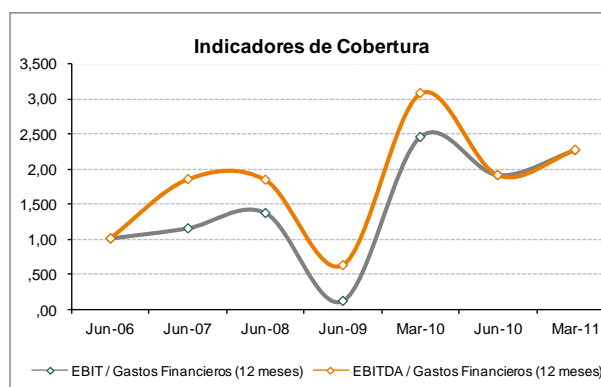


Gráfico 18



Fuente: Gravelal Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

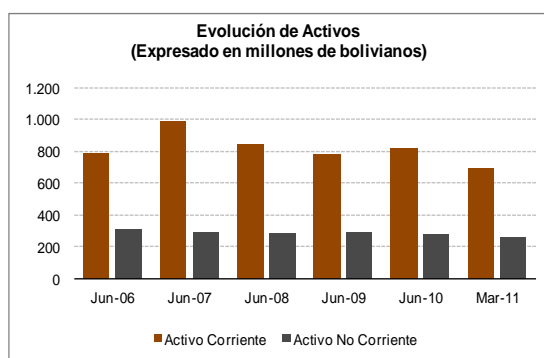
### Análisis del Balance General

**Calidad de Activos:** Entre junio de 2006 (Bs 1.102,60 millones) y junio de 2009 (Bs 1.071,32 millones), la empresa presentó una disminución del total de sus activos de 2,84%, debido principalmente a una disminución en el activo no corriente de Bs 19.91 millones, destacándose la disminución de las cuentas de activos fijos, inversiones permanentes y otros activos de largo plazo, así como de los activos corrientes en Bs 11,36 millones por una disminución de las cuentas por cobrar y el efectivo. A junio de 2010, la empresa registra un total activos de Bs 1.098,03 millones, habiendo mostrado un leve incremento de 2,49% respecto a junio de 2009 (Bs 1.071,32 millones) debido a un incremento en el activo corriente de Bs 47,41 millones. Ver gráfico 19.

A marzo 2011, la cuenta del total activo registra Bs 961,12 millones, habiendo registrado una disminución de 12,47% respecto a junio 2010 (Bs 1.098,03 millones), debido a la disminución de las existencias y el activo fijo neto. La cuenta del total activo a marzo 2011 se encuentra compuesta en un 72,56% por el activo corriente y en un 27,44% por el activo no corriente. A su vez el activo corriente se encuentra compuesto en un 41,78% por las existencias, un 28,38% por las cuentas por cobrar, un 19,98% por anticipo a proveedores, un 8,14% por efectivo y un 1,72% por la cuenta de gastos pagados por anticipado. Por otra parte el activo no corriente se encuentra compuesto en un 97,76% por el activo fijo neto, un 1,28% por otros activos de largo plazo y el restante 0,96% por inversiones permanentes, cuentas por cobrar a largo plazo y cargos diferidos. Ver gráfico 19.



**Gráfico 19**

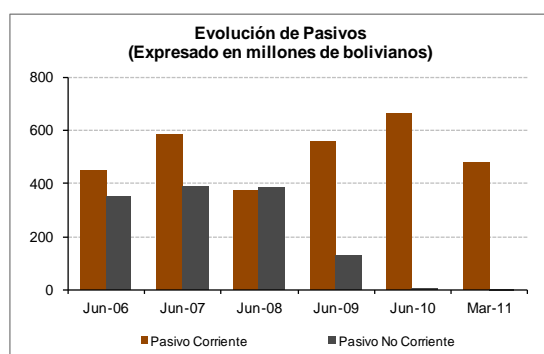


Fuente: Gravelta Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

**Pasivos:** Entre junio de 2006 (Bs 796,34 millones) y junio de 2009 (Bs 688,38 millones), la empresa presentó una disminución del total de sus pasivos de 13,56% (Bs 107,96 millones), debido principalmente a una disminución significativa en el pasivo no corriente de Bs 216,80 millones), destacándose la disminución significativa de la cuenta deudas por emisión, (-78,42% respecto junio 2006) y el incremento en las obligaciones bancarias y financieras en Bs 37,60 millones (207,36% respecto a junio de 2006). A junio de 2010, la empresa registra un total pasivos de Bs 666,83 millones, habiendo mostrado una leve disminución de 3,13% respecto a junio de 2009 (Bs 688,37 millones). Ver gráfico 20.

A marzo 2011, la cuenta del total pasivo registra Bs 479,81 millones, habiendo registrado una disminución de 28,05% (Bs -187,02 millones) respecto a junio 2010 (Bs 666 millones). La cuenta del total pasivo a marzo 2011 se encuentra compuesta en un 49,55% por el pasivo corriente y en un 0,37% por el pasivo no corriente respecto al total pasivo y patrimonio. A su vez el pasivo corriente se encuentra compuesto en un 54,00% por las obligaciones bancarias y financieras, un 29,60% por cuentas por pagar comerciales, un 15,19% por las obligaciones financieras de la emisión de valores a corto plazo y el restante 0,57% por otras cuentas por cobrar. Por otra parte el pasivo no corriente se encuentra compuesto en su totalidad por previsión para indemnizaciones. Ver gráfico 20.

**Gráfico 20**

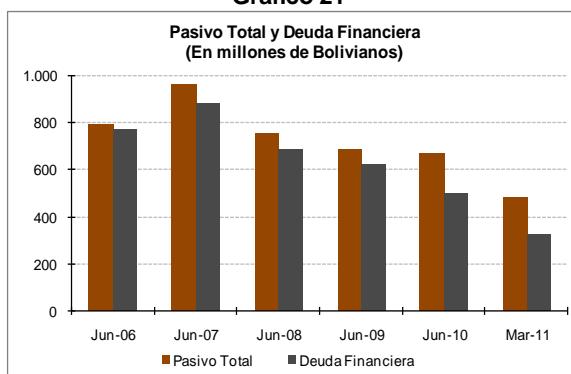


Fuente: Gravelta Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

La deuda financiera de la empresa entre junio de 2006 (Bs 770,32 millones) y junio de 2010 (Bs 497,04 millones) ha disminuido un 35,48%, donde se puede mencionar que la deuda de largo plazo disminuye de Bs 344,47 millones en junio de 2006 a Bs 2,01 millones para junio de 2010 (-99,42%), asimismo, la deuda de corto plazo incrementa un 16,25% entre junio de 2006 (Bs 425,84 millones) y junio de 2010 (Bs 495,03 millones).

Para marzo de 2011, la deuda financiera registra Bs 329,50 millones, habiendo disminuido respecto a junio de 2010 (Bs 165,53 millones). Por otra parte, a marzo 2011 la deuda financiera se encuentra compuesta en un 100% por obligaciones financieras de corto plazo.

**Gráfico 21**



**Gráfico 22**

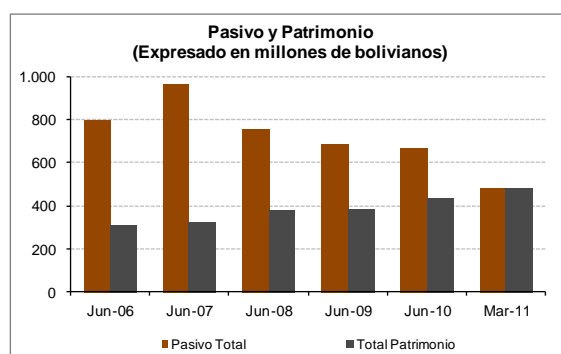


Fuente: Gravetal Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

Por el lado del patrimonio, éste ha venido mostrando una tendencia creciente entre junio 2006 y marzo 2011. El capital autorizado de Gravetal es de Bs 490 MM, y es representado por 490,000 acciones ordinarias y nominativas, con un valor nominal de Bs. 1,000 cada una. El capital suscrito y pagado de Gravetal asciende a Bs 301.274 MM.

Cabe resaltar que a marzo de 2011, el patrimonio de Gravetal ascendió a Bs 481,31MM, superior en 11,62 %, respecto junio de 2010.

**Gráfico 23**



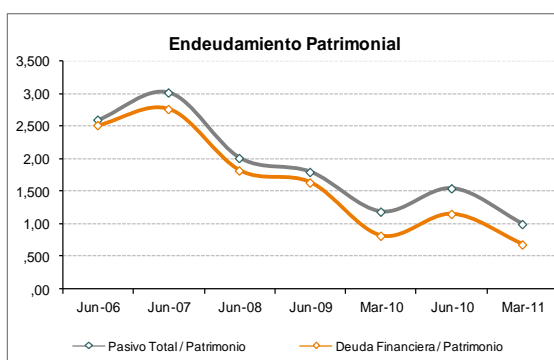
Fuente: Gravetal Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

El indicador de endeudamiento medido como pasivos totales sobre patrimonio ha mostrado una tendencia decreciente, debido a que la empresa ha ido amortizando la deuda que tenía. A marzo de 2010, el indicador de endeudamiento patrimonial fue de 1,00 veces, mostrando un nivel de endeudamiento adecuado.

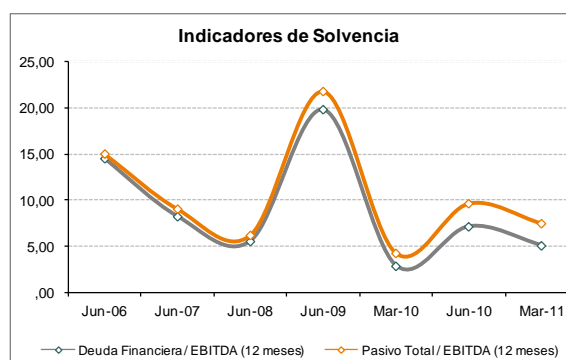
Respecto al indicador de solvencia, medido como Deuda Financiera a EBITDA (12 meses), este ha mostrado un nivel bastante elevado, llegando a registrar a junio de 2006 un nivel de 14,5 veces; así mismo, durante la gestión 2008/2009, éste indicador fue de 19,79 años, producto del menor EBITDA registrado por las menores ventas. A marzo de 2011, el indicador se redujo considerablemente, llegando a alcanzar el nivel de 5,11 años, debido a la menor deuda financiera.

PCR opina que los actuales indicadores de endeudamiento y solvencia de la empresa son aceptables dado el giro de negocio de la empresa.

**Gráfico 24**



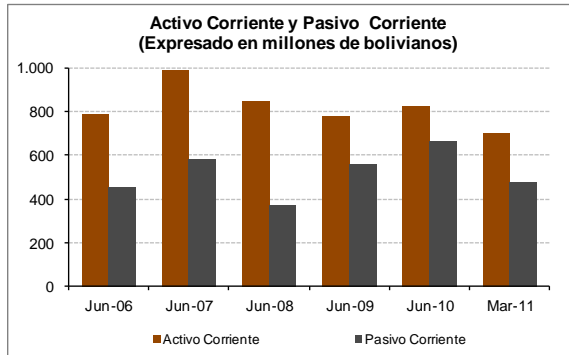
**Gráfico 25**



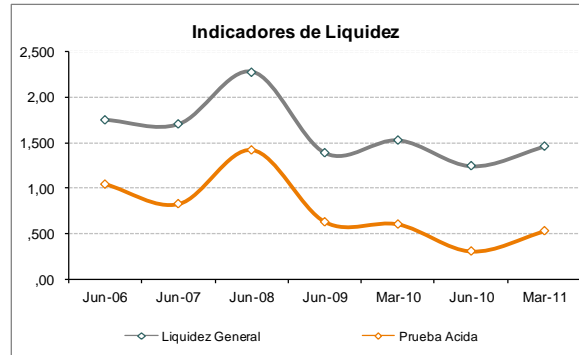
Fuente: Gravetal Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

**Liquidez:** Dado que los principales activos de Graveltal se concentran en el corto plazo, especialmente en inventarios y cuentas por cobrar, y como parte de estas se encuentran respaldadas por el patrimonio de la empresa, los indicadores de liquidez general y ácida han mostrado un calce continuo durante el periodo analizado, de tal manera que el nivel de liquidez general se ha mantenido por encima de 1, llegando a registrar a marzo de 2011 un nivel de 1,46 veces.

**Gráfico 26**



**Gráfico 27**



Fuente: Graveltal Bolivia S.A. / Elaboración: PCR

## Política de Dividendos

La política de dividendos de la empresa consiste en distribuir dividendos que contribuyan a la maximización de los beneficios y del precio de las acciones, así como la suficiente disposición de fondos de financiamiento para el eficiente desarrollo de las operaciones y estrategias empresariales.

En vista de la posición de largo plazo de los accionistas, gran parte del beneficio es retenido para la capitalización de las oportunidades de inversión futuras y el incremento del nivel de solvencia de la empresa.

Actualmente, Graveltal se encuentra en un periodo de recuperación económica debido a los contratiempos ocurridos en gestión 2009; por ello, se ha dispuesto la no repartición de dividendos hasta que se consolide la operación y las inversiones realizadas, en vistas de alcanzar un crecimiento competitivo.

| Cuadro 8: Anexo                              |                      |                      |                      |                      |                      |                    |                    |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|--------------------|
| GRAVETAL BOLIVIA S.A.                        |                      |                      |                      |                      |                      |                    |                    |
| Estados Financieros Individuales             |                      |                      |                      |                      |                      |                    |                    |
| En Bolivianos                                |                      |                      |                      |                      |                      |                    |                    |
|  | Jun-06               | Jun-07               | Jun-08               | Jun-09               | Jun-10               | mar-10             | mar-11             |
| <b>Balance General</b>                       |                      |                      |                      |                      |                      |                    |                    |
| Activo Corriente                             | 788.935.002          | 993.631.159          | 847.496.226          | 777.573.545          | 824.982.956          | 680.597.632        | 697.365.615        |
| Activo Corriente prueba ácida                | 471.947.438          | 484.569.278          | 530.662.415          | 353.616.057          | 205.189.290          | 270.336.697        | 254.672.138        |
| Activo No Corriente                          | 313.665.270          | 295.467.944          | 285.120.499          | 293.750.787          | 273.050.987          | 278.639.358        | 263.759.135        |
| <b>Activo Total</b>                          | <b>1.102.600.273</b> | <b>1.289.099.102</b> | <b>1.132.616.725</b> | <b>1.071.324.332</b> | <b>1.098.033.943</b> | <b>959.236.990</b> | <b>961.124.750</b> |
| Pasivo Corriente                             | 449.731.633          | 581.233.765          | 371.821.623          | 558.568.628          | 660.555.396          | 444.417.395        | 476.212.348        |
| Pasivo No Corriente                          | 346.608.182          | 387.024.397          | 384.735.838          | 129.808.131          | 6.275.948            | 76.415.085         | 3.598.778          |
| <b>Pasivo Total</b>                          | <b>796.339.814</b>   | <b>968.258.162</b>   | <b>756.557.461</b>   | <b>688.376.759</b>   | <b>666.831.344</b>   | <b>520.832.480</b> | <b>479.811.126</b> |
| <b>Total Patrimonio</b>                      | <b>306.260.458</b>   | <b>320.840.940</b>   | <b>376.059.264</b>   | <b>382.947.573</b>   | <b>431.202.605</b>   | <b>438.404.510</b> | <b>481.313.623</b> |
| <b>Deuda Financiera</b>                      | <b>770.327.095</b>   | <b>885.980.463</b>   | <b>684.093.556</b>   | <b>625.980.996</b>   | <b>497.039.679</b>   | <b>358.687.527</b> | <b>329.499.801</b> |
| Corto Plazo                                  | 425.849.435          | 501.254.433          | 302.538.946          | 499.824.622          | 495.032.504          | 286.263.152        | 329.499.801        |
| Largo Plazo                                  | 344.477.660          | 384.726.030          | 381.554.610          | 126.156.374          | 2.007.175            | 72.424.374         | -                  |
| <b>Estado de Ganancia y Pérdidas</b>         |                      |                      |                      |                      |                      |                    |                    |
| <b>Ventas Netas (Ingresos Operacionales)</b> | <b>911.506.048</b>   | <b>921.176.043</b>   | <b>1.183.056.233</b> | <b>794.489.236</b>   | <b>803.592.622</b>   | <b>589.304.867</b> | <b>800.662.604</b> |
| Costo de Ventas (Operacionales)              | 821.413.453          | 819.566.339          | 1.054.270.981        | 736.665.125          | 687.340.135          | 488.121.684        | 698.744.534        |
| Gastos operacionales                         | 36.960.890           | 34.542.957           | 37.284.378           | 51.523.182           | 46.798.794           | 36.418.107         | 42.122.596         |
| <b>Costos y Gastos Operacionales</b>         | <b>858.374.343</b>   | <b>854.109.296</b>   | <b>1.091.555.359</b> | <b>788.188.307</b>   | <b>734.138.929</b>   | <b>524.539.791</b> | <b>740.867.130</b> |
| <b>Resultado de Operación</b>                | <b>53.131.705</b>    | <b>67.066.747</b>    | <b>91.500.874</b>    | <b>6.300.929</b>     | <b>69.453.693</b>    | <b>64.765.076</b>  | <b>59.795.474</b>  |
| <b>Otros Ingresos y Egresos</b>              | <b>-41.717.208</b>   | <b>-52.486.262</b>   | <b>-66.230.455</b>   | <b>-41.853.291</b>   | <b>-23.326.226</b>   | <b>-11.995.597</b> | <b>-24.499.608</b> |
| Ingresos Financieros                         | 9.371.848            | 10.596.669           | 10.121.994           | 11.556.275           | 0                    | 0                  | 0                  |
| Gastos Financieros                           | -52.369.953          | -57.841.665          | -66.386.757          | -50.001.082          | -36.232.864          | -27.768.881        | -19.877.154        |
| <b>Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio</b> | <b>11.414.497</b>    | <b>14.580.485</b>    | <b>18.010.909</b>    | <b>-35.552.362</b>   | <b>44.627.467</b>    | <b>52.769.479</b>  | <b>35.295.866</b>  |
| <b>EBITDA y Cobertura</b>                    |                      |                      |                      |                      |                      |                    |                    |
| Total Ingresos (12 meses)                    | 911.506.048          | 921.176.043          | 1.183.056.233        | 794.489.236          | 803.592.622          | 910.953.995        | 1.014.950.359      |
| Costos de Ventas (12 meses)                  | 821.413.453          | 819.566.339          | 1.054.270.981        | 736.665.125          | 687.340.135          | 764.292.356        | 897.962.985        |
| Utilidad Neta (12 meses)                     | 11.414.497           | 14.580.485           | 18.010.909           | -35.552.362          | 44.627.467           | 84.181.327         | 27.153.854         |
| Margen bruto (12 meses)                      | 9,88%                | 11,03%               | 10,89%               | 7,28%                | 14,47%               | 16,10%             | 11,53%             |
| Margen operativo (12 meses)                  | 5,83%                | 7,28%                | 7,73%                | 0,79%                | 8,64%                | 10,83%             | 6,35%              |
| Margen neto (12 meses)                       | 1,25%                | 1,58%                | 1,52%                | -4,47%               | 5,55%                | 9,24%              | 2,68%              |
| EBIT (12 meses)                              | 53.131.705           | 67.066.747           | 91.500.874           | 6.300.929            | 69.453.693           | 98.617.082         | 64.484.091         |
| EBITDA (12 meses)                            | 53.131.705           | 107.467.848          | 122.830.947          | 31.638.233           | 69.453.693           | 123.613.697        | 64.535.930         |
| Gastos Financieros (12 meses)                | 52.369.953           | 57.841.665           | 66.386.757           | 50.001.082           | 36.232.864           | 40.055.819         | 28.341.137         |
| EBIT / Gastos Financieros (12 meses)         | 1,01                 | 1,16                 | 1,38                 | 0,13                 | 1,92                 | 2,46               | 2,28               |
| EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)       | 1,01                 | 1,86                 | 1,85                 | 0,63                 | 1,92                 | 3,09               | 2,28               |
| EBITDA / Ingresos (12 meses)                 | 5,83%                | 11,67%               | 10,38%               | 3,98%                | 8,64%                | 13,57%             | 6,36%              |
| <b>Solvencia</b>                             |                      |                      |                      |                      |                      |                    |                    |
| Pasivo Corriente / Pasivo Total              | 0,56                 | 0,60                 | 0,49                 | 0,81                 | 0,99                 | 0,85               | 0,99               |
| Pasivo No Corriente / Pasivo Total           | 0,44                 | 0,40                 | 0,51                 | 0,19                 | 0,01                 | 0,15               | 0,01               |
| Deuda Financiera / Pasivo Total              | 0,97                 | 0,92                 | 0,90                 | 0,91                 | 0,75                 | 0,69               | 0,69               |
| Pasivo No Corriente / Patrimonio             | 1,13                 | 1,21                 | 1,02                 | 0,34                 | 0,01                 | 0,17               | 0,01               |
| Deuda Financiera / Patrimonio                | 2,52                 | 2,76                 | 1,82                 | 1,63                 | 1,15                 | 0,82               | 0,68               |
| Pasivo Total / Patrimonio                    | 2,60                 | 3,02                 | 2,01                 | 1,80                 | 1,55                 | 1,19               | 1,00               |
| Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses)      | 6,52                 | 3,60                 | 3,13                 | 4,10                 | 0,09                 | 0,62               | 0,06               |
| Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)         | 14,50                | 8,24                 | 5,57                 | 19,79                | 7,16                 | 2,90               | 5,11               |
| Pasivo Total / EBITDA (12 meses)             | 14,99                | 9,01                 | 6,16                 | 21,76                | 9,60                 | 4,21               | 7,43               |
| <b>Rentabilidad</b>                          |                      |                      |                      |                      |                      |                    |                    |
| ROA (12 meses)                               | 1,04%                | 1,13%                | 1,59%                | -3,32%               | 4,06%                | 8,78%              | 2,83%              |
| ROE (12 meses)                               | 3,73%                | 4,54%                | 4,79%                | -9,28%               | 10,35%               | 19,20%             | 5,64%              |
| <b>Liquidez</b>                              |                      |                      |                      |                      |                      |                    |                    |
| Liquidez General                             | 1,75                 | 1,71                 | 2,28                 | 1,39                 | 1,25                 | 1,53               | 1,46               |
| Prueba Ácida                                 | 1,05                 | 0,83                 | 1,43                 | 0,63                 | 0,31                 | 0,61               | 0,53               |
| Capital de Trabajo                           | 339.203.369          | 412.397.394          | 475.674.603          | 219.004.917          | 164.427.560          | 236.180.237        | 221.153.267        |

Fuente: Gravel Bolivia S.A. / Elaboración: PCR