

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A. ES UNA EMPRESA AGROINDUSTRIAL QUE TIENE COMO OBJETO LA INDUSTRIA DE ACEITES Y SUS DERIVADOS EN LA FORMA MÁS AMPLIA.

PROSPECTO COMPLEMENTARIO

EL PRESENTE DOCUMENTO DEBE SER LEÍDO CONJUNTAMENTE CON EL PROSPECTO MARCO CORRESPONDIENTE AL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS IASA.

INSCRIPCIÓN COMO EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: No. ASFI/DSV-EM-FIN-109/2009, MEDIANTE RESOLUCIÓN DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO No. 089/2009, DE 11 DE AGOSTO DE 2009
INSCRIPCIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIONES EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: No. ASFI/DSV-PEB-FIN-033/2009, MEDIANTE RESOLUCIÓN DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO No. 240/2009, DE 21 DE SEPTIEMBRE DE 2009
INSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN 1 EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: No. ASFI/DSV-ED-FIN-142/2009, MEDIANTE CARTA DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO No. ASFI/DSV/R-56139/2009, DE FECHA 11 DE NOVIEMBRE DE 2009

EMISIÓN DE VALORES DE OFERTA PÚBLICA COMPRENDIDA DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS IASA, QUE POSIBILITA A INDUSTRIAS DE ACEITE S.A. LA EMISIÓN DE BONOS HASTA UN MONTO AUTORIZADO DE US\$ 50.000.000,00 (CINCUENTA MILLONES 00/100 DÓLARES). A LA FECHA DEL PRESENTE PROSPECTO COMPLEMENTARIO, EL EMISOR NO MANTIENE VALORES VIGENTES COMPRENDIDOS DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES. ESTA PRIMERA EMISIÓN COMPRENDIDA DENTRO DEL PROGRAMA SE DENOMINA:

BONOS IASA – EMISIÓN 1

MONTO DE LA EMISIÓN:

US\$ 35.000.000,00

(Treinta y Cinco Millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)

TIPO DE VALOR A EMITIR:	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo
MONEDA DE LA EMISIÓN:	Dólares de los Estados Unidos de América
SERIES EN QUE SE DIVIDE LA EMISIÓN:	SERIE ÚNICA
CLAVE DE PIZARRA:	FIN-1-E1U-09
FECHA DE EMISIÓN:	13 de noviembre de 2009
PLAZO DE LA EMISIÓN:	Dos mil quinientos veinte (2.520) días calendarios
FECHA DE VENCIMIENTO:	7 de octubre de 2016
VALOR NOMINAL:	US\$ 100.000,00 (Cien mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
PRECIO MÍNIMO DE COLOCACIÓN:	El precio mínimo de colocación de los Bonos será su valor nominal.
TIPO DE INTERÉS:	Los Bonos devengarán un interés nominal, anual y fijo.
TASA DE INTERÉS:	7,65% anual
PERIODICIDAD DE PAGO DE LOS INTERESES:	Los intereses de los Bonos serán pagados cada ciento ochenta (180) días calendarios a partir de la fecha de emisión.
PERIODICIDAD DE AMORTIZACIÓN DEL CAPITAL:	El capital será amortizado cada ciento ochenta (180) días calendarios, en diez (10) cuotas iguales equivalentes al diez por ciento (10%) del capital, a partir del quinto cupón (Cupón 5).
FORMA DE AMORTIZACIÓN DEL CAPITAL Y PAGO DE INTERES:	La amortización de capital y el pago de intereses serán realizados en la misma moneda de la Emisión, a partir de su fecha de vencimiento. En la fecha de vencimiento, el capital e intereses se pagarán contra la presentación de la identificación y cumplimiento de los requisitos requeridos, sin ser necesaria la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT). A partir del día siguiente de la fecha de vencimiento, el capital e intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT), emitido por la EDV y cumplimiento de los requisitos requeridos.
GARANTÍA:	Quirografía
PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA:	Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN:	A mejor esfuerzo
PLAZO DE COLOCACIÓN PRIMARIA:	Ciento ochenta (180) días calendarios a partir de la fecha de emisión.
MECANISMO DE NEGOCIACIÓN:	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES:	Mediante Anotación en Cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES:	A la orden.
CALIFICADORA DE RIESGO:	Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.
CALIFICACIÓN DE RIESGO:	AA3 La calificación de riesgo corresponde a aquellos valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía. El numeral 3 significa que el valor se encuentra en el nivel más bajo de la categoría de 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. VEASE LA SECCIÓN “FACTORES DE RIESGO” EN LA PÁGINA 20, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÍAN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

ESTRUCTURACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIONES, DE LA EMISIÓN Y ELABORACIÓN DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO:

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

COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN:

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

LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA CUBIERTA.

La Paz, Noviembre de 2009

FINO

Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A. es la agencia de bolsa responsable de la estructuración de la Emisión descrita en este Prospecto Complementario.

Las personas responsables de la elaboración de este Prospecto Complementario son:

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

- Raúl Guzmán Mealla – Gerente General
- Paola Pozo Luna – Oficial de Inversiones

Por Industrias de Aceite S.A.

- Juan Llosa – Gerente General
- Guillermo Rubini Airaldi -Gerente Administrativo Financiero y de Recursos Humanos
- Raúl Castro – Jefe de Costos y Presupuestos
- Manfredo Hurtado – Contador General
- Raymundo Cuellar – Jefe de Tributación y Auditoría Interna

Los principales ejecutivos de Industrias de Aceite S.A., a la fecha de este Prospecto Complementario, son:

- Juan Llosa Isenrich – Gerente General
- Guillermo Rubini Airaldi -Gerente Administrativo Financiero y de Recursos Humanos
- Jorge Rada Arroyo – Gerente de Marketing
- Cesar Campoverde Celi- Gerente Industrial
- David Flambury Moreno- Gerente de Logística
- Luis Ugarte Chamorro- Gerente Agrícola
- Alvaro Rico Ramallo- Gerente de Calidad y Planificación
- Alfonso Kreidler Riganti- Gerente de Proyectos Especiales
- Raymundo Cuellar –Jefe de Tributación y Auditoría Interna

La documentación presentada a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) como parte de la solicitud de autorización e inscripción es de carácter público y puede ser consultada en las siguientes oficinas:

Registro del Mercado de Valores

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
Calle Reyes Ortiz esquina Federico Zuazo
Edificio Torres Gundlach, Torre Este, Piso 4
La Paz, Bolivia

Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Calle Montevideo No. 142
La Paz, Bolivia

Credibolsa S.A.

Agencia de Bolsa filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A.
Calle Heriberto Gutierrez Esq. Rosendo Gutierrez No 2323
Zona Sopocachi
La Paz – Bolivia

Industrias de Aceite S.A.

Carretera al Norte, Km 6 ½ s/n
Santa Cruz, Bolivia

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES

Declaración Jurada de los Estructuradores por el Contenido del Prospecto Complementario



SEÑOR JUEZ DE INSTRUCCIÓN DE TURNO EN LO CIVIL

SOLICITA SE FIJE DÍA Y HORA DE
DECLARACIÓN JURADA

OTROSÍES.- SU CONTENIDO

Raúl Augusto Guzmán Mealla, C.I. 3814802 Cbba., soltero, estudiante, mayor de edad y hábil por derecho, en su calidad de REPRESENTANTE LEGAL-GERENTE GENERAL DE CREDIBOLSA S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A., con domicilio laboral en la calle Heriberto Gutierrez N°2323 de la zona de Sopocachi de esta ciudad ante las consideraciones de su autoridad con respeto expongo y digo:

APERSONAMIENTO.- En virtud del poder No. 1033/2008 de fecha 21 de agosto de 2008 por ante Notario de Fe Pública Dra. Silvia Noya Laguna acredito legal representación de CREDIBOLSA S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A., solicitando que se entienda conmigo ulteriores diligencias.

ANTECEDENTES.-

Señor Juez, a fines que en derecho podamos hacer valer y en atención a lo dispuesto en el Art. 24 de la Constitución Política del Estado solicito a su autoridad se sirva tomar DECLARACIÓN JURADA a mi persona, considerando el siguiente punto:

PUNTO PRIMERO.- "Como es cierto y evidente que mi persona **Raúl Augusto Guzmán Mealla con C.I. 3814802 CBBA, en su calidad de REPRESENTANTE LEGAL-GERENTE GENERAL DE LA AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A.**, declaro haber realizado una investigación dentro del ámbito de mi competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, la cual me lleva a considerar que la información proporcionada por Industrias de Aceite S.A., o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir, que 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, carezco de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado. Quien desee adquirir los Bonos IASA – Emisión 1 que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en este documento y en el Prospecto Marco, respecto a los Valores y a la transacción propuesta. La adquisición de los Valores presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todos los términos y

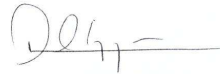
condiciones de la Oferta Pública tal como aparecen en el presente prospecto informativo".

OTROSI PRIMERO.- Una vez realizada la declaración jurada solicito a su autoridad se me entregue y sea con las formalidades de ley.

OTROSI SEGUNDO.- A fin de acreditar mi interés legal adjunto poder respectivo.

OTROSI TERCERO.- Domicilio, la secretaria de su despacho.
La Paz, Septiembre de 2009.


RAÚL GUZMÁN MALLA
ABOGADO
C.R. 12.358.001/2

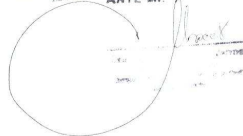

RAÚL GUZMÁN MALLA
GERENTE GENERAL
CREDIDOLSA S.A.

16
de pto. n.º 16
(6:30)
Rm

A, 17 de septiembre de 2009

Recibase la declaración jurada cualquier día hábil en
horarios de trabajo del Juzgado.

AL OTROSI.- Por señado.


RAÚL GUZMÁN MALLA
ABOGADO
C.R. 12.358.001/2
ANTE MI:

RAÚL GUZMÁN MALLA
GERENTE GENERAL
CREDIDOLSA S.A.



CORTE SUPERIOR DEL DISTRITO
La Paz - Bolivia



ACTA DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA

En la ciudad de La Paz, a horas diez y diez del día diecisiete del mes de septiembre de dos mil nueve años el Juzgado Cuarto de Instrucción en lo Civil de la Capital, conformado por el Sr. Juez Dr. Eddy Arequipa Cubillas y la suscrita Actuaría, se constituyó en audiencia pública de recepción de declaración jurada dentro el petitorio interpuesto por **RAÚL AUGUSTO GUZMÁN MEALLA**, representante legal Gerente General de **CREDIBOLSA S.A.** Agencia de Bolsa Filial del **BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A.**

Instalada la audiencia por el Sr. Juez, se hizo presente el señor **RAÚL AUGUSTO GUZMÁN MEALLA**, mayor de edad, hábil por derecho, con C.I. No. 3814802 Cbba., con domicilio laboral en la calle Heriberto Gutiérrez No. 2323 de la zona de Sopocachi, quien en su calidad de **REPRESENTANTE LEGAL - GERENTE GENERAL DE CREDIBOLSA S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A.** y luego de prestar el juramento de Ley, dijo:

AL ÚNICO.- "Si, es cierto y evidente que mi persona **RAÚL AUGUSTO GUZMÁN MEALLA**, con C.I. No. 3814802 Cbba., como **REPRESENTANTE LEGAL - GERENTE GENERAL DE CREDIBOLSA S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A.**, declaro haber realizado una investigación dentro del ámbito de mi competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, la cual me lleva a considerar que a información proporcionada por Industrias de Aceite S.A., o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir, que 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, carezo de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado. Quien desee adquirir los Bonos IASA - Emisión 1 que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en este documento y en el Prospecto Marco, respecto a los Valores y a la transacción propuesta. La

adquisición de Valores presupone la aceptación por el transcriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la Oferta Pública tal como aparecen en el presente proceso informativo".

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

Dr. Eddy Arequ
JUEZ 4to. DE INSTRUCC
La Paz - Bolivia

[Handwritten signature]

ANTE MI:

[Handwritten signature]
Dra. Rosa López V. Verrill
Abogada
La Paz - Bolivia

Declaración Jurada del Representante Legal del Emisor por el Contenido del Prospecto Complementario

ACTA DE DECLARACION JURADA VOLUNTARIA

En esta ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a horas nueve y veinte A.m, del día martes seis de octubre del año dos mil nueve, se reunió el Tribunal del Juzgado Noveno de Instrucción en lo Civil de la Capital, compuesto por la Sra. Juez Dra. MARY J. ALVIS GUZMAN y el suscrito Actuario, a objeto de tomar la declaración jurada libre y voluntaria del ciudadano .

JUAN GONZALO JAVIER LLOSA ISENRIK, con la cedula de identidad, EXT. 0016770 -SCZ. Mayor de edad, hábil por ley, estado civil casado, domiciliado en el Barrio Las Palmas, Calle Las Palmas 201 .-

Quien una vez instalado el acto y previo juramento de ley, Dijo:

En mi calidad de Gerente General de la EMPRESA INDUSTRIAS DE ACEITE S.A "IASA" a fin de cumplir requisitos con la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, declaro que la información presentada ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) , y la información contenida en el Prospecto Marco y la contenida en el Prospecto Complementario es veraz, asimismo manifiesto que Industrias de Aceite S.A , presentó a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero una Declaración respecto a la veracidad de la información, como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de los Valores objeto de la presente oferta pública, asimismo manifiesto que no tengo conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto.-

Se hace constar que el presente acto da fe de lo manifestado bajo juramento ante este tribunal, no así de la veracidad del contenido y finalidad de la declaración.

Con lo que terminó la declaración, leída que le fue persistió en su tenor, firmando en constancia el compareciente, conjuntamente con la señora Juez y el suscrito Actuario que certifica:

Esta página ha sido dejada en blanco intencionalmente.

ÍNDICE

1.	RESUMEN DEL PROSPECTO	1
1.1.	Resumen de las Condiciones y Características de la Oferta	1
1.2.	Información Resumida de los Participantes	2
1.3.	Información legal y resumida de la Emisión de Bonos y del Emisor	3
1.3.1.	De la Emisión de Bonos	3
1.3.2.	Del Emisor.....	4
1.4.	Restricciones y Limitaciones a las que se sujeta IASA.....	4
1.5.	Información Financiera	4
1.6.	Factores de Riesgo.....	8
2.	DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS	10
2.1.	Antecedentes Legales	10
2.2.	Características de la Emisión	11
2.2.1.	Denominación de la Emisión	11
2.2.2.	Tipo de Valores a emitirse dentro de la Emisión de Bonos	11
2.2.3.	Moneda y Monto de la Emisión	11
2.2.4.	Valor Nominal y Precio Mínimo de Colocación	11
2.2.5.	Número de series, Monto y Número de Bonos de cada Serie.....	12
2.2.6.	Tipo de Interés y Tasa Nominal de Interés.....	12
2.2.7.	Fecha de Emisión y Plazo de los Bonos	12
2.2.8.	Cronograma de Amortización de Capital y Pago de Intereses	12
2.2.9.	Plazo de Colocación	12
2.2.10.	Forma de circulación de los Bonos	12
2.2.11.	Forma de Representación de los Bonos	12
2.2.12.	Transferencia de los Bonos.....	12
2.2.13.	Contenido de los Bonos.....	13
2.2.14.	Forma, lugar y plazo para la amortización del Capital y el pago de los intereses.....	13
2.2.15.	Frecuencia y Forma en que se Comunicarán los Pagos a los Tenedores de Bonos.....	13
2.2.16.	Provisión para el Pago de Intereses y Capital	13
2.2.17.	Reajustabilidad del Empréstito	14
2.2.18.	Garantía	14
2.2.19.	Convertibilidad de los Bonos	14
2.2.20.	Reemplazo de Valores	14
2.2.21.	Posibilidad de que otros Valores afecten a las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones.....	14
2.2.22.	Redención Anticipada.....	14
2.2.23.	Efectos de una eventual fusión, división o transformación de la Sociedad.....	14
2.2.24.	Modificación a las condiciones y características del Programa y sus Emisiones.....	14

2.2.25.	Otras Emisiones.....	15
2.3.	Obligaciones y Compromisos de la Sociedad.....	15
2.3.1.	Compromisos Positivos de la Sociedad.....	15
2.3.2.	Compromisos Negativos de la Sociedad.....	15
2.3.3.	Compromisos Financieros.....	15
2.3.4.	Metodología de Cálculo de la Relación de Cobertura de Servicio de Deuda (RCD).....	15
2.3.5.	Metodología de Cálculo de la Relación Deuda Sobre Patrimonio (RDP).....	15
2.3.6.	Frecuencia y Formato de la Información Financiera a ser presentada a los Tenedores de Bonos.....	15
2.4.	Hechos de Incumplimiento y Aceleración de Plazos.....	15
2.4.1.	Hechos Potenciales de Incumplimiento.....	16
2.4.2.	Hechos de Incumplimiento.....	16
2.4.3.	Aceleración de Plazos.....	16
2.4.4.	Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.....	16
2.5.	Representante Común de Tenedores de Bonos.....	16
2.6.	Agente Pagador.....	17
2.7.	Asambleas de Tenedores de Bonos.....	17
2.8.	Protección de Derechos.....	17
2.9.	Arbitraje.....	17
2.10.	Tratamiento Tributario.....	17
2.11.	Calificación de Riesgo.....	17
3.	RAZONES DE LA EMISIÓN Y DESTINO DE LOS FONDOS.....	18
4.	FACTORES DE RIESGO.....	20
4.1.	Factores de Riesgo relacionados con Bolivia.....	20
4.1.1.	Riesgo País o Riesgo Estructural.....	20
4.1.2.	Riesgo de los Controles del Tipo de Cambio y las Fluctuaciones Cambiarias.....	20
4.1.3.	Riesgo de Devaluación.....	20
4.1.4.	Riesgo de Variación de Tasas de Interés.....	20
4.1.5.	Riesgo de Implementación de Restricciones a las Exportaciones.....	20
4.2.	Factores de Riesgo relacionados al Emisor.....	20
4.2.1.	Riesgo de Variación en el Precio de Materias Primas.....	20
4.2.2.	Riesgo de Tipo de Cambio.....	21
4.2.3.	Riesgo de Aumento de la Competencia.....	21
4.2.4.	Riesgos por Procesos Pendientes y otras Contingencias.....	21
4.2.5.	Riesgos por Factores Climáticos.....	21
4.2.6.	Riesgos por Acceso a Fuentes de Financiamiento.....	21
4.3.	Factores de Riesgo relacionados a los Bonos y al Programa de Emisiones de Bonos.....	22
4.3.1.	Mercado Secundario para los Bonos.....	22

4.3.2.	Riesgo Tributario.....	22
5.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN.....	23
5.1.	Inversionistas a los que van Dirigidos los Bonos	23
5.2.	Medios de Difusión sobre las Principales Condiciones de la Oferta.....	23
5.3.	Tipo de Oferta.....	23
5.4.	Diseño y Estructuración.....	23
5.5.	Agencia de Bolsa Responsable de la Colocación.....	23
5.6.	Forma de Colocación.....	23
5.7.	Modalidad de Colocación	23
5.8.	Plazo de Colocación	23
5.9.	Relación entre el Emisor y la Agencia de Bolsa Responsable de la Colocación	23
5.10.	Bolsa de Valores donde se transarán los Valores	23
6.	EL EMISOR.....	24
6.1.	Identificación del Emisor.....	24
6.2.	Documentos Constitutivos	24
6.3.	Capital Social	25
6.4.	Empresas Vinculadas	26
6.5.	Estructura Administrativa Interna.....	27
6.6.	Directores y Ejecutivos	29
6.7.	Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos de IASA	29
6.8.	Empleados	31
7.	DESCRIPCIÓN DE INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.	33
7.1.	Procesos Judiciales Existentes	33
7.2.	Obligaciones Existentes	33
7.3.	Hechos Relevantes.....	34
8.	ANÁLISIS FINANCIERO	36
8.1.	Balance General	36
8.1.1.	Activo	36
8.1.2.	Pasivo	36
8.1.3.	Patrimonio.....	37
8.2.	Estado de Ganancias y Pérdidas	37
8.2.1.	Ingresos Operacionales.....	37
8.2.2.	Egresos Operacionales.....	37
8.2.3.	Otros Ingresos y Egresos	38
8.2.4.	Utilidad Neta.....	38
8.3.	Índices Financieros.....	38
8.3.1.	Índices de Liquidez	38

8.3.2.	Índices de Endeudamiento y Solvencia.....	38
8.3.3.	Índices de Rentabilidad.....	39
8.4.	Índices de Actividad y Eficiencia.....	39
8.5.	Compromisos Financieros.....	39
8.6.	Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera.....	40
8.7.	Estados Financieros Comparativos.....	41
8.7.1.	Balance General Comparativo.....	41
8.7.2.	Análisis Vertical del Balance General.....	42
8.7.3.	Análisis Horizontal del Balance General.....	43
8.7.4.	Estado de Ganancias y Pérdidas Comparativo.....	44
8.7.5.	Análisis Vertical del Estado de Ganancias y Pérdidas.....	45
8.7.6.	Análisis Horizontal del Estado de Ganancias y Pérdidas y.....	46
8.7.7.	Índices Financieros.....	47
9.	Anexos.....	49
9.1.	Estados Financieros Auditados al 30 de Junio de 2007.....	49
9.2.	Estados Financieros Auditados al 30 de Junio de 2008.....	69
9.3.	Estados Financieros Auditados al 30 de Junio de 2009.....	87
9.4.	Estados Financieros Auditados al 31 de Agosto de 2009.....	106
9.5.	Estados Financieros al 31 de octubre de 2009.....	124
9.6.	Informe de Calificación de Riesgo.....	126

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro No. 1:	Resumen Comparativo del Balance General.....	5
Cuadro No. 2:	Resumen Comparativo del Estado de Ganancias y Pérdidas.....	6
Cuadro No. 3:	Resumen Comparativo de los Principales Indicadores Financieros.....	7
Cuadro No. 4:	Antecedentes del Representante Provisional de Tenedores de Bonos	16
Cuadro No. 5:	Nómina de Accionistas de Industrias de Aceite S.A. (al 31 de agosto de 2009).....	26
Cuadro No. 6:	Entidades Vinculadas por Propiedad (al 31 de agosto de 2009).....	26
Cuadro No. 7:	Organigrama (al 31 de agosto del 2009).....	28
Cuadro No. 8:	Directorio (al 31 de agosto del 2009)	29
Cuadro No. 9:	Principales Ejecutivos (al 31 de agosto del 2009).....	29
Cuadro No. 10:	Clasificación del Personal de IASA (al 31 de agosto del 2009).....	32
Cuadro No. 11:	Información de Pasivos (al 31 de agosto de 2009).....	33
Cuadro No. 12:	Compromisos Financieros.....	40

GLOSARIO

A efectos del Prospecto Marco y este Prospecto Complementario, los términos definidos a continuación tendrán los siguientes significados:

ASFI: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, que es la Institución que a la fecha ha asumido las funciones y atribuciones de control y supervisión de las actividades económicas de valores y seguros.

BBV: Bolsa Boliviana de Valores S.A., lugar donde se inscribirá y colocará cada una de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones

Bs o Bolivianos: Moneda de curso legal en Bolivia.

CAINCO: Cámara de Industria, Comercio, Servicios y Turismo de Santa Cruz.

CAT: Certificado de Acreditación de Titularidad, emitido por la EDV, que tiene por objeto acreditar la titularidad de uno o más valores anotados en cuenta perteneciente a una misma serie y emisión.

Compañía: Industrias de Aceite S.A.

Comunidad Andina de Naciones: Conjunto de órganos e instituciones de la Comunidad Andina que tiene como finalidad permitir una coordinación efectiva entre sí para profundizar la integración subregional andina, promover su proyección externa y robustecer las acciones relacionadas con el proceso de integración.

Día: Un día calendario, vale decir los días corridos incluidos los sábados, domingos y feriados.

Día Hábil: Corresponde a los días laborables que no incluyen a los días sábados, domingos y feriados reconocidos por Bolivia

Dólares o US\$: Moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.

EDV: Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., entidad encargada de la custodia, registro y administración de Valores, así como de la liquidación y compensación de las operaciones realizadas con los Valores objeto de depósito.

Emisión: Emisión de Bonos comprendida en el Programa de Emisiones de Bonos IASA.

Emisor: Entendida como la sociedad por acciones que previo cumplimiento a los requisitos establecidos por leyes bolivianas procederá a la Oferta Pública de Bonos. Particularmente para este Programa de Emisiones, es la empresa Industrias de Aceite S.A.

Empresa: Industrias de Aceite S.A.

Empresa(s) Calificadora(s) de Riesgo: Son las empresas debidamente autorizadas e inscritas en el Registro de Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y contratadas por el Emisor para emitir una calificación sobre el riesgo derivado de los Instrumentos a emitirse.

Empresas Vinculadas: aquellas entidades que, jurídicamente independientes, mantienen vínculos patrimoniales, de propiedad, de administración o responsabilidad crediticia que, en base a indicios razonables y suficientes, permitan presumir, salvo prueba en contrario, que las actuaciones económicas y/o financieras de las mismas, están dirigidas por un solo interés o por un conjunto de ellos, o que existan riesgos financieros comunes en los créditos que se les otorga o respecto de los Valores que emitan.

Fecha de Colocación: Es la fecha en la cual se asignan los Bonos a las personas naturales o jurídicas que van a adquirir la condición de Tenedores de Bonos y el compromiso de pagar todo o parte de su precio según corresponda, de acuerdo con el resultado del Mecanismo de Colocación de los Bonos.

FINO: Industrias de Aceite S.A.

HA: Hectárea.

Hi-Pro: Harina de soya o girasol con alto contenido de proteína (high protein).

IASA: Industrias de Aceite S.A.

Know how: asistencia o metodología de trabajo aplicada a sus métodos de trabajo.

M: Miles

MM: Millones

Modalidad "a mejor esfuerzo": Aquella operación por la cual el suscriptor se obliga a efectuar la colocación de los valores materia de la operación, empleando la misma diligencia que las personas emplean ordinariamente en sus propios negocios y sin mediar compromiso alguno de adquisición o suscripción del remanente de valores no colocados.

PDF: Planta Don Felipe

Prospecto Complementario: Es el documento complementario al prospecto marco que se elabora para cada emisión dentro de un programa de emisiones de bonos y que contiene las condiciones específicas y particulares de cada una de las emisiones que no se encuentran contempladas en el correspondiente prospecto marco.

Registro del Mercado de Valores (RMV): es el registro público de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero que tiene por objeto inscribir a las personas naturales y jurídicas, emisiones, valores, actividades u otros participantes del Mercado de Valores, así como proporcionar al público en general la información que lo conforma con la finalidad de contribuir a la toma de decisiones en materia financiera en el Mercado de Valores y promover la transparencia del mercado.

Representante Común de Tenedores de Bonos: Intermediario entre el Emisor y los titulares de los Bonos acorde a lo establecido en el artículo 655 del Código de Comercio boliviano.

Sociedad: Industrias de Aceite S.A.

Tenedores de Bonos: Personas naturales o personas jurídicas que figuren como propietarios de los Bonos en los registros de la Entidad de Depósito de Valores. Son los legitimados para ejercer los derechos políticos y económicos correspondientes a los Bonos.

TM: Tonelada métrica

UFV: Unidad de Fomento a la Vivienda.

1. RESUMEN DEL PROSPECTO

1.1. Resumen de las Condiciones y Características de la Oferta

Denominación de la Emisión:	Bonos IASA – Emisión 1
Tipo de Valores a emitirse dentro de la Emisión de Bonos:	Los valores a emitirse dentro de esta emisión de bonos serán bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Moneda de la Emisión:	Dólares de los Estados Unidos de América
Monto de la Emisión:	US\$ 35.000.000 (treinta y cinco millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América)
Valor Nominal:	US\$ 100.000,00 (Cien mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de América)
Precio Mínimo de Colocación:	El precio mínimo de colocación de los Bonos IASA – Emisión 1 será su valor nominal.
Número de series, Monto y Número de Bonos de cada Serie:	La presente Emisión tendrá una sola serie por un monto de US\$ 35.000.000 (treinta y cinco millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América). La Serie Única estará conformada por trescientos cincuenta (350) Bonos.
Tipo de Interés y Tasa Nominal de Interés:	Los Bonos IASA – Emisión 1 devengarán un interés nominal, anual y fijo de 7,65% anual.
Fecha de Emisión y Plazo de los Bonos:	Los bonos de la Serie Única de esta Emisión de Bonos tendrán un plazo de dos mil quinientos veinte (2.520) días calendarios a partir del 13 de noviembre de 2009.
Cronograma de Amortización de Capital y Pago de Intereses:	La amortización de capital se realizará a partir del quinto cupón (Cupón 5), cada ciento ochenta (180) días calendarios, en diez (10) cuotas iguales equivalentes al diez por ciento (10%) del capital. Los intereses se representarán mediante catorce (14) cupones y se pagarán al vencimiento de éstos, cada ciento ochenta (180) días calendarios a partir de la fecha de emisión.

Cupón	Fecha	Plazo (Días)	Intereses (US\$)	Capital (US\$)	Total (US\$)
1	12-May-10	180	3.825,00	-	3.825,00
2	08-Nov-10	180	3.825,00	-	3.825,00
3	07-May-11	180	3.825,00	-	3.825,00
4	03-Nov-11	180	3.825,00	-	3.825,00
5	01-May-12	180	3.825,00	10.000,00	13.825,00
6	28-Oct-12	180	3.442,50	10.000,00	13.442,50
7	26-Apr-13	180	3.060,00	10.000,00	13.060,00
8	23-Oct-13	180	2.677,50	10.000,00	12.677,50
9	21-Apr-14	180	2.295,00	10.000,00	12.295,00
10	18-Oct-14	180	1.912,50	10.000,00	11.912,50
11	16-Apr-15	180	1.530,00	10.000,00	11.530,00
12	13-Oct-15	180	1.147,50	10.000,00	11.147,50
13	10-Apr-16	180	765,00	10.000,00	10.765,00
14	07-Oct-16	180	382,50	10.000,00	10.382,50
		Total	36.337,50	100.000,00	136.337,50

Forma, lugar y plazo para la amortización del Capital y pago de los intereses:

La amortización de capital se realizará de acuerdo con el Cronograma de Amortización de Capital y Pago de Intereses. Los intereses se representarán mediante cupones y se pagarán al vencimiento de éstos. En un plazo no mayor a diez (10) días calendarios y no menor a un (1) día calendario antes de las fechas de vencimiento, la Sociedad realizará una publicación en un medio de prensa de circulación nacional, informando a los Tenedores de Bonos que se realizarán los pagos correspondientes de capital e intereses.

	La amortización de capital y el pago de intereses serán realizados por Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A., en sus oficinas ubicadas en la Calle Heriberto Gutierrez N° 2323, Zona Sopocachi de la ciudad de La Paz.
Forma de circulación de los Bonos:	Los bonos comprendidos dentro de esta Emisión de Bonos serán emitidos a la orden.
Forma de Representación de los Bonos:	Mediante anotación en cuenta en el Sistema de Registro de la EDV.
Garantía:	Los bonos comprendidos dentro de esta Emisión de Bonos están respaldados a través de la garantía quirografaria de la Sociedad, en los términos y alcances establecidos por el Código Civil.
Convertibilidad:	Los bonos comprendidos dentro de esta Emisión de Bonos no serán convertibles en acciones.
Destino de los Fondos:	Según lo aprobado por los accionistas de la Sociedad, el destino específico de los fondos recibidos por la Sociedad producto de la colocación de cada Emisión de Bonos será definido por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad, sujeto a las limitaciones aprobadas en el marco del destino general aprobadas por la Junta General de Accionistas. El producto final de la colocación de los Bonos de esta Emisión será empleado para la cancelación de deuda comercial y bancaria. El detalle de las obligaciones a ser canceladas se encuentra en el punto 3. Razones de la Emisión y Destino de los Fondos de este Prospecto Complementario.
Redención Anticipada:	Una vez transcurridos por lo menos quinientos cuarenta (540) días calendarios computables a partir de la fecha de emisión, la Sociedad podrá realizar redenciones parciales anticipadas de los bonos comprendidos dentro de esta Emisión de Bonos. Cualquier determinación de redimir anticipadamente los bonos deberá ser adoptada por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad. Toda determinación de redimir anticipadamente los bonos comprendidos dentro de esta Emisión de Bonos deberá ser comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos. La redención anticipada de los bonos de esta Emisión se realizará a través de los siguientes mecanismos: - mediante sorteo de bonos a ser redimidos - mediante compras realizadas por la Sociedad en el mercado secundario.
Procedimiento de Colocación Primaria:	Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Modalidad de Colocación:	A mejor esfuerzo
Mecanismo de Negociación:	La Emisión estará inscrita y se negociará en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Plazo de Colocación:	El plazo máximo para la colocación de la emisión de Bonos será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de su fecha de emisión. La Sociedad podrá pedir ampliación del referido plazo, conforme a las normas legales aplicables.
Leyes Aplicables:	Las leyes de Bolivia.
1.2. Información Resumida de los Participantes	
Emisor:	Industrias de Aceite S.A., sociedad anónima abierta constituida y existente bajo las leyes de Bolivia, con domicilio legal en Carretera al Norte, Km 6 ½ s/n, Santa Cruz, Bolivia. Su

número de teléfono es (591 (3) 344 – 3000 y su número de fax es 591 (3) 344 – 3020.

Agente Estructurador:

Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A., con domicilio en Calle Heriberto Gutierrez N°2323 zona de Sopocachi. Su número telefónico es (591) (2330444 int 2684-2682-2211) y su número de fax es (591)2444076.

Agente Colocador:

Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A. con las generales de ley citadas anteriormente.

Representante Común de Tenedores de Bonos:

Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A. con domicilio en la Av. Camacho N° 1448, Edificio del Banco Mercantil Santa Cruz S.A., Segundo Piso, La Paz – Bolivia.

Agente Pagador:

Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A. con las generales de ley citadas anteriormente.

1.3. Información legal y resumida de la Emisión de Bonos y del Emisor

1.3.1. De la Emisión de Bonos

- La Junta General Extraordinaria Accionistas de Industrias de Aceite S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 29 de enero de 2009, aprobó el Programa de Emisiones de Bonos IASA, de acuerdo a lo establecido por el Código de Comercio, por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaria de Fe Pública No. 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Villarroel Rojas, mediante Testimonio No. 548/2009, de fecha 3 de marzo de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 10 de marzo de 2009 bajo el No. 00127897 del libro No 10.
- La Junta General Extraordinaria Accionistas de Industrias de Aceite S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 16 de junio de 2009, ratificó la determinación de los accionistas de la Sociedad de realizar un Programa de Emisiones de Bonos y aclaró y modificó algunas de las condiciones del Programa y de los bonos comprendidos dentro del mismo, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaria de Fe Pública No. 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Villarroel Rojas, mediante Testimonio No. 1821/2009, de fecha 29 de junio de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 3 de julio de 2009 bajo el No.00128413 del libro No 10.
- La Junta General Extraordinaria Accionistas de Industrias de Aceite S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 30 de julio de 2009, modificó algunas de las condiciones del Programa y de los bonos comprendidos dentro del mismo, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaria de Fe Pública No. 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Villarroel Rojas, mediante Testimonio No. 2255/2009, de fecha 3 de agosto de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 19 de agosto de 2009 bajo el No.00128609 del libro No 10.
- La Junta General Extraordinaria Accionistas de IASA, celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 1 de octubre de 2009, ratificó la revocatoria de las Declaraciones Unilaterales de Voluntad protocolizadas a través de los Testimonios 1236/2009 y 1237/2009 y autorizó al Gerente General y al Gerente Administrativo Financiero de manera expresa para que procedan a dejar estos documentos sin efecto legal, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública No. 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Villarroel Rojas, mediante Testimonio No. 2929/2009, de fecha 1 de octubre de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 6 de octubre de 2009 bajo el No. 00128797 del libro No 10.
- La Junta General Extraordinaria Accionistas de IASA, celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 22 de octubre de 2009, aclaró el alcance de la delegación de facultades relacionadas con el Programa de Emisiones de Bonos IASA y de las emisiones comprendidas dentro del Programa, de manera que quede claramente establecido que el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero pueden suscribir, revocar, modificar, complementar o aclarar todos los documentos relacionados con el Programa de Emisiones de Bonos IASA y con las emisiones comprendidas dentro del mismo, así como también realizar todos los trámites y gestiones necesarios para su registro y autorización, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública No. 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Villarroel Rojas, mediante Testimonio No. 3325/2009, de fecha 22 de octubre de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 26 de octubre de 2009 bajo el No. 00128957 del libro No 10.
- Industrias de Aceite S.A. procedió a efectuar la Declaración Unilateral de Voluntad para los Bonos IASA – Emisión 1 dentro del Programa de Emisiones de Bonos IASA, en cumplimiento a lo establecido por el artículo 650 del Código de Comercio y lo establecido por la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos, según consta en el documento, protocolizado ante la Notaría de Fe Pública N° 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas, mediante Testimonio N° 3340/2009 de fecha 23 de octubre de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 27 de octubre de 2009 bajo el Registro N° 00128963 del Libro de Registro N° 10.

- Industrias de Aceite S.A. procedió a efectuar una enmienda a la Declaración Unilateral de Voluntad para los Bonos IASA – Emisión 1 dentro del Programa de Emisiones de Bonos IASA, según consta en el documento, protocolizado ante la Notaría de Fe Pública N° 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas, mediante Testimonio N° 3454/2009 de fecha 30 de octubre de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 6 de noviembre de 2009 bajo el Registro N° 00129002 del Libro de Registro N° 10.

1.3.2. Del Emisor

- En la ciudad de La Paz, el 20 de julio de 1954 se constituyó como una sociedad anónima, la empresa Industrias de Aceite S.A., mediante Instrumento Público No. 359 del 20 de julio de 1954, protocolizado ante Notario de Fe Pública No. 2 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo del señor Julio C. Romero.
- El 31 de julio de 1978 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas se decide adecuar a la sociedad al nuevo Código de Comercio y modificar parcialmente sus Estatutos. Dicha adecuación fue protocolizada mediante Testimonio No. 620 de fecha 03 de octubre de 1978 ante Notario Público de Primera Clase No. 2 del Distrito Judicial de Santa Cruz, a cargo de la señora María Luisa Lozada B.
- El 12 de diciembre de 2000 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron el aumento de capital pagado y suscrito a Bs. 254.400.000 (Doscientos cincuenta y cuatro millones cuatrocientos mil Bolivianos) y el capital autorizado a Bs. 300.000.000 (Trescientos millones de Bolivianos). Como consecuencia de dicho aumento se modifica el artículo 4 de los Estatutos mediante el Instrumento Público No. 48 de 18 de enero de 2001.
- El 27 de marzo de 2003 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas determinaron aclarar al Segundo Testimonio del Instrumento N° 620 de fecha 03 de octubre de 1978, rectificando la fecha de constitución de la sociedad por la correcta 20 de julio de 1954 y el objeto social de la sociedad a ese año por el correcto “dedicarse a la industria de aceites comestibles y derivados”. Dicha Acta, fue protocolizada mediante el Instrumento Público No. 308/2003 de fecha 24 de abril de 2003 ante la Notaría de Fe Pública No. 2 del Distrito Judicial de Santa Cruz, a cargo de la Dra. María Luisa Lozada B.
- El 29 de marzo de 2003 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron: (i) la transferencia de 63.600 acciones de propiedad del Sr. Calixto Romero Guzmán a favor de la empresa Urigeler International, (ii) la transferencia de 61.056 acciones de propiedad de la empresa Corporación Génesis a favor de la empresa Urigeler International y (iii) la transferencia de 2.544 acciones de propiedad de Corporación Génesis a favor de Birmingham Merchant S.A.. La nueva composición de accionistas de la empresa estaría conformada por: Trident Investment Corporation, propietaria de 63.600 acciones, Birmingham Merchant S.A., propietaria de 2.544 acciones, y Urigeler International S.A., propietaria de 188.256 acciones.
- El 5 de abril de 2006, mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron ampliar la duración de la empresa hasta el 2031. Dicha Acta fue protocolizada mediante el Instrumento Público No. 126/2006 de fecha 12 de mayo de 2006 ante la Notaría de Fe Pública No. 44 del Distrito Judicial de Santa Cruz, a cargo de la Dra. Lilia Gladys Flores.

1.4. Restricciones y Limitaciones a las que se sujeta IASA

- Compromisos Positivos y Negativos de IASA: Se encuentran detallados en las secciones 2.4.1 y 2.4.2 del Prospecto Marco, respectivamente, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- Compromisos Financieros: Se encuentran detallados en la sección 2.4.3 del Prospecto Marco y en la sección 2.3.3. de este Prospecto Complementario, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- Arbitraje: Se encuentra descrito en la sección 2.9 del Prospecto Marco, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- Protección de Derechos: Se encuentra descrito en la sección 2.8 del Prospecto Marco, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.

1.5. Información Financiera

La información financiera resumida que se presenta en esta sección fue obtenida de los estados financieros de Industrias de Aceite S.A. en las fechas y para cada uno de los períodos indicados en esta sección. La información presentada deberá leerse conjuntamente con los estados financieros de la Sociedad y las notas que los acompañan y está íntegramente sometida por referencia a dichos estados financieros. El resumen financiero presentado en esta sección deberá leerse conjuntamente con el análisis financiero presentado en la Sección 8 de este Prospecto Complementario y el análisis financiero presentado en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos IASA. Los estados financieros por la gestión cerrada al 30 de junio de 2007 han sido auditados por Delta Consult Ltda., miembro de Grant Thornton. Los estados financieros del Emisor al 30 de junio de 2008 han sido auditados por Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L., firma miembro de KPMG International. Los estados financieros de la gestión cerrada al 30 de junio del 2009 y por el periodo comprendido entre el 1 de julio y el 31 de agosto de 2009 han sido auditados por el Auditor Interno de la Sociedad, registrado en el Colegio de Auditores de Bolivia.

Debido a que los Estados Financieros que corresponden a las gestiones terminadas al 30 de junio de 2008, 30 de junio de 2009, y al periodo comprendido entre el 1 de julio de 2009 y el 31 de agosto de 2009 se elaboraron de acuerdo a las normas contables locales N° 3 y N° 6, salvo reexpresión elaborada para el efecto, éstos no son comparables con los Estados Financieros de gestiones anteriores. Como consecuencia, los cuadros comparativos presentados en esta sección y los incluidos en los anexos de este Prospecto Complementario presentan la información financiera de la Sociedad a valores históricos para las gestiones cerradas al 30 de junio de 2008 y 2009 y para el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2009 y el 31 de agosto de 2009. Los estados financieros para la gestión cerrada al 30 de junio de 2007 han sido reexpresados según las normas contables locales N° 3 y N° 6. .

A continuación se presenta un resumen con las principales cuentas del **Balance General**. La sección 8 de este Prospecto Complementario presenta un análisis de los estados financieros, evaluando los principales cambios en la posición financiera del Emisor.

Cuadro No. 1: Resumen Comparativo del Balance General

Industrias de Aceite S.A.
Resumen Comparativo del Balance General
(En millones de Bolivianos)

	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	Jun-09 (Históricos)	Ago-09 (Históricos)
Activo Corriente	961,7	1.269,9	1.146,4	1.150,5
Activo no Corriente	244,7	234,4	305,2	310,2
Total Activos	1.206,5	1.504,3	1.451,6	1.460,7
Pasivo Corriente	682,9	878,6	965,4	955,4
Pasivo no Corriente	69,0	5,8	7,2	7,6
Total Pasivo	751,9	884,5	972,6	962,9
Patrimonio	454,6	619,8	479,0	497,8

El **Activo Total** de IASA, entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009 se redujo de Bs 1.504,3 millones a Bs 1.451,6 millones. Durante este periodo, el **Activo Corriente** se redujo de Bs 1.269,9 millones a 1.146,4 millones, principalmente como consecuencia de una reducción en las cuentas por cobrar de la Sociedad, mientras que el valor del **Activo No Corriente** se incremento de Bs 234,4 millones a Bs 305,2 millones, como resultado de las inversiones realizadas por la Sociedad en silos de acopio en la localidad de El Pailón y de los ajustes del valor del activo fijo en función a las variaciones en el valor de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). Como resultado de estas variaciones, se modificó la estructura de activos se modificó y los activos corrientes pasaron de representar el 84,4% del activo total al 30 de junio de 2008 a representar el 79,0% del activo total al 30 de junio de 2009. Al 31 de agosto de 2009, el activo total de la Sociedad tuvo un valor de Bs 1.460,7 millones, resultado de ligeros incrementos tanto en el activo corriente como también en el activo no corriente.

El **Pasivo Total** de IASA, entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009, se incrementó. El **Pasivo Corriente**, que es utilizado por la Sociedad para financiar el capital de trabajo requerido para la compra de materia prima durante los periodos de cosecha, está conformado por Obligaciones Financieras y Cuentas por Pagar. El pasivo corriente de la sociedad se incrementó de Bs 878,6 millones a Bs 965,4 millones entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009, como consecuencia de una mayor necesidad de capital de trabajo de la Sociedad. El **Pasivo No Corriente** de la Sociedad, que represente una porción muy pequeña del pasivo total se incrementó ligeramente de Bs 5,8 millones a Bs 7,2 millones durante este mismo periodo. Al 31 de agosto de 2009, el pasivo total de la Sociedad alcanzó Bs 962,9 millones. Entre el 1 de julio de 2009 y el 31 de agosto de 2009, el pasivo no corriente se incrementó a Bs 7,6 millones, mientras que el pasivo corriente de la Sociedad se redujo a Bs 955,4 millones.

El **Patrimonio** de la Sociedad se redujo entre junio de 2008 y junio de 2009, ya que durante este periodo los accionistas de la Sociedad determinaron revertir el saldo de la cuenta aportes por capitalizar y distribuir estos recursos como dividendos, junto con las utilidades de la gestión cerrada al 30 de junio de 2008.

A continuación se presenta un resumen con las principales cuentas del **Estado de Ganancias y Pérdidas**. La sección 8 de este Prospecto Complementario presenta un análisis de los estados financieros, evaluando los principales cambios en la posición financiera del Emisor.

Cuadro No. 2: Resumen Comparativo del Estado de Ganancias y Pérdidas

Industrias de Aceite S.A.
Resumen Comparativo del Estado de Ganancias y Pérdidas
(En millones de Bolivianos)

	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	Jun-09 (Históricos)	Ago-09 (Históricos)
Ventas netas	1.082,2	1.494,0	1.480,4	336,8
Costo de ventas	(854,2)	(1.170,6)	(1.202,5)	(279,3)
Resultado Bruto	228,0	323,4	277,9	57,5
Utilidad Operativa	51,3	144,1	80,6	17,2
Utilidad neta del año	52,4	155,8	46,6	17,3

Las **Ventas Netas** de la Sociedad se redujeron de Bs 1.494,0 millones al 30 de junio de 2008 a Bs 1.480,4 millones al 30 de junio de 2009. Durante la gestión cerrada al 30 de junio de 2008, la Sociedad acopió, procesó y vendió un mayor volumen de semilla de girasol y un menor volumen de grano de soya que en años anteriores. Este cambio fue como resultado de una mala cosecha de soya y una excelente cosecha de girasol en el departamento de Santa Cruz, como consecuencia de las inundaciones durante ese año. Durante la gestión cerrada al 30 de junio de 2009, los volúmenes de acopio, producción y venta de grano de soya vuelven a sus niveles históricos, representando una mayor porción del volumen total procesado que la semilla de girasol. Como consecuencia, las ventas netas se reducen ligeramente con relación a la gestión anterior, ya que los precios de los productos derivados de la soya son menores a los precios de los productos derivados del girasol. El **Costo de Ventas** de la Sociedad se incrementó entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009, lo cual se tradujo en un **Resultado Bruto** menor. Estos cambios son también resultado de haber acopiado, producido y vendido un mayor volumen de grano de soya durante esta última gestión, producto que tiene un menor margen que la semilla de girasol. Al 31 de agosto de 2009, las ventas netas de la Sociedad alcanzaron Bs 336,8 millones y el resultado bruto fue de Bs 57,5 millones.

La **Utilidad Neta** de Industrias de Aceite S.A. se redujo de Bs 155,8 millones en la gestión terminada el 30 de junio de 2008 a Bs 46,6 millones en la gestión terminada el 30 de junio de 2009. Los resultados logrados en la gestión terminada al 30 de junio de 2009 son considerados excepcionales y no se anticipa que se repitan de manera regular en el futuro. La utilidad neta a junio del 2009 se redujo por los mismos factores que están resaltados en el análisis de la utilidad bruta. Adicionalmente el impacto del ajuste por inflación fue mayor porque afectó pasivos mayores sujetos a este ajuste. En el periodo entre julio de 2009 y agosto de 2009 la utilidad neta alcanzó Bs 17,3 millones.

A continuación se presenta un resumen con los principales **Índices Financieros**. La sección 8 de este Prospecto Complementario presenta un análisis de los índices financieros, evaluando los principales cambios en la posición financiera del Emisor.

Cuadro No. 3: Resumen Comparativo de los Principales Indicadores Financieros

Industrias de Aceite S.A. Resumen Comparativo de los Principales Indicadores Financieros				
	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	Jun-09 (Históricos)	Ago-09 (Históricos)
Índices de Rentabilidad				
Margen Neto (Utilidad Neta/Ingresos por Ventas) (%)	4,8%	10,4%	3,2%	-
Rendimiento del Patrimonio (ROE) (Utilidad Neta/Patrimonio) (%)	11,5%	25,1%	9,7%	-
Rendimiento del Activo (ROA) (Utilidad Neta/Total Activos) (%)	4,3%	10,4%	3,2%	-
Índices de Liquidez				
Razon Corriente (Activo corriente/Pasivo Corriente) (Veces)	1,4	1,4	1,2	1,2
Prueba Ácida ((Disponibilidades+Cuentas por Cobrar+Inventarios)/Pasivo Corriente (Veces)	1,3	1,3	1,0	1,0
Índices de Endeudamiento y Solvencia				
Razon Deuda Capital (Total Pasivo/Total Patrimonio) (Veces)	1,7	1,4	2,0	1,9
Proporcion Deuda a Corto Plazo (Pasivo Corriente/Total Pasivo) (%)	90,8%	99,3%	99,3%	99,2%
Razón Patrimonio a Total Activo (Patrimonio/Total Activo) (%)	37,7%	41,2%	33,0%	34,1%
Índice de Cobertura de Interés ((Utilidad Operativa+Gastos Financieros)/Gastos Financieros) (Veces)	2,6	5,3	3,3	2,5
Índices de Actividad y Eficiencia				
Rotación de Inventarios (Costo de Ventas/Promedio de Inventarios) (Veces)	2,0	2,0	1,6	-
Rotación de Cuentas por Cobrar (Ventas Netas/Promedio de Cuentas por Cobrar) (Veces)	3,5	3,7	4,5	-
Eficiencia Operativa (Efectivo Generado por Actividades de Operación/Ventas Netas) (%)	8,2%	12,5%	5,7%	-

El **Margen Neto** de Industrias de Aceite S.A. se redujo entre las gestiones terminadas el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009. Durante la gestión terminada al 30 de junio de 2008, la coyuntura favorable de precios a nivel internacional permitió a la Sociedad mejorar su margen bruto y, consecuentemente, su margen neto. Los niveles de rentabilidad logrados en esta última gestión son considerados excepcionales y no se anticipa que se repitan de manera regular en el futuro. La utilidad neta a junio del 2009 se redujo por los mismos factores que están resaltados en el análisis de la utilidad bruta. Adicionalmente el impacto del ajuste por inflación fue mayor porque afectó pasivos mayores sujetos a este ajuste.

Durante el periodo entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009, el **Rendimiento del Patrimonio (ROE)** y el **Rendimiento del Activo (ROA)** se redujeron. Estos indicadores disminuyen a junio 2009 por las razones comentadas en el Margen Neto

La **Razón Corriente** expresa la relación relativa entre los activos corrientes y los pasivos corrientes de la empresa. Al 30 de junio de 2008, la Sociedad tenía una razón corriente de 1,4, lo cual significa que el valor de los activos corrientes de la Sociedad superaba el monto del pasivo corriente que mantenía la Empresa en 1,4 veces. La razón corriente se reduce a 1,2 veces al 30 de junio del 2009, producto de la utilización de fondos para la construcción de los silos de acopio en la localidad de El Pailón y para el pago de dividendos. En el periodo de julio 2009 a agosto 2009 la razón corriente se mantiene en 1,2 veces.

La **Prueba Ácida** es un cálculo rápido de la capacidad de la empresa para cumplir con el pago de deuda. La prueba ácida expresa la relación entre los activos de rápida realización (efectivo, valores negociables y cuentas por cobrar) y los pasivos corrientes. La prueba ácida constituye un indicador más severo que la razón corriente respecto de la capacidad de la empresa de cumplir con el pago de sus deudas de corto plazo. En el caso particular de IASA, se toman en cuenta para el cálculo de este indicador las disponibilidades, cuentas por cobrar e inventarios. Estos últimos son considerados activos de rápida realización, ya que los granos de soya y girasol, así como también las harinas y aceites crudos derivados de éstos son *commodities* sujetos a negociación a través de bolsas de productos. El comportamiento de la prueba ácida es similar al de la razón corriente, con reducciones entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio del 2009. Este comportamiento se produce por las mismas razones expuestas en el párrafo anterior. Es importante señalar que al 30 de junio del 2009, periodo en el cual este indicador presenta su nivel más bajo, la Sociedad tendría la capacidad de cumplir con el pago de todos sus pasivos corrientes utilizando sus activos de rápida realización. En el periodo de julio 2009 a agosto 2009 la prueba ácida se mantiene constante.

Por su parte, la **Razón Deuda Capital** muestra cuántas veces mayor que el patrimonio son los pasivos de la Sociedad. Durante el periodo entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio del 2009, los pasivos pasan de representar 1,4 veces el valor del patrimonio a representar 2,0 veces el valor del patrimonio. Este incremento es consecuencia de la reducción en el valor del patrimonio una vez pagados dividendos y por la deuda adicional requerida por las mayores necesidades de capital de trabajo. En el periodo de julio 2009 a agosto 2009 la razón deuda capital disminuye debido a un incremento del patrimonio debido a las utilidades acumuladas.

La **Proporción de Deuda a Corto Plazo** muestra la porción del pasivo total que representa el pasivo corriente. Entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009, la proporción de deuda de corto plazo de la Sociedad se mantiene en 99,3%. En el periodo julio a agosto del 2009 esta proporción tiene una ligera variación que no es considerada relevante.

La **Razón Patrimonio a Total Activo** mide la proporción de los activos totales que pueden ser proporcionados o reclamados por los accionistas de la empresa. Durante el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 30 de junio del 2009, la Sociedad realizó la distribución de utilidades a través del pago de dividendos, por lo cual la razón patrimonio a total activo se redujo a 32,4%. En el periodo de julio 2009 a agosto 2009 esta razón aumenta a 34,1% debido a un incremento del patrimonio debido a las utilidades acumuladas.

El **Índice de Cobertura de Interés** se redujo entre las gestiones cerradas al 30 de junio de 2008 y 2009. Este indicador, alcanzó un nivel de 5,3 veces al 30 de junio de 2008 como consecuencia de la coyuntura favorable de precios a nivel internacional, que permitió a la Sociedad mejorar su margen bruto y, consecuentemente, su utilidad operativa. Los niveles de este indicador en esa gestión son considerados excepcionales y no se anticipa que este indicador mantenga este nivel de manera regular en el futuro. Al 30 de junio del 2009, el índice de cobertura de interés fue de 3,3 veces.

La **Rotación de Inventarios** establece la relación entre el volumen de productos vendidos y los inventarios. La rotación de inventarios entre las gestiones cerradas el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009 bajó de 2,0 a 1,6. Este incremento fue resultado de demoras en algunos embarques por retrasos de los barcos contratados para transportarlos, lo que se tradujo en inventarios mayores al 30 de junio de 2009.

La **Rotación de Cuentas por Cobrar** expresa la relación entre las ventas a crédito de la empresa y sus cuentas por cobrar, y la frecuencia con la cual se cobraron las cuentas por cobrar durante la gestión. Entre las gestiones cerradas el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009, la rotación de cuentas por cobrar se incrementa de 3,7 veces a 4,5 veces. Este comportamiento refleja la disminución de las cuentas por cobrar al 30 de junio de 2009, producto de los retrasos en los embarques durante el mes de junio de 2009, pues los embarques de meses anteriores ya se habían cobrado.

La **Eficiencia Operativa** expresa la relación entre el efectivo generado por actividades de operación y las ventas netas de la empresa. Entre junio de 2008 y junio de 2009 se reduce la eficiencia operativa de 12,5% a 5,7%. El nivel de este indicador logrado en la gestión cerrada al 30 de junio de 2008 es considerado excepcional y no se anticipa que se repita de manera regular en el futuro. En el periodo terminado en junio 2008 se reflejaron altas utilidades producto de los mejores precios internacionales y un buen manejo de la cobertura en la Bolsa de Chicago.

1.6. Factores de Riesgo

Los potenciales inversionistas, antes de tomar la decisión de invertir en los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos IASA deberán considerar cuidadosamente la información presentada en este Prospecto Complementario, sobre la base de su propia situación financiera y sus objetivos de inversión. La inversión en los bonos implica ciertos riesgos relacionados con factores tanto externos como internos a Industrias de Aceite S.A. que podrían afectar el nivel de riesgo vinculado a la inversión.

Los riesgos e incertidumbres descritos a continuación podrían no ser los únicos que enfrenta el Emisor. Podrían existir riesgos e incertidumbres adicionales actualmente no conocidos por el Emisor. Adicionalmente, no se incluyen riesgos considerados actualmente como poco significativos por el Emisor. Hay la posibilidad de que dichos factores no conocidos o actualmente considerados poco significativos afecten el negocio del Emisor en el futuro.

La sección 4 de este Prospecto Complementario presenta una explicación respecto a los siguientes factores de riesgo que afectan al Emisor:

- Factores de Riesgo relacionados con Bolivia
 - Riesgo País o Riesgo Estructural
 - Riesgo de los Controles del Tipo de Cambio y las Fluctuaciones Cambiarias
 - Riesgo de Devaluación
 - Riesgo de Variación de Tasas de Interés

- Riesgo de Implementación de Restricciones a las Exportaciones
- Factores de Riesgo relacionados al Emisor
 - Riesgo de Variación en el Precio de Materias Primas
 - Riesgo de Tipo de Cambio
 - Riesgo de Aumento de la Competencia
 - Riesgos por Procesos Pendientes y otras Contingencias
 - Riesgos por Factores Climáticos
 - Riesgos por Acceso a Fuentes de Financiamiento
- Factores de Riesgo relacionados a los Bonos y al Programa de Emisiones de Bonos
 - Mercado Secundario para los Bonos
 - Riesgo Tributario

2. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS

2.1. Antecedentes Legales

La Junta General Extraordinaria Accionistas de Industrias de Aceite S.A. celebrada en Santa Cruz en fecha 8 de diciembre de 2008, autorizó la solicitud de inscripción y consecuente registro de la sociedad como Emisor en el Registro de Mercado de Valores, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaria de Fe Pública No. 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Villarroel Rojas, mediante Testimonio No. 3281/2008, de fecha 8 de diciembre de 2008, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 11 de diciembre de 2008 bajo el No. 00127408 del libro No 10.

La Junta General Extraordinaria Accionistas de Industrias de Aceite S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 29 de enero de 2009, aprobó el Programa de Emisiones de Bonos, de acuerdo a lo establecido por el Código de Comercio, por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaria de Fe Pública No. 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Villarroel Rojas, mediante Testimonio No. 548/2009, de fecha 3 de marzo de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 10 de marzo de 2009 bajo el No. 00127897 del libro No 10. Adicionalmente, en esta Junta General Extraordinaria de Accionistas se determinó lo siguiente:

- Que todas aquellas condiciones que no se encuentran descritas en el Anexo "B" del Acta de esta Junta General Extraordinaria de Accionistas se denominen de manera colectiva Condiciones Específicas y que éstas sean determinadas para cada Emisión de Bonos comprendida dentro del Programa de Emisión de Bonos por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad.
- Que el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero sean los encargados de suscribir los Bonos, suscribir la Declaración Unilateral de Voluntad para el Programa de Emisión de Bonos a nombre de la Sociedad y de suscribir todos los documentos relativos al Programa de Emisión de Bonos y a cada Emisión de Bonos comprendida dentro del mismo.

La Junta General Extraordinaria Accionistas de Industrias de Aceite S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 16 de junio de 2009, ratificó la determinación de los accionistas de la Sociedad de realizar un Programa de Emisiones de Bonos y aclaró y modificó algunas de las condiciones del Programa y de los bonos comprendidos dentro del mismo, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaria de Fe Pública No. 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Villarroel Rojas, mediante Testimonio No. 1821/2009, de fecha 29 de junio de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 3 de julio de 2009 bajo el No.00128413 del libro No 10. Adicionalmente, en esta Junta General Extraordinaria de Accionistas se determinó lo siguiente:

- Que el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero sean los encargados de suscribir los bonos, cuando corresponda, sean los encargados de suscribir la Declaración Unilateral de Voluntad a nombre de la sociedad para cada Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos y de suscribir todos los documentos relativos al Programa de Emisiones de Bonos y a cada Emisión de Bonos comprendida dentro del mismo.
- Que el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad determinen las siguientes condiciones específicas de cada Emisión de Bonos comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos:
 - a. La denominación de cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos;
 - b. El monto y la moneda en la que se denomine cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos;
 - c. El valor nominal de los Bonos comprendido dentro del Programa de Emisiones de los Bonos;
 - d. El número de series en las que se dividirá cada Emisión, así como también la denominación y el monto de cada serie;
 - e. El tipo y la tasa de interés nominal anual de los Bonos, el mismo que podrá ser fijo o variable;
 - f. La fecha de emisión, el plazo y el cronograma de amortización de capital y pago de intereses de cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos;
 - g. El destino específico de los fondos obtenidos a través de la colocación de cada emisión de bonos;
 - h. El nivel mínimo de la Relación de Cobertura de Servicio de Deuda y el nivel máximo de la Relación de Deuda sobre Patrimonio;
 - i. El Agente Pagador;
 - j. El Representante Común Provisorio de Tenedores de Bonos;
 - k. La empresa Calificadora de Riesgo;
 - l. Todas aquellas condiciones que no se encuentren descritas de manera específica en el Anexo "B" del Acta de esta Junta General Extraordinaria de Accionistas para el Programa de Emisiones o para las Emisiones de Bonos comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos.
- Que el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero, una vez transcurridos por lo menos quinientos cuarenta (540) días calendarios computables a partir de la fecha de emisión, determinen a nombre de la Sociedad redenciones parciales anticipadas de los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos.

La Junta General Extraordinaria Accionistas de Industrias de Aceite S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 30 de julio de 2009, modificó algunas de las condiciones del Programa y de los bonos comprendidos dentro del mismo, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaria de Fe Pública No. 33 de la ciudad de Santa Cruz

de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Villarroel Rojas, mediante Testimonio No. 2255/2009, de fecha 3 de agosto de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 19 de agosto de 2009 bajo el No.00128609 del libro No 10.

La Junta General Extraordinaria Accionistas de IASA, celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 1 de octubre de 2009, ratificó la revocatoria de las Declaraciones Unilaterales de Voluntad protocolizadas a través de los Testimonios 1236/2009 y 1237/2009 y autorizó al Gerente General y al Gerente Administrativo Financiero de manera expresa para que procedan a dejar estos documentos sin efecto legal, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública No. 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Villarroel Rojas, mediante Testimonio No. 2929/2009, de fecha 1 de octubre de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 6 de octubre de 2009 bajo el No. 00128797 del libro No 10.

La Junta General Extraordinaria Accionistas de IASA, celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 22 de octubre de 2009, aclaró el alcance de la delegación de facultades relacionadas con el Programa de Emisiones de Bonos IASA y de las emisiones comprendidas dentro del Programa, de manera que quede claramente establecido que el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero pueden suscribir, revocar, modificar, complementar o aclarar todos los documentos relacionados con el Programa de Emisiones de Bonos IASA y con las emisiones comprendidas dentro del mismo, así como también realizar todos los trámites y gestiones necesarios para su registro y autorización, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública No. 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Villarroel Rojas, mediante Testimonio No. 3325/2009, de fecha 22 de octubre de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 26 de octubre de 2009 bajo el No. 00128957 del libro No 10.

Mediante Resolución No. 240/2009, de fecha 21 de septiembre de 2009, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero autorizó la inscripción del Programa de Emisiones Bonos IASA en el Registro del Mercado de Valores bajo el No. ASFI/DSV-PEB-FIN-033/2009.

Industrias de Aceite S.A. procedió a efectuar la Declaración Unilateral de Voluntad para los Bonos IASA – Emisión 1 dentro del Programa de Emisiones de Bonos IASA, en cumplimiento a lo establecido por el artículo 650 del Código de Comercio y lo establecido por la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos, según consta en el documento, protocolizado ante la Notaría de Fe Pública N° 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas, mediante Testimonio N° 3340/2009 de fecha 23 de octubre de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 27 de octubre de 2009 bajo el Registro N° 00128963 del Libro de Registro N° 10.

Industrias de Aceite S.A. procedió a efectuar una enmienda a la Declaración Unilateral de Voluntad para los Bonos IASA – Emisión 1 dentro del Programa de Emisiones de Bonos IASA, según consta en el documento, protocolizado ante la Notaría de Fe Pública N° 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas, mediante Testimonio N° 3454/2009 de fecha 30 de octubre de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 6 de noviembre de 2009 bajo el Registro N° 00129002 del Libro de Registro N° 10.

Mediante carta No. ASFI/DSV/R-56139/2009, de fecha 11 de noviembre de 2009, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero autorizó la inscripción de esta primera emisión de bonos denominada "Bonos IASA – Emisión 1" bajo el No. ASFI/DSV-ED-FIN-142/2009.

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

2.2. Características de la Emisión

2.2.1. Denominación de la Emisión

Esta primera emisión de bonos comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos IASA se denomina "Bonos IASA – Emisión 1".

2.2.2. Tipo de Valores a emitirse dentro de la Emisión de Bonos

Los valores a emitirse dentro de esta emisión de bonos serán bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.

2.2.3. Moneda y Monto de la Emisión

Los Bonos IASA – Emisión 1 serán denominados en Dólares de los Estados Unidos de América. El monto de la Emisión es de US\$ 35.000.000 (treinta y cinco millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América).

2.2.4. Valor Nominal y Precio Mínimo de Colocación

El valor nominal de los Bonos IASA – Emisión 1 será de US\$ 100.000,00 (Cien mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de América). El precio mínimo de colocación de los Bonos IASA – Emisión 1 será su valor nominal.

2.2.5. Número de series, Monto y Número de Bonos de cada Serie

La presente Emisión tendrá una sola serie por un monto de US\$ 35.000.000 (treinta y cinco millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América). La Serie Única estará conformada por trescientos cincuenta (350) Bonos.

2.2.6. Tipo de Interés y Tasa Nominal de Interés

Los Bonos IASA – Emisión 1 devengarán un interés nominal, anual y fijo de 7,65% anual.

2.2.7. Fecha de Emisión y Plazo de los Bonos

La fecha de emisión de los Bonos IASA – Emisión 1 es el del 13 de noviembre de 2009. Los bonos de la Serie Única de esta Emisión de Bonos tendrán un plazo de dos mil quinientos veinte (2.520) días calendario a partir de la fecha de emisión.

2.2.8. Cronograma de Amortización de Capital y Pago de Intereses

La amortización de capital se realizará a partir del quinto cupón (Cupón 5), cada ciento ochenta (180) días calendario, en diez (10) cuotas iguales equivalentes al diez por ciento (10%) del capital. Los intereses se representarán mediante catorce (14) cupones y se pagarán al vencimiento de éstos, cada ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión.

El cronograma de amortización de capital y pago de intereses será el siguiente:

Cupón	Fecha	Plazo (Días)	Intereses (US\$)	Capital (US\$)	Total (US\$)
1	12-May-10	180	3.825,00	-	3.825,00
2	08-Nov-10	180	3.825,00	-	3.825,00
3	07-May-11	180	3.825,00	-	3.825,00
4	03-Nov-11	180	3.825,00	-	3.825,00
5	01-May-12	180	3.825,00	10.000,00	13.825,00
6	28-Oct-12	180	3.442,50	10.000,00	13.442,50
7	26-Apr-13	180	3.060,00	10.000,00	13.060,00
8	23-Oct-13	180	2.677,50	10.000,00	12.677,50
9	21-Apr-14	180	2.295,00	10.000,00	12.295,00
10	18-Oct-14	180	1.912,50	10.000,00	11.912,50
11	16-Apr-15	180	1.530,00	10.000,00	11.530,00
12	13-Oct-15	180	1.147,50	10.000,00	11.147,50
13	10-Apr-16	180	765,00	10.000,00	10.765,00
14	07-Oct-16	180	382,50	10.000,00	10.382,50
		Total	36.337,50	100.000,00	136.337,50

2.2.9. Plazo de Colocación

El plazo máximo para la colocación de los bonos comprendidos dentro de esta Emisión de Bonos será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de su fecha de emisión. La Sociedad podrá pedir ampliación del referido plazo, conforme a las normas legales aplicables.

2.2.10. Forma de circulación de los Bonos

Los bonos comprendidos dentro de esta Emisión de Bonos serán emitidos a la orden.

2.2.11. Forma de Representación de los Bonos

Los bonos comprendidos dentro de esta Emisión de Bonos serán representados mediante Anotación en Cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., ubicada en la Av. 16 de Julio No. 1642, primer piso, de la ciudad de La Paz, de acuerdo a regulaciones legales vigentes.

2.2.12. Transferencia de los Bonos

Como los bonos comprendidos dentro de esta Emisión de Bonos serán representados mediante anotaciones en cuenta, la transferencia de los mismos se realizará de acuerdo a los procedimientos establecidos en la normativa vigente.

2.2.13. Contenido de los Bonos

En caso de que los bonos comprendidos dentro de esta Emisión de Bonos sean revertidos a títulos físicos, estos serán numerados correlativamente, serán suscritos por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad, cuando corresponda, y contendrán lo establecido por el artículo 645 del Código de Comercio y las demás indicaciones que en concepto de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero sean indispensables y convenientes.

2.2.14. Forma, lugar y plazo para la amortización del Capital y el pago de los intereses

La amortización de capital se realizará de acuerdo con el Cronograma de Amortización de Capital y Pago de Intereses. Los intereses se representarán mediante cupones y se pagarán al vencimiento de éstos. En un plazo no mayor a diez (10) días calendarios y no menor a un (1) día calendario antes de las fechas de vencimiento, la Sociedad realizará una publicación en un medio de prensa de circulación nacional, informando a los Tenedores de Bonos que se realizarán los pagos correspondientes de capital e intereses.

Los intereses se computarán a partir de la fecha de emisión de los bonos y dejarán de generarse en la fecha de vencimiento. El cálculo para el pago de intereses será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo es la siguiente:

$$VCi = VN * \left(Ti * \frac{PI}{360} \right)$$

Donde:

VCi = Valor del Cupón

VN = Valor nominal o saldo de capital vigente a la fecha de cálculo

Ti = Tasa de interés nominal

PI = Plazo del Cupón

La amortización de capital y el pago de intereses serán realizados por el Agente Pagador, en sus oficinas ubicadas en la Calle Heriberto Gutierrez N° 2323, Zona Sopocachi de la ciudad de La Paz.

La amortización de capital y el pago de intereses serán realizados en la misma moneda de la Emisión, a partir de su fecha de vencimiento y de acuerdo con el siguiente procedimiento:

- En la Fecha de Vencimiento: El Capital e Intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación y cumplimiento de los requisitos requeridos. En el caso de personas naturales se requerirá una carta de autorización de pago. En el caso de personas jurídicas se requerirá la carta de autorización de pago y poderes notariales (originales o copias legalizadas) de los representantes legales debidamente inscritos en el Registro de Comercio cuando corresponda, sin ser necesaria la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT).
- A partir del día siguiente de la fecha de vencimiento: El Capital e Intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT), emitido por la EDV, además de la identificación respectiva para personas naturales, y la carta de autorización de pago, poderes notariales (originales o copias legalizadas) de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio cuando corresponda, en el caso de personas jurídicas.

Una vez transcurridos noventa (90) días a partir de la fecha de pago, la amortización de capital y el pago de intereses serán realizados por la Sociedad, en el domicilio de ésta.

2.2.15. Frecuencia y Forma en que se Comunicarán los Pagos a los Tenedores de Bonos

En un plazo no mayor a diez (10) días calendarios y no menor a un (1) día calendario antes de las fechas de vencimiento, la Sociedad realizará una publicación en un medio de prensa de circulación nacional, informando a los Tenedores de Bonos que se realizarán los pagos correspondientes de capital e intereses.

2.2.16. Provisión para el Pago de Intereses y Capital

IASA será responsable del depósito de los fondos para la amortización del capital y el pago de los intereses de todos los bonos de esta Emisión de Bonos. Los fondos deberán ser depositados en la cuenta que a tal efecto establezca el Agente Pagador, de forma que estos recursos se encuentren disponibles para su pago a partir del primer momento del día señalado para el verificativo.

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

De acuerdo a lo establecido por los artículos 670 y 681 del Código de Comercio, las acciones para el cobro de Intereses y Capital de los Bonos prescribirán en cinco (5) y diez (10) años, respectivamente.

2.2.17. Reajustabilidad del Empréstito

Esta Emisión no estará sujeta a reajustes.

2.2.18. Garantía

Los bonos comprendidos dentro de esta Emisión de Bonos están respaldados a través de la garantía quirografaria de la Sociedad, en los términos y alcances establecidos por el Código Civil.

2.2.19. Convertibilidad de los Bonos

Los bonos comprendidos dentro de esta Emisión de Bonos no serán convertibles en acciones.

2.2.20. Reemplazo de Valores

Por tratarse de Valores representados mediante anotaciones en cuenta, éstos no serán susceptibles de reemplazo.

2.2.21. Posibilidad de que otros Valores afecten a las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones

En caso que el Emisor efectúe otras emisiones de Valores representativos de deuda o de participación bajo oferta pública o privada, sean éstos Bonos, acciones, Bonos convertibles en acciones, Pagarés Bursátiles, letras o cualquier otro Valor que conforme a la Legislación Boliviana sea permitido, dichos Valores tendrán los mismos derechos de preferencia y privilegio que los establecidos para el presente Programa de Emisiones.

2.2.22. Redención Anticipada

Una vez transcurridos por lo menos quinientos cuarenta (540) días calendarios computables a partir de la fecha de emisión, la Sociedad podrá realizar redenciones parciales anticipadas de los bonos de esta Emisión. Cualquier determinación de redimir anticipadamente los bonos deberá ser adoptada por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad. Toda determinación de redimir anticipadamente los bonos de esta Emisión deberá ser comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

La redención anticipada de los bonos de esta Emisión se realizará a través de los siguientes mecanismos:

- mediante sorteo de bonos a ser redimidos
- mediante compras realizadas por la Sociedad en el mercado secundario.

La información relacionada a Sorteo se encuentra descrita en el punto 2.3.16.1. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

La información relacionada a Compras en Mercado Secundario se encuentra descrita en el punto 2.3.16.2. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

La información relacionada al Tratamiento del RC-IVA en Caso de Redención Anticipada se encuentra descrita en el punto 2.3.16.3. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

2.2.23. Efectos de una eventual fusión, división o transformación de la Sociedad

En caso de una fusión o transformación de la Sociedad, los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos pasarán a formar parte del pasivo de la nueva sociedad fusionada, la que asumirá el cumplimiento de todos los compromisos asumidos por la Sociedad, conforme a la emisión y los que voluntariamente asuman en acuerdos con la Asamblea de Tenedores de Bonos. La fusión o transformación de la Sociedad estará sujeta a las normas aplicables del Código de Comercio.

En caso de realizarse una división o escisión de la Sociedad, los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones deberán necesariamente formar parte de la empresa que mantenga control sobre los activos y el negocio de molienda.

2.2.24. Modificación a las condiciones y características del Programa y sus Emisiones

La Sociedad tendrá la facultad de modificar las condiciones y características del Programa de Emisiones y de las emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos, previa aprobación de dos tercios (2/3) de los votos de Tenedores de Bonos de esa Emisión presentes en la Asamblea de Tenedores.

2.2.25. Otras Emisiones

La Sociedad se reserva el derecho de realizar otras emisiones y programas de emisiones de Valores representativos de deuda o de participación bajo oferta pública o privada, sean éstos bonos, acciones, bonos convertibles en acciones, pagarés, letras o cualquier otro valor que conforme a la legislación boliviana sea permitido.

2.3. Obligaciones y Compromisos de la Sociedad

Mientras no se haya procedido a la redención total de todos los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos, la Sociedad se sujetará a los siguientes compromisos y restricciones:

2.3.1. Compromisos Positivos de la Sociedad

La información relacionada a Compromisos Positivos de la Sociedad se encuentra descrita en el punto 2.4.1. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

2.3.2. Compromisos Negativos de la Sociedad

La información relacionada a Compromisos Positivos de la Sociedad se encuentra descrita en el punto 2.4.2. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

2.3.3. Compromisos Financieros

Mientras no se haya procedido a la redención total de todos los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos, la Sociedad deberá mantener un nivel mínimo de solvencia y un nivel máximo de endeudamiento, los cuales serán determinados a través de las siguientes relaciones financieras:

- a. Relación de Cobertura de Servicio de Deuda ("RCD")
- b. Relación de Deuda sobre Patrimonio ("RDP")

El nivel mínimo de la Relación de Cobertura de Servicio de Deuda y el nivel máximo de la Relación de Deuda sobre Patrimonio fijados por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero para esta emisión de Bonos son los siguientes:

- a. Nivel mínimo de Relación de Cobertura de Servicio de Deuda ("RCD") de 1,70 veces.
- b. Nivel máximo de Relación de Deuda sobre Patrimonio ("RDP") de 1,60 veces.

Estas relaciones, así como también sus niveles mínimos y máximos podrán ser modificados por la Asamblea de Tenedores de Bonos, a solicitud de la Sociedad. La Asamblea de Tenedores de Bonos no podrá negar, retrasar ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dicha modificación sea necesaria para el desarrollo de la Sociedad, pudiera resultar en un incremento en los ingresos de la Sociedad, o pudiera resultar en una disminución de los costos de la Sociedad. Las modificaciones deberán estar enmarcadas dentro de las prácticas comunes del sector de oleaginosas.

Dentro de un período de treinta (30) días calendarios con posterioridad a la finalización de cada trimestre (Marzo, Junio, Septiembre, Diciembre), la Sociedad remitirá el cálculo de la RCD y la RDP, con sus correspondientes respaldos, al Representante de Tenedores, a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

2.3.4. Metodología de Cálculo de la Relación de Cobertura de Servicio de Deuda (RCD)

La información relacionada a la Metodología de Cálculo de la Relación de Cobertura de Servicio de Deuda (RCD) se encuentra descrita en el punto 2.4.4. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

2.3.5. Metodología de Cálculo de la Relación Deuda Sobre Patrimonio (RDP)

La información relacionada a la Metodología de Cálculo de la Relación Deuda Sobre Patrimonio (RDP) se encuentra descrita en el punto 2.4.5. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

2.3.6. Frecuencia y Formato de la Información Financiera a ser presentada a los Tenedores de Bonos

La información relacionada a la Frecuencia y Formato de la Información Financiera a ser presentada a los Tenedores de Bonos se encuentra descrita en el punto 2.4.6. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

2.4. Hechos de Incumplimiento y Aceleración de Plazos

La información relacionada a Hechos de Incumplimiento y Aceleración de Plazos se encuentra descrita en el punto 2.5 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

2.4.1. Hechos Potenciales de Incumplimiento

La información relacionada a Hechos Potenciales de Incumplimiento se encuentra descrita en el punto 2.5.1 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

2.4.2. Hechos de Incumplimiento

La información relacionada a Hechos de Incumplimiento se encuentra descrita en el punto 2.5.2 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

2.4.3. Aceleración de Plazos

La información relacionada a la Aceleración de Plazos se encuentra descrita en el punto 2.5.3 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

2.4.4. Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.

La información relacionada a Caso Fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida se encuentra descrita en el punto 2.5.4 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

2.5. Representante Común de Tenedores de Bonos

En tanto los tenedores de los Bonos IASA – Emisión 1 no hayan designado a su representante definitivo, de acuerdo a lo establecido por el artículo 654 del Código de Comercio, se designa de manera provisional a Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A., cuyos principales antecedentes legales se presentan a continuación:

Cuadro No. 4: Antecedentes del Representante Provisional de Tenedores de Bonos

Razón Social:	Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.
Domicilio legal:	Av. Camacho N° 1448, Edificio del Banco Mercantil Santa Cruz S.A., Segundo Piso, La Paz – Bolivia.
NIT:	1007077021
Matrícula de Comercio:	00013223
Testimonio de Constitución:	0375/94, otorgado por ante Notario de Fe Pública No. 20 del Distrito Judicial de La Paz, Dr. Walter Tomianovic Garnica, en fecha 28 de marzo de 1994 inscrito en el Registro de Comercio SENAREC bajo la Resolución Administrativa 02272 de fecha 1 de noviembre de 1994 en el libro N°05.C a fojas N°148 Partida N°395 en fecha 3 de noviembre de 1994. Mediante testimonio 513/2005 , otorgado por ante Notario de Fe Pública N°50 del Distrito Judicial de La Paz , Dr. Néstor Salinas Vasquez, en fecha 12 de octubre de 2005 inscrito en FUNDEMPRESA bajo el N°63489 del libro 09 en fecha 23 de noviembre de 2005, la Agencia de Bolsa modifica su denominación anterior “Mercantil Inversiones Bursátiles Sociedad Anónima, Agente de Bolsa del Banco Mercantil Sociedad Anónima (M.I.B.S.A.)”, sustituyéndola por “Mercantil Inversiones Bursátiles Sociedad Anónima, Agencia de Bolsa del Banco Mercantil Sociedad Anónima (M.I.B.S.A.)”. Mediante testimonio 349/2007, otorgado por ante Notario de Fe Pública N°50 del Distrito Judicial de La Paz , Dr. Néstor Salinas Vasquez, en fecha 30 de mayo de 2007 inscrito en FUNDEMPRESA bajo el N°70793 del Libro 09 en fecha 29 de junio de 2007, la Agencia de Bolsa modifica su denominación anterior “Mercantil Inversiones Bursátiles Sociedad Anónima, Agencia de Bolsa del Banco Mercantil Sociedad Anónima (M.I.B.S.A.)”, sustituyéndola por la denominación actual “Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa Sociedad Anónima”.
Autorización de funcionamiento:	Resolución Administrativa SPVS-IV-No. 787/2002 de fecha 19 de septiembre de 2002, e inscrita en el Registro del Mercado de Valores bajo el Número de Registro SPVS-IV-AB-MIB-004/2002, en fecha 19 de septiembre de 2002.

Fuente: Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.

Una vez finalizada la colocación total de los bonos o concluido el plazo de colocación de esta emisión, los Tenedores podrán nombrar un nuevo representante que sustituya al provisional.

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

En caso que los Tenedores de Bonos designen a un Representante de Tenedores, diferente al que sea nombrado por la Sociedad como provisional, por un costo superior al que se compromete a cancelar la Sociedad, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos.

Con posterioridad a un Hecho de Incumplimiento, en la medida permitida por las leyes de la República de Bolivia, el Representante Común de Tenedores de Bonos podrá cobrar por los gastos razonables incurridos en el cobro de los montos pendientes de pago de los bonos.

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

2.6. Agente Pagador

El Agente Pagador de los Bonos IASA – Emisión 1 es Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A.. La amortización de capital y el pago de intereses serán realizados por el Agente Pagador, en sus oficinas ubicadas en la Calle Heriberto Gutiérrez N° 2323, Zona Sopocachi de la ciudad de La Paz.

2.7. Asambleas de Tenedores de Bonos

La información relacionada a Asambleas de Tenedores de Bonos se encuentra descrita en el punto 2.7 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

2.8. Protección de Derechos

La información relacionada a la Protección de Derechos aplicable se encuentra descrita en el punto 2.8 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

2.9. Arbitraje

La información relacionada al Arbitraje y Jurisdicción aplicable se encuentra descrita en el punto 2.9 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

2.10. Tratamiento Tributario

La información relacionada al Tratamiento Tributario se encuentra descrita en el punto 2.10 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

2.11. Calificación de Riesgo

Industrias de Aceite S.A. ha contratado a la empresa Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. para realizar la calificación de riesgo de los Bonos IASA –Emisión 1, comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos IASA.

Los Bonos IASA – Emisión 1 cuentan con una calificación de “AA3” otorgada por el Comité de Calificación de Pacific Credit Rating S.A. en fecha 23 de octubre de 2009. La calificación de riesgo corresponde a aquellos valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía. El numeral 3 significa que el valor se encuentra en el nivel más bajo de la categoría de calificación asignada.

Para mayor información respecto a la calificación de riesgo otorgada, el informe elaborado por Pacific Credit Rating se encuentra en el anexo 9.6 de este Prospecto Complementario.

Esta calificación está sujeta a revisión en forma trimestral y, por lo tanto, es susceptible de ser modificada.

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.

3. RAZONES DE LA EMISIÓN Y DESTINO DE LOS FONDOS

Después de analizar varias alternativas de financiamiento, la Sociedad ha visto por conveniente realizar un Programa de Emisiones de Bonos, que se utilice para financiar el plan de inversiones de capital y una porción del capital de trabajo de la Sociedad.

Según lo aprobado por los accionistas de la Sociedad, el destino específico de los fondos recibidos por la Sociedad producto de la colocación de cada Emisión de Bonos será definido por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad, sujeto a las limitaciones aprobadas en el marco del destino general aprobadas por la Junta General de Accionistas.

El producto final de la colocación de los Bonos de esta Emisión será empleado para lo siguiente:

- Cancelación de deuda comercial con Meserole Corporation por un monto de US\$ 7.000.000,00 (Siete millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), que serán cancelados hasta el 6 de diciembre de 2009. Estos fondos serán aplicados para cancelar el crédito comercial desembolsado en fecha 11 de diciembre de 2008, con un monto original de US\$ 7.000.000,00 (Siete millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), a un plazo de 360 días, con vencimiento al 6 de diciembre de 2009. Este crédito tiene una tasa de interés de 8,50% y garantía quirografaria del Emisor. El saldo de este crédito al 31 de agosto de 2009 es de US\$ 7.000.000,00 (Siete millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América). Meserole Corporation no tiene vinculación con el Emisor.
- Cancelación de deuda comercial con Meserole Corporation por un monto de US\$ 6.000.000,00 (Seis millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), que serán cancelados hasta el 6 de diciembre de 2009. Estos fondos serán aplicados para cancelar el crédito comercial desembolsado en fecha 11 de diciembre de 2008, con un monto original de US\$ 6.000.000,00 (Seis millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), a un plazo de 360 días, con vencimiento al 6 de diciembre de 2009. Este crédito tiene una tasa de interés de 8,50% y garantía quirografaria del Emisor. El saldo de este crédito al 31 de agosto de 2009 es de US\$ 6.000.000,00 (Seis millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América). Meserole Corporation no tiene vinculación con el Emisor.
- Cancelación de deuda comercial con Meserole Corporation por un monto de US\$ 6.000.000,00 (Seis millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), que serán cancelados hasta el 6 de diciembre de 2009. Estos fondos serán aplicados para cancelar el crédito comercial desembolsado en fecha 11 de diciembre de 2008, con un monto original de US\$ 6.000.000,00 (Seis millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), a un plazo de 360 días, con vencimiento al 6 de diciembre de 2009. Este crédito tiene una tasa de interés de 8,50% y garantía quirografaria del Emisor. El saldo de este crédito al 31 de agosto de 2009 es de US\$ 6.000.000,00 (Seis millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América). Meserole Corporation no tiene vinculación con el Emisor.
- Cancelación de deuda con el Banco Unión S.A. por un monto de US\$ 3.200.000,00 (tres millones doscientos mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), que serán cancelados hasta el 31 de diciembre de 2009. Estos fondos serán aplicados para cancelar el crédito desembolsado en fecha 22 de mayo de 2009, con un monto original de US\$ 3.200.000,00 (tres millones doscientos mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), a un plazo de 360 días, con vencimiento al 17 de mayo de 2010. Este crédito tiene una tasa de interés de 10,02% y garantía de prenda de inventarios del Emisor. El saldo de este crédito al 31 de agosto de 2009 es de US\$ 3.200.000,00 (tres millones doscientos mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de América). El Banco Unión S.A. no tiene vinculación con el Emisor.
- Cancelación de deuda con el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. por un monto de US\$ 2.000.000,00 (dos millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), que serán cancelados hasta el 31 de diciembre de 2009. Estos fondos serán aplicados para cancelar el crédito desembolsado en fecha 22 de junio de 2009, con un monto original de US\$ 2.000.000,00 (dos millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), a un plazo de 270 días, con vencimiento al 19 de marzo de 2010. Este crédito tiene una tasa de interés de 7,00% y garantía de prenda de inventarios del Emisor. El saldo de este crédito al 31 de agosto de 2009 es de US\$ 2.000.000,00 (dos millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América). El Banco Mercantil Santa Cruz S.A. no tiene vinculación con el Emisor.
- Cancelación de deuda con el Banco Nacional de Bolivia S.A. por un monto de US\$ 3.000.000,00 (tres millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), que serán cancelados hasta el 31 de diciembre de 2009. Estos fondos serán aplicados para cancelar el crédito desembolsado en fecha 7 de abril de 2009, con un monto original de US\$ 3.000.000,00 (tres millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), a un plazo de 365 días, con vencimiento al 7 de abril de 2010. Este crédito tiene una tasa de interés de 8,50% y garantía de prenda de inventarios del Emisor. El saldo de este crédito al 31 de agosto de 2009 es de US\$ 3.000.000,00 (tres millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América). El Banco Nacional de Bolivia S.A. no tiene vinculación con el Emisor.
- Cancelación de deuda con el Banco Nacional de Bolivia S.A. por un monto de US\$ 3.000.000,00 (tres millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), que serán cancelados hasta el 31 de diciembre de 2009. Estos fondos serán aplicados para cancelar el crédito desembolsado en fecha 27 de mayo de 2009, con un monto original de US\$ 3.000.000,00 (tres millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), a un plazo de 360 días, con vencimiento al 22 de mayo de 2010. Este crédito tiene una tasa de interés de 8,50% y garantía de prenda de inventarios del Emisor. El saldo de este crédito al 31 de agosto de 2009 es de US\$ 3.000.000,00 (tres millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América). El Banco Nacional de Bolivia S.A. no tiene vinculación con el Emisor.
- Cancelación de deuda con el Banco Ganadero S.A. por un monto de US\$ 1.600.000,00 (un millón seiscientos mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), que serán cancelados hasta el 31 de diciembre de 2009. Estos fondos serán aplicados para cancelar el crédito desembolsado en fecha 28 de abril de 2009, con un monto original de US\$ 1.600.000,00 (un millón seiscientos mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), a un plazo de 360 días, con vencimiento al 23 de abril de 2010.

Este crédito tiene una tasa de interés de 8,25% y garantía de prenda de inventarios del Emisor. El saldo de este crédito al 31 de agosto de 2009 es de US\$ 1.600.000,00 (un millón seiscientos mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de América). El Banco Ganadero S.A. no tiene vinculación con el Emisor.

- Cancelación de deuda con el Banco Ganadero S.A. por un monto de US\$ 1.600.000,00 (un millón seiscientos mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), que serán cancelados hasta el 31 de diciembre de 2009. Estos fondos serán aplicados para cancelar el crédito desembolsado en fecha 13 de mayo de 2009, con un monto original de US\$ 1.600.000,00 (un millón seiscientos mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), a un plazo de 360 días, con vencimiento al 8 de mayo de 2010. Este crédito tiene una tasa de interés de 8,25% y garantía de prenda de inventarios del Emisor. El saldo de este crédito al 31 de agosto de 2009 es de US\$ 1.600.000,00 (un millón seiscientos mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de América). El Banco Ganadero S.A. no tiene vinculación con el Emisor.
- Cancelación de deuda con el Banco Ganadero S.A. por un monto de US\$ 1.600.000,00 (un millón seiscientos mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), que serán cancelados hasta el 31 de diciembre de 2009. Estos fondos serán aplicados para amortizar el crédito desembolsado en fecha 20 de mayo de 2009, con un monto original de US\$ 1.600.000,00 (un millón seiscientos mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), a un plazo de 360 días, con vencimiento al 15 de mayo de 2010. Este crédito tiene una tasa de interés de 8,25% y garantía de prenda de inventarios del Emisor. El saldo de este crédito al 31 de agosto de 2009 es de US\$ 1.600.000,00 (un millón seiscientos mil 00/100 dólares de los Estados Unidos de América). El Banco Ganadero S.A. no tiene vinculación con el Emisor.

En un plazo no mayor a los quince (15) días calendario de su utilización, la sociedad enviará un detalle del uso de los fondos provenientes de cada Emisión a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

4. FACTORES DE RIESGO

Los potenciales inversionistas, antes de tomar la decisión de invertir en los bonos de esta Emisión deberán considerar cuidadosamente la información presentada en el Prospecto Marco y en este Prospecto Complementario, sobre la base de su propia situación financiera y sus objetivos de inversión. La inversión en los bonos implica ciertos riesgos relacionados con factores tanto externos como internos a Industrias de Aceite S.A. que podrían afectar el nivel de riesgo vinculado a la inversión.

Los riesgos e incertidumbres descritos a continuación podrían no ser los únicos que enfrenta el Emisor. Podrían existir riesgos e incertidumbres adicionales actualmente no conocidos por el Emisor. Adicionalmente, no se incluyen riesgos considerados actualmente como poco significativos por el Emisor. Hay la posibilidad de que dichos factores no conocidos o actualmente considerados poco significativos afecten el negocio del Emisor en el futuro.

4.1. Factores de Riesgo relacionados con Bolivia

4.1.1. Riesgo País o Riesgo Estructural

Durante los últimos años, se ha llevado a cabo en Bolivia una serie de reformas orientadas a reestructurar el Estado Boliviano, las cuales han culminado con la aprobación de una nueva Constitución Política del Estado a finales del 2008. En este sentido, si bien el riesgo país de Bolivia no ha sufrido cambios en los últimos años, el riesgo del posible inversionista en los bonos de esta Emisión incluye la posibilidad de que varíen las condiciones de la inversión privada nacional y extranjera y el desarrollo de una economía de libre mercado, así como también la posibilidad de que el gobierno implemente nuevas reformas, llevándolas a cabo de manera tal que las condiciones operativas del Emisor se vean afectadas negativamente.

Asimismo, dado que el Emisor y sus operaciones se ubican en Bolivia, éstas están sujetas a hechos y cambios de orden político, social y económico, incluyendo conflictos armados, expropiaciones, nacionalizaciones y restricciones para la conversión de moneda, operaciones bursátiles, entre otros. Estos hechos podrían afectar negativamente las operaciones del Emisor (conjuntamente con las de otras entidades domiciliadas en Bolivia) y los posibles compradores de los bonos de esta Emisión deben evaluarlos.

4.1.2. Riesgo de los Controles del Tipo de Cambio y las Fluctuaciones Cambiarias

Durante décadas pasadas, el Estado Boliviano ha adoptado políticas de control del mercado cambiario local de divisas, implementando restricciones tanto sobre quienes son parte del mercado cambiario como sobre el comercio en moneda extranjera. Actualmente, las operaciones de compra y venta de moneda extranjera se realizan a la tasa de cambio establecida por el Banco Central de Bolivia. Los posibles inversionistas en los bonos de esta Emisión deben evaluar la posibilidad de que estas restricciones o controles puedan volver a implementarse; tomando en cuenta que dichas restricciones o controles podrían afectar negativamente el rendimiento esperado por algún inversionista.

4.1.3. Riesgo de Devaluación

Durante las décadas pasadas, la moneda boliviana experimentó un número significativo de fuertes devaluaciones frente al Dólar de los Estados Unidos de América. En la actualidad, la depreciación de la moneda frente al Dólar no ha continuado. No se puede asegurar que el ritmo de depreciación de la moneda nacional no varíe en el futuro.

4.1.4. Riesgo de Variación de Tasas de Interés

Las variaciones en la tasa de interés del mercado de capitales en Bolivia pueden afectar el precio de mercado de los bonos de esta Emisión en el mercado secundario. Si las tasas de interés del mercado se incrementan de manera significativa y consistente, esto podría perjudicar la rentabilidad real de los Bonos.

4.1.5. Riesgo de Implementación de Restricciones a las Exportaciones

Durante el primer semestre del 2008, el Gobierno de Bolivia implementó un sistema de permisos para la exportación de aceites crudos y refinados de soya y girasol, los que son otorgados previa verificación de que la empresa solicitante cumpla con abastecer al mercado local con aceites refinados y cumpla con la banda de "precio justo" para la comercialización de estos productos. La Sociedad siempre ha dado prioridad al abastecimiento del mercado local respecto de la exportación y los precios de sus productos se han ubicado, incluso, por debajo de la banda de "precio justo" aprobada por el Gobierno. Como consecuencia, la Sociedad no ha tenido dificultades para obtener los permisos de exportación. No obstante, los potenciales compradores de los bonos comprendidos de esta Emisión deben considerar la posibilidad de que el Gobierno restablezca las restricciones a la exportación o implemente nuevas restricciones que restrinjan la comercialización de los productos del Emisor y afecten negativamente el rendimiento esperado de los bonos.

4.2. Factores de Riesgo relacionados al Emisor

4.2.1. Riesgo de Variación en el Precio de Materias Primas

El Emisor utiliza grano de soya y girasol como principales materias primas para elaborar sus productos. Por ser "commodities", los precios de la soya y el girasol están sujetos a variaciones, según se produzcan cambios en la oferta y la demanda por estos productos. El Emisor, al igual que otras empresas del sector de extracción y comercialización de oleaginosas, debe acopiar materia prima durante los meses de cosecha de la soya y el girasol y procesar esta materia prima gradualmente durante un periodo de tiempo mayor al de la cosecha. Como consecuencia, la Sociedad puede adquirir materias primas a un determinado precio y, durante el periodo de procesamiento de éstas, el precio de venta de

sus productos finales podría disminuir significativamente. Esta situación presenta un riesgo de pérdida para la Sociedad, ya que se habrían adquirido inventarios a precios más altos que los precios de venta de sus productos terminados. Para eliminar este riesgo, la Sociedad realiza operaciones de cobertura utilizando instrumentos derivados (contratos de venta futuros y contratos de opción de venta) en las Bolsas de Productos de Chicago (Estados Unidos) y Rosario (Argentina). Estas operaciones de cobertura permiten a la Sociedad garantizar un precio de venta final, al momento de adquirir la materia prima. Los plazos definidos para estas coberturas son menores a seis meses, tomando en cuenta la posición del stock físico de insumos. La Sociedad no toma posiciones especulativas en la Bolsa.

4.2.2. Riesgo de Tipo de Cambio

Las ventas de la Sociedad a nivel nacional se realizan en bolivianos, mientras que las exportaciones de productos se realizan en Dólares. De manera similar, los gastos de la empresa se encuentran denominados tanto en bolivianos (entre los cuales destacan los sueldos y salarios, así como también otros gastos administrativos), como también en Dólares (entre los cuales se encuentran los costos de las materias primas, fletes y gastos asociados a la exportación, entre otros). Adicionalmente, la empresa contrata deuda financiera de corto y mediano plazo tanto en Dólares como en bolivianos. Como consecuencia de esta estructura de costos, las variaciones en el tipo de cambio entre el boliviano y el dólar tienen un impacto sobre el resultado neto de la Sociedad, ya que pueden derivar tanto en ganancias como en pérdidas por tipo de cambio. Para mitigar el impacto de las variaciones en el tipo de cambio, la Sociedad tiene como política calzar sus activos con sus pasivos según tipo de moneda.

4.2.3. Riesgo de Aumento de la Competencia

El Emisor enfrenta actualmente un nivel de competencia significativo en los países en los cuales vende sus productos. Durante los últimos años, el incremento en los precios internacionales de los aceites y harinas de soya y girasol se han traducido en la eliminación de las ventajas arancelarias que otorgaban los países de la Comunidad Andina de Naciones a las exportaciones bolivianas. Estos cambios no han afectado la capacidad de la empresa de comercializar sus productos, ya que la Sociedad ha venido desarrollando eficiencias que le permitan competir en condiciones de libre mercado. No obstante, debe tenerse presente que cambios en los acuerdos vigentes entre miembros de la Comunidad Andina de Naciones y futuros acuerdos suscritos entre miembros de la Comunidad Andina de Naciones y entre miembros de la Comunidad Andina de Naciones con terceros países podrían, entre otros factores, afectar la competitividad de la empresa en algunos de los mercados en los que participa e incidir negativamente sobre el riesgo de los bonos comprendidos dentro de esta Emisión.

A nivel nacional, los productos del Emisor gozan de elevados niveles de participación de mercado y de una posición de liderazgo. Asumiendo que la economía del país mantenga sus niveles de crecimiento estático, correlacionados con el crecimiento natural de la población, la competencia debería mantener su intensidad actual, y la posición de mercado del Emisor no debería verse afectada por cambios en la participación de mercado ni por la entrada de nuevos participantes. El Emisor no tiene información sobre posibles nuevos competidores ni sobre el alcance del aumento de la competencia o sobre los efectos de este aumento sobre la empresa. Este efecto depende de ciertos factores que no pueden ser evaluados de manera precisa ni pueden ser controlados por el Emisor.

No obstante, el Emisor enfrenta la competencia en el mercado interno generando ventajas competitivas que sean sostenibles en el tiempo y que lo diferencien de otros competidores. Entre estas ventajas se encuentran: (i) productos competitivos en niveles de calidad, (ii) marcas fuertemente establecidas en el mercado, (iii) tener la mejor red de distribución del país; y (iv) fuerte respaldo en marketing complementado por inversiones sólidas en investigación de mercado y publicidad. Adicionalmente a las ventajas competitivas mencionadas, es importante añadir que el Emisor es una empresa que aplica estrategias agresivas de lanzamiento de nuevos productos, incursionando en nuevas categorías, y cuenta con el apoyo de sus empresas vinculadas, que permiten la transferencia de tecnología y know how internacional.

4.2.4. Riesgos por Procesos Pendientes y otras Contingencias

El Emisor se ha constituido en parte de procesos legales motivados por causales de índole tributaria y laboral, que surgieron en el curso normal de sus actividades.

Si bien no puede asegurarse que el resultado de dichos procesos será favorable para el Emisor, éste considera que ninguno de los procesos que mantiene pendientes pueden afectar de manera significativa a Industrias de Aceite S.A. respecto a sus activos, ni tener un impacto importante sobre los resultados de las operaciones de la empresa ni de su posición financiera.

4.2.5. Riesgos por Factores Climáticos

La principal materia prima utilizada por la Sociedad son los granos de soya y las semillas de girasol. Estos productos son de origen agrícola y se producen en las zonas norte, centro y este del departamento de Santa Cruz. La disponibilidad de materia prima está sujeta a la producción de estos campos agrícolas, la cual puede verse afectada por factores climáticos adversos como sequías o inundaciones, que pueden tener un impacto en el área cultivada y en los rendimientos de las zonas agrícolas.

4.2.6. Riesgos por Acceso a Fuentes de Financiamiento

El Emisor requiere de capital de trabajo que le permita adquirir materias primas regularmente. Este capital de trabajo está conformado por recursos propios del Emisor y por recursos provenientes de las fuentes de financiamiento con las que cuenta la Sociedad. Existe la posibilidad de que se produzcan cambios en los ciclos de venta y realización de las cuentas por cobrar del Emisor y de que se produzcan cambios en la situación del Emisor o en las políticas crediticias de las entidades financieras que otorgan financiamiento al Emisor que podrían restringir el acceso a capital de trabajo de la Sociedad. Estos cambios podrían afectar las operaciones del Emisor e incidir negativamente sobre el riesgo de los bonos de esta Emisión. El Emisor ha contado con fuentes alternativas de financiamiento y ha utilizado distintos instrumentos financieros que le han permitido obtener liquidez. En

esta línea, el Emisor ha estructurado el Programa de Emisiones de Bonos IASA, el cual le permitirá reestructurar sus fuentes de financiamiento en condiciones que le permitan enfrentar ciclos comerciales negativos.

4.3. Factores de Riesgo relacionados a los Bonos y al Programa de Emisiones de Bonos

4.3.1. Mercado Secundario para los Bonos

Actualmente, no existe un mercado secundario desarrollado para los bonos de esta Emisión y no existe certeza de que se vaya a desarrollar un mercado secundario para la Emisión, o de que, de desarrollarse, éste ofrecerá a los titulares de los bonos un nivel de liquidez que se adecúe a sus necesidades particulares o siga existiendo en el transcurso del tiempo. Asimismo, aún si efectivamente llegara a desarrollarse un mercado para los bonos, éstos podrían negociarse a un precio descontado con relación a su valor nominal.

4.3.2. Riesgo Tributario

El Prospecto Marco describe, de manera general, el tratamiento tributario al que está sujeta la inversión en los bonos de esta Emisión. No obstante, cada inversionista deberá buscar asesoría específica de parte de sus propios asesores legales y tributarios con la finalidad de determinar las consecuencias que se pueden derivar de su situación particular, de modo que cada inversionista pueda tomar su propia decisión sobre la conveniencia de adquirir los Bonos. Adicionalmente, los inversionistas deben considerar que la información contenida en el Prospecto Marco es susceptible a cambios en el futuro, por lo que deberán permanecer constantemente informados respecto a cambios en el régimen tributario que podrían afectar el rendimiento esperado de su inversión.

5. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

5.1. Inversionistas a los que van Dirigidos los Bonos

Los bonos de esta Emisión están dirigidos tanto a inversionistas institucionales como a inversionistas particulares.

5.2. Medios de Difusión sobre las Principales Condiciones de la Oferta

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

5.3. Tipo de Oferta

La Oferta Pública Primaria de los bonos de esta Emisión será bursátil, en la Bolsa Boliviana de Valores S.A..

5.4. Diseño y Estructuración

El diseño y la estructuración de esta Emisión de Bonos fue realizado por Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A., inscrita en la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero bajo el Registro SPVS-IV-AB-CBA-003/2002, y por Industrias de Aceite S.A..

5.5. Agencia de Bolsa Responsable de la Colocación

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

5.6. Forma de Colocación

La colocación primaria de los bonos de esta Emisión será realizada de forma bursátil.

5.7. Modalidad de Colocación

Los Bonos de esta Emisión serán colocados por la Agencia de Bolsa responsable de la colocación bajo la modalidad "a mejor esfuerzo".

5.8. Plazo de Colocación

El plazo máximo para la colocación de esta emisión será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de su fecha de emisión. La Sociedad podrá pedir ampliación del referido plazo, conforme a las normas legales aplicables. En caso que la totalidad de los Bonos de esta Emisión no fuera suscrita dentro del plazo de colocación primaria, los Bonos no colocados quedarán automáticamente inhabilitados, perdiendo toda validez legal, y se comunicará este hecho a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero para su correspondiente anulación.

5.9. Relación entre el Emisor y la Agencia de Bolsa Responsable de la Colocación

No existe vinculación entre Industrias de Aceite S.A. y Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A., más allá de la relación contractual para efectos de la colocación de los bonos comprendidos dentro de esta Emisión.

5.10. Bolsa de Valores donde se transarán los Valores

Los bonos de esta Emisión serán transados en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

6. EL EMISOR

6.1. Identificación del Emisor

Nombre o Razón Social:	Industrias de Aceite S.A.
Rótulo Comercial:	Fino
Objeto de la sociedad:	Industrias de Aceite S.A. es una empresa agroindustrial que tiene como objeto la industria de aceites y sus derivados en la forma más amplia.
Giro del Negocio:	Extracción y comercialización de oleaginosas y sus sub productos
Domicilio legal e Información de Contacto:	Carretera al Norte, Km 6 ½ s/n Casilla #1759 Santa Cruz, Bolivia Tel. +591 (3) 344 – 3000 Fax +591 (3) 344 – 3020 fino@fino.com.bo www.fino.com.bo
Representante Legal:	Juan Llosa Isenrich
Registro del emisor en el RMV de la ASFI:	ASFI/DSV-EM-FIN-109/2009 de fecha 11 de agosto de 2009
Matrícula de Comercio:	00012881
N.I.T.:	1023233029
CIIU:	3115
RUEX:	SCZ-217

6.2. Documentos Constitutivos

- Mediante Escritura Pública N° 87 de 25 febrero de 1944, modificada por escritura N° 37 de 18 de enero de 1946, se constituyó la sociedad anónima "Compañía Agropecuaria del Oriente, S.A.", personería reconocida por Resolución Suprema N° 20405 de 10 de septiembre de 1946, con un capital autorizado de bolivianos cuarenta millones y pagado de pesos bolivianos catorce millones, estando sus actuados protocolizados en la Notaría de Hacienda bajo el N° 422 de 15 de octubre de 1946.
- Mediante escritura pública N°587 de 17 de noviembre de 1949, se elevó el capital autorizado a pesos bolivianos ochenta millones, habiéndose aprobado dicho aumento y consiguiente modificación de estatutos por Resolución Suprema N° 45406 de 18 de octubre de 1951 y cuya protocolización se ha efectuado en la Notaría de Hacienda, bajo el N° 634 de 20 de noviembre de 1951. Este capital autorizado se encuentra pagado en su totalidad, o sea ochenta millones de que corresponde al departamento Agrícola - Ganadero pesos bolivianos cuarenta millones, y a la fábrica de Aceites, pesos bolivianos cuarenta millones, conforme autorizó por la Comisión Fiscal Permanente, mediante Resolución N° 423/52 de 23 de mayo de 1952.
- Por Junta General Extraordinaria de Accionistas de 15 de junio de 1954, se conviene en separar, las actividades agrícolas-ganaderas de las industriales, con sus respectivos activos y pasivos, formando cada una de ellas una entidad social distinta, conforme a los términos y condiciones que se estipulan en cláusulas siguientes de éste documento.
- Es así que, en fecha 20 de julio de 1954 se constituye la empresa Industrias de Aceite S.A., mediante Instrumento Público No. 359 de la Notaría de Fe Pública del Notario Julio C. Romero, con el objeto de dedicarse a proseguir los negocios industriales de la Fábrica de Aceite de Quillacollo, y en general a la Industria de aceites comestibles y derivados. Esta empresa tiene por objeto dedicarse a la industria de aceite comestibles y derivados. Se constituye con un capital autorizado de Ciento Veinte Millones 00/100 Pesos Bolivianos. Su personalidad jurídica con sus estatutos fueron reconocidos mediante Resolución Suprema 64779 de 22 de agosto de 1955 actuados que fueron protocolizados en la Notaría de Hacienda de la ciudad de La Paz, con el numero 112 al 21 de septiembre de 1955.
- El 16 de noviembre de 1955 la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad decide aumentar el capital pagado.
- El 15 de marzo de 1958 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron aumentar el capital autorizado.
- Por Instrumento Público N° 213/59, de fecha 16 de octubre de 1959, protocolizado ante Notaría de Gobierno – Prefectura del Departamento del distrito de la ciudad de La Paz, los accionistas aprobaron el Aumento de Capital social Autorizado y la consecuente modificación de sus Estatutos.
- El 23 de noviembre de 1971 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron el aumento del capital pagado y del capital autorizado.
- El 9 de mayo de 1974 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron el aumento de capital autorizado, del capital pagado y se procedió con la modificación de los artículos 1, 5 y 6 de los Estatutos, correspondiente al domicilio, la duración y el capital de la sociedad, respectivamente.
- El 23 de mayo de 1974 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron el canje de acciones por las pérdidas acumuladas de la Sociedad.

- El 4 de marzo de 1975 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron la necesidad de aumentar el capital de la Sociedad, con los aportes de la empresa Trident Investment Luxembourg y la suscripción de acciones de la empresa Bradley Corp. Nassau Bahamas. Por consecuencia de este aumento de capital se modifica el artículo 6 de los Estatutos.
- Por Instrumento 181/77 de la Notaria de Hacienda de la ciudad de Santa Cruz, el 16 de noviembre de 1977, se protocolizó la Resolución Suprema No. 184878 de 20 de septiembre de 1977 que aprueba la modificación de Estatutos y aumento de capital autorizado.
- El 31 de julio de 1978 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas se decide adecuarse al nuevo Código de Comercio y por ende modificar el pacto social.
- Mediante Instrumento No. 620 de fecha 03 de octubre de 1978, protocolizado ante la Notaria de Fe Pública No. 2 se dispuso la adecuación al nuevo Código de Comercio y modificación parcial de Estatutos de la Sociedad Anónima.
- El 12 de agosto de 1980 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron el aumento de capital autorizado capital suscrito y pagado, el mismo que fue protocolizado mediante Instrumento Público No. 301 de fecha 24 de junio de 1981.
- El 20 de diciembre de 1982, mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, se informó a los accionistas que el 4 de enero de 1980 se había suscrito un Convenio de Transformación de Empresa Extranjera a Empresa Mixta entre IASA con el Organismo Nacional Competente (Instituto Nacional de Inversiones – INI). Por consiguiente, los accionistas aprobaron la transferencia de acciones.
- El 3 de octubre de 1983 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron el aumento de capital autorizado y del capital pagado.
- Por Instrumento Público N° 11/84 de fecha 11 de enero de 1984, protocolizado ante Notaria de Fe pública de Primera Clase, N°2, a cargo de la Dra. Maria Luisa Lozada B., del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, la sociedad determinó la Revalorización de Activo Fijo, Aumento de Capital y consecuente modificación parcial de Estatutos.
- El 15 de enero de 1988 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron el aumento de capital pagado y del capital autorizado. Dicho aumento fue protocolizado mediante Instrumento Público No. 52 de fecha 15 de diciembre de 1988 ante Notario de Fe Pública No. 2 a cargo de la Dra. Ma.Luisa Lozada.
- El 15 de diciembre de 1990 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron el aumento de capital pagado a Bs. 18.900.000 (Diez y ocho millones novecientos mil Bolivianos) y el capital autorizado a Bs. 22.000.000 (Veinte y dos millones de Bolivianos).
- Mediante Instrumento Público No. 50 de fecha 13 de marzo de 1991 ante Notario de Fe Pública No. 2 a cargo de la Dra. Maria Luisa Lozada, se protocoliza el aumento de capital pagado y de capital autorizado, los cuales fueron decididos por la Junta el 15 de diciembre de 1990.
- El 22 de enero de 1994 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron el aumento de capital pagado y del capital autorizado. Dicho aumento fue protocolizado mediante Instrumento Público No. 221 de fecha 27 de abril de 1994 ante Notaria de Primera Clase No. 47 a cargo de la Dra. Nancy Parada de Aguilera.
- El 7 de agosto de 1996 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron la transferencia de 4.031 acciones que posee el Sr. Jose Alejandro Gonzales al Sr. Calixto Romero Guzmán.
- El 8 de agosto de 1996 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron el aumento de capital pagado y de capital autorizado. Como consecuencia de dicho aumento, se modifica el artículo 4 de los Estatutos.
- El 10 de septiembre de 1998 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron el aumento de capital pagado y suscrito y del capital autorizado. Como consecuencia de dicho aumento se modifica el artículo 4 de los Estatutos y se aprueba la emisión de bonos. Dicho aumento se protocoliza mediante el Instrumento No. 1053/98 de fecha 20 de octubre de 1998 ante Notaria de Primera Clase No. 47 a cargo de la Dra. Nancy Parada de Aguilera.
- El 12 de diciembre de 2000 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron el aumento de capital pagado y suscrito a Bs. 254.400.000 (Doscientos cincuenta y cuatro millones cuatrocientos mil Bolivianos) y el capital autorizado a Bs. 300.000.000 (Trescientos millones de Bolivianos). Como consecuencia de dicho aumento se modifica el artículo 4 de los Estatutos mediante el Instrumento Público No. 48 de 18 de enero de 2001.
- El 27 de marzo de 2003 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas determinaron aclarar al Segundo Testimonio del Instrumento N° 620 de fecha 03 de octubre de 1978, rectificando la fecha de constitución de la sociedad por la correcta 20 de julio de 1954 y el objeto social de la sociedad a ese año por el correcto "dedicarse a la industria de aceites comestibles y derivados". Dicha Acta fue protocolizada mediante el Instrumento Público No. 308/2003 de fecha 24 de abril de 2003 ante la Notaria de Fe Pública No. 2 del Distrito Judicial de Santa Cruz, a cargo de la Dra. Maria Luisa Lozada B.
- El 29 de marzo de 2003 mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron: (i) la transferencia de 63.600 acciones de propiedad del Sr. Calixto Romero Guzmán a favor de la empresa Urigeler International, (ii) la transferencia de 61.056 acciones de propiedad de la empresa Corporación Génesis a favor de la empresa Urigeler International y (iii) la transferencia de 2.544 acciones de propiedad de Corporación Génesis a favor de Birmingham Merchant S.A.. La nueva composición de accionistas de la empresa estaría conformada por: Trident Investment Corporation, propietaria de 63.600 acciones, Birmingham Merchant S.A., propietaria de 2.544 acciones, y Urigeler International S.A., propietaria de 188.256 acciones.
- El 5 de abril de 2006, mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas, los accionistas aprobaron ampliar la duración de la empresa hasta el 2031. Dicha Acta fue protocolizada mediante el Instrumento Público No. 126/2006 de fecha 12 de mayo de 2006 ante la Notaria de Fe Pública No. 44 del Distrito Judicial de Santa Cruz, a cargo de la Dra. Lilia Gladys Flores.

6.3. Capital Social

Al 31 de agosto de 2009, el capital autorizado de la Sociedad alcanza a la suma de Bs300.000.000,00 (Trescientos millones 00/100 bolivianos) y está representado por trescientas mil (300.000) acciones ordinarias, que conforman una serie única, con un valor nominal de Bs1.000,00 (Un mil 00/100 bolivianos) cada una. Al 31 de agosto de 2009, se han suscrito y pagado doscientas cincuenta y cuatro mil cuatrocientas (254.400) acciones, equivalentes a Bs254.400.000,00 (Doscientos cincuenta y cuatro millones cuatrocientos mil 00/100 bolivianos), que se encuentran distribuidos según se presenta en el cuadro a continuación.

Cuadro No. 5: Nómina de Accionistas de Industrias de Aceite S.A. (al 31 de agosto de 2009)

Accionista	Domicilio	Acciones	Porcentaje
Urigeler International S.A.	Panamá	188.256	74%
Trident Investment Corporation	Panamá	63.600	25%
Birmingham Merchant S.A.	Panamá	2.544	1%
Total		254.400	100%

Fuente: Industrias de Aceite S.A.

El capital social de las empresas Urigeler International S.A. y Trident Investment Corporation se encuentra compuesto por acciones al portador, por lo que no es posible identificar o individualizar a la composición accionaria de las mismas.

6.4. Empresas Vinculadas

Las siguientes empresas se encuentran vinculadas a Industrias de Aceite S.A. por propiedad:

Cuadro No. 6: Entidades Vinculadas por Propiedad (al 31 de agosto de 2009)

Razón Social	Actividad	Vínculo	Acciones	Valor Total	Participación
Urigeler International S.A.	Inversionista de empresas	Accionista	188.256	Bs188.256.000	74%
Trident Investment Corporation	Inversionista de empresas	Accionista	63.600	Bs63.600.000	25%

Fuente: Industrias de Aceite S.A.

Las siguientes empresas peruanas se encuentran vinculadas por administración a Industrias de Aceite S.A.:

- **Alicorp S.A.A.:** Empresa dedicada al desarrollo, producción y comercialización de alimentos y productos de consumo masivo, insumos industriales, alimentos balanceados para animales, grasas y harinas, entre otros.
- **Palmas del Espino S.A. e Industrias del Espino SA.:** Empresas dedicadas al cultivo e industrialización de la palma aceitera.
- **Romero Trading S.A.:** Empresa dedicada a la actividad central la comercialización y prestación de servicios vinculados con la actividad agroindustrial.
- **Primax S.A.:** Empresa dedicada a la comercialización de combustibles.
- **Multimercados Zonales S.A.:** Complejo comercial dedicado fundamentalmente a la venta de alimentos.
- **Ransa Comercial S.A.:** La actividad de la empresa consiste en la prestación de servicios de logística que incluyen almacenaje, aduanas, transporte, distribución horizontal y servicio a navieras. Asimismo, la empresa posee una alianza con operadores globales de comercio exterior para proveer una solución total de logística a sus clientes. Complementariamente, brinda los servicios de refrigeración y congelamiento de toda clase de productos alimenticios.
- **Terminal Internacional del Sur:** Administra el puerto de Matarani, en Arequipa. Moviliza todo el comercio de la macroregión sur y recibe gran parte de los productos bolivianos que salen al Pacífico.
- **Consorcio Naviero Peruano S.A.:** Se dedica al transporte marítimo internacional y nacional de carga, con especialización en servicios de línea regular (contenedores y carga suelta) y en cargas a granel.
- **Trabajos Marítimos S.A.:** Empresa dedicada al negocio de operaciones portuarias en el Perú.
- **Industria Textil Piura S.A.:** Se dedica a la elaboración de hilados finos de algodón pima.

- **Compañía Universal Textil S.A.:** Se dedica a la actividad textil.
- **Corporación General de Servicios S.A.:** Brinda servicios de contraloría, auditoría interna, asesoría legal, sistemas de información y telecomunicaciones, asesoramiento financiero, servicios contables, asesoramiento tributario, pago a personal y gestión empresarial.
- **Sitel S.A.:** Brinda diversos servicios en el ámbito de las telecomunicaciones, entre ellos, de larga distancia nacional e internacional.
- **Orus S.A.:** Provee servicios de seguridad privada y seguridad electrónica.
- **Samtronics Perú S.A.:** Se dedica a la importación y comercialización de artefactos electrodomésticos y electrónicos.

6.5. Estructura Administrativa Interna

El órgano máximo de decisión de la Sociedad es la Junta de Accionistas, mientras que el órgano máximo de administración es el Directorio de la Sociedad. De éste depende el Gerente General, quién tiene la responsabilidad de implementar los lineamientos estratégicos definidos por el Directorio y supervisar la administración de todos los negocios de la Sociedad. La administración de la Sociedad recae sobre siete (7) Gerencias que reportan a la Gerencia General. Adicionalmente, el Jefe de Sistemas (Ing. Santiago Vera), el Jefe de Desarrollo Tecnológico (Ing. Carlos Meyer) y el Jefe de Exportaciones de Productos de Molienda (Fernando Artieda) también reportan directamente a la Gerencia General.

La Gerencia Industrial está a cargo del Ing. Cesar Campoverde y tiene bajo su responsabilidad directa la producción y mantenimiento de las dos plantas industriales situadas en Warnes y en Cochabamba. El tiene a su cargo directo el funcionamiento de la planta de Molienda de Warnes y de él depende el Superintendente de la Planta refinadora de Cochabamba que es el Ing. Luis Roca.

La Gerencia Administrativa, Financiera y de Recursos Humanos está a cargo del Ing. Guillermo Rubini y de él dependen las Jefaturas de Contabilidad, Costos y Presupuestos, Auditoría Interna, Tesorería, Administración de Personal y Recursos Humanos. Tiene a su cargo la responsabilidad de la administración de las Líneas de Crédito Bancarias y de los Financiamientos.

La Gerencia de Logística está dirigida por el Ing. David Flambury. Esta Gerencia maneja los almacenes y la compra de materia prima a los agricultores y, además tiene a su cargo la Jefatura de Compras, Jefatura de Transporte de Mercadería para la Venta Nacional y de Exportación, y la Jefatura de Logística.

La Gerencia de Marketing está asignada al Ing. Jorge Rada y tiene a su cargo la Venta Nacional y de exportación de productos de consumo masivo. De él dependen los Jefes de Ventas de La Paz, Cochabamba, Santa Cruz, Trinidad, Oruro y los sub distribuidores de Sucre, Tarija, Beni y el Jefe de Ventas de Exportación de productos de consumo masivo. Asimismo tiene bajo su responsabilidad la conducción del Trade Marketing y de los Jefes de Marketing.

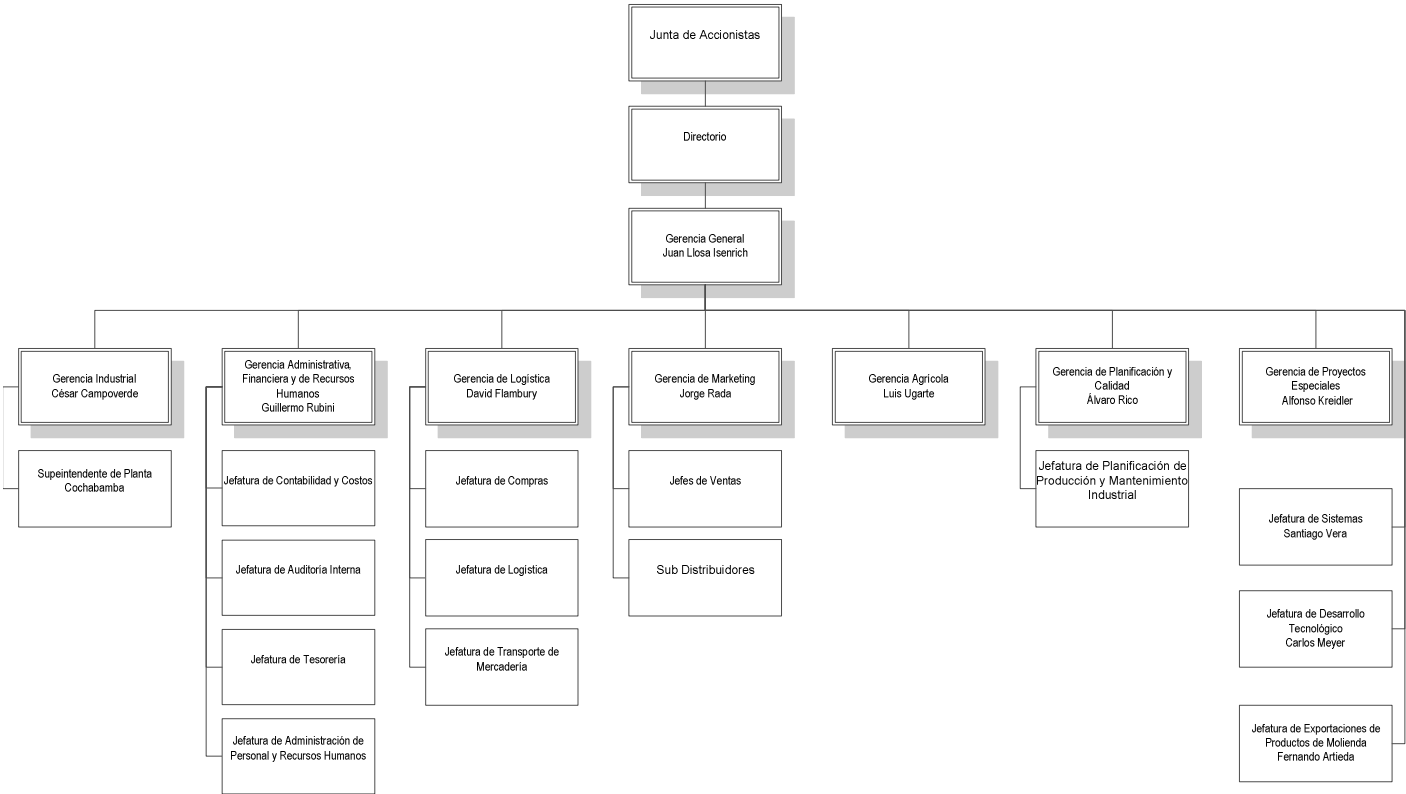
La Gerencia Agrícola está asignada al Ing. Luis Ugarte y tiene bajo su responsabilidad la conducción de los campos agrícolas de la compañía. Adicionalmente tiene a su cargo el negocio de ventas de insumos agrícolas y el negocio de venta de semillas oleaginosas.

La Gerencia de Planificación y calidad está a cargo del Ing. Álvaro Rico y tiene bajo su mando a la Jefatura de Planificación de Producción y Mantenimiento Industrial. También maneja los programas de certificación de calidad de la empresa, los Programas ISO, el Programa de Control de Pérdidas y los programas de seguridad de la empresa. Están a su mando los laboratorios de calidad de las dos plantas industriales.

La Gerencia de Proyectos Especiales, Alfonso Kreidler, tiene a su cargo actualmente los proyectos de implementación del Cuadro de Mando Integral, el Proyecto de Responsabilidad Social y la coordinación de la cobertura del valor de los inventarios de la Sociedad en las bolsas de productos.

A continuación se muestra el Organigrama de IASA:

Cuadro No. 7: Organigrama (al 31 de agosto del 2009)



Fuente: Industrias de Aceite S.A.

6.6. Directores y Ejecutivos

La composición del Directorio de IASA es la siguiente:

Cuadro No. 8: Directorio (al 31 de agosto del 2009)

Nombre	Cargo	Profesión	Antigüedad
Juan Llosa Isenrich	Presidente Directorio	Ingeniero Mecánico	4 años
Calixto Romero Guzman	Vicepresidente Directorio	Administrador de Empresas	13 años
Juan David Flambury Moreno	Secretario del Directorio	Ingeniero Químico	13 años
Alvaro Rico Ramallo	Director	Ingeniero Industrial	3 años
Guillermo Rubini Airaldi	Director	Ingeniero Químico	3 años
Jorge Rada Arroyo	Director Suplente	Ingeniero Industrial	25 años
Cesar Campoverde Celi	Director Suplente	Ingeniero Industrial	25 años
Jamiro Carlos Franco Antezana	Síndico	Contador Público	9 años

Fuente: Industrias de Aceite S.A.

Los principales ejecutivos de IASA son los siguientes:

Cuadro No. 9: Principales Ejecutivos (al 31 de agosto del 2009)

Nombre	Cargo	Profesión	Antigüedad en IASA
Juan Llosa Isenrich	Gerente General	Ingeniero Mecánico	4 años
Guillermo Rubini Airaldi	Gerente Administrativo Financiero RRHH	Ingeniero Químico	3 años
Jorge Rada Arroyo	Gerente de Marketing	Ingeniero Industrial	27 años
Luis Ángel Roca Jiménez	Superintendente de Planta en Refinería Cochabamba	Ingeniero Químico	18 años
Cesar A. Campoverde Celi	Gerente Industrial	Ingeniero Industrial	26 años
Juan David Flambury Moreno	Gerente de Logística	Ingeniero Químico	28 años
Luis Ugarte Chamorro	Gerente Agrícola	Ingeniero Agónomo	3 años
Alvaro Rico Ramallo	Gerente de Calidad y Planificación	Ingeniero Industrial	13 años
Alfonso Kreidler Riganti	Gerente de Proyectos Especiales	Administrador de Empresas	6 meses
Raimundo Cuellar Galvis	Jefe de Auditoría y Control Tributario	Contador Público	25 años

Fuente: Industrias de Aceite S.A.

6.7. Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos de IASA

Juan Llosa Isenrich

El Sr. Llosa es ingeniero mecánico de la Universidad Nacional de Ingeniería en Lima, Perú, y magister en ingeniería química de la TU Clausthal, Alemania, además de haber completado los Programas de Alta Dirección en ESAN y la Universidad de Piura en Lima, Perú. El Sr. Llosa cuenta con casi 30 años de experiencia en la fabricación y comercialización de alimentos y de productos de limpieza. Antes de incorporarse a IASA, el Sr. Llosa ocupaba el

puesto de Gerente General Adjunto en Alicorp S.A.A., una empresa de fabricación de productos alimenticios del Grupo Romero, en el Perú.

Guillermo Rubini

El Sr. Rubini es Ingeniero Químico de la Universidad Nacional de Ingeniería del Perú (1981) y cuenta con una maestría en Administración de Empresas de la Escuela Superior de Administración de Negocios (ESAN) del Perú (1983). El Sr. Rubini ha ejercido como Ingeniero en Petroperú desde el año 1981 al año 1982. De igual manera, desempeñó diferentes cargos en el Área Financiera en diversas empresas del Grupo Romero del Perú desde el año 1983 al año 1995. Posteriormente, a partir de 1995 hasta el 2005 desempeñó las funciones de Gerente Financiero en la empresa Alicorp S.A.A. en el Perú. Desde agosto del año 2005, ocupa el cargo de Gerente Administrativo, Financiero y de Recursos Humanos en IASA.

Jorge Rada Arroyo

El Sr. Rada cuenta con las licenciaturas de Ingeniería Industrial y Administración de Empresas. Por otro lado, ha efectuado los postgrados de "Finanzas para el Desarrollo" en el CEMLA de México, "Proyectos Agroindustriales" del Banco Mundial y "Dirección de Empresas" de la INCAE. Ha desempeñado sus funciones gerenciales en prestigiosas empresas e instituciones, habiendo trabajado en la Ex Corporación Boliviana de Fomento, fue Director en Fancesa, Coboce, Ende, Manaco, Cámara de Industrias de Cochabamba, Federación de Empresarios Privados de Cochabamba, Vicepresidente de la Fundación Universidad Privada Boliviana y es, a la fecha, Vicepresidente de la Cámara de Exportadores de Cochabamba. En el año 1985, se incorporó a IASA como Gerente de Marketing y Ventas.

Luis Ángel Roca Jiménez

El Sr. Roca es Ingeniero Químico, habiendo cursado su carrera en la Universidad Gabriel René Moreno de la ciudad de Santa Cruz. En el ámbito laboral, cuenta con una amplia experiencia en la extracción y producción de productos oleaginosos, habiendo ejercido en la Planta de Extracción de IASA en Warnes y participado del montaje de la planta de extracción Crown de IASA. Asimismo, fue Supervisor de Planta y Jefe de Proyectos de la planta de Warnes. Desde el año 1990, el Sr. Roca desempeña el cargo de Superintendente de Planta en la Refinería Cochabamba de Industrias de Aceite S.A.

Luis Ugarte Chamorro.-

El Sr. Ugarte es Ingeniero Agrónomo y especialista en Olericultura, habiendo egresado de la Universidad Nacional Agraria de La Molina en Lima, Perú. El Sr. Ugarte tiene una vasta experiencia de 39 años en el trabajo de cultivos de hortalizas de exportación, frutales y cereales con riego presurizado y fertigación. De igual manera, es especialista en la certificación Eurepgap para cultivos de exportación en fresco. Actualmente, desempeña el cargo de Gerente Agrícola de Industrias de Aceite S.A., habiéndose incorporado a la empresa desde enero del 2006.

Alfonso Kreidler Riganti

El Sr. Kreidler es licenciado en Administración de Empresas del Instituto Tecnológico y cuenta con Estudios Superiores de Monterrey en México. En el ámbito laboral, ha desempeñado funciones en el área bancaria, llegando a obtener el puesto de subgerente de banca corporativa. Asimismo, sus conocimientos y experiencia le han permitido trabajar en el exterior, llegando a obtener altos cargos, como el de Gerente General y Vicepresidente Financiero de una compañía multinacional de comercio exterior. Actualmente desempeña el cargo de Gerente de Proyectos Especiales de IASA, habiendo ingresado a la empresa en enero de 2009.

Cesar A. Campoverde Celi

El Sr. Campoverde es Ingeniero Industrial con estudios realizados en la Universidad Privada de Piura (UDEP) del Perú. Su profesión la ha ejercido en el rubro de proyectos y conducción operativa de la producción en la Planta de extracción Don Felipe (PDF), ubicada en Warnes. De igual manera ha desempeñado sus funciones en la Refinería de aceites y grasas comestibles, ubicada en la ciudad de Cochabamba Bolivia. El Sr. Campoverde se incorporó a IASA el año 1982 y actualmente es Gerente Industrial de la Empresa.

Raimundo Cuellar Galvis

El Sr. Cuellar es Contador Público, titulado en la Universidad Gabriel René Moreno de Santa Cruz de la Sierra. Ha ejercido la función de auditor interno en IASA durante 25 años y, además de ejercer estas funciones, desde el año 1986, el Sr. Cuellar realiza el control tributario de la Empresa.

Juan David Flambury Moreno:

El Sr. Flambury es Ingeniero Químico graduado de la Universidad Autónoma Gabriel René Moreno. Es responsable en Industrias de Aceite S.A. del montaje de las Plantas de Solvente y Secado en PDF y es el encargado de personal en la fábrica de Warnes. Desde el año 1995, el Sr. Flambury ejerce las funciones de Gerente de Logística de Industrias de Aceite S.A.

Alvaro Javier Rico Ramallo:

El Sr. Rico es Ingeniero Industrial y de Sistemas y cuenta con una maestría en Ciencias. Tiene una especialidad en

Sistemas y Calidad del Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey, Campus Monterrey. Ha sido Profesor Consultor y Director del Centro de Planeación en el Centro de Estudios Estratégicos del Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey. Los conocimientos, estudios y experiencia con los que cuenta, le han permitido implementar sistemas de gestión y ha desempeñado funciones en las áreas de calidad, almacenes y despachos en IASA desde octubre de 1995. A partir del año 2007, desempeña el cargo de Gerente de Calidad y Planificación de IASA.

6.8. Empleados

IASA está consciente de la necesidad de crear un excelente ambiente de trabajo, en el cual se desarrollen todas las actividades con integridad, respeto a las personas y alta productividad. La Sociedad cumple con todas leyes laborales nacionales, asumiendo la responsabilidad para con sus trabajadores con el compromiso de crear un excelente ambiente de trabajo. La empresa realiza encuestas de clima organizacional en forma periódica, con el asesoramiento de una empresa internacional líder en el área. Los resultados obtenidos permiten implementar mejoras continuas orientadas a garantizar el bienestar de sus trabajadores.

Con la finalidad de estimular y valorar el desempeño de nuestro personal, la empresa ha definido diversas modalidades de reconocimiento y recompensa, entregando beneficios adicionales a nuestros trabajadores como ser:

- Becas de estudios para los hijos de trabajadores y para trabajadores que obtengan un alto rendimiento académicos en sus estudios de colegio y/o de pregrado
- Bonos de productividad como reconocimiento adicional que otorga la empresa a sus trabajadores relacionados con la producción, por el cumplimiento de metas de eficiencia
- Préstamos por diferentes conceptos a los funcionarios de la compañía.

En el marco del compromiso de la Sociedad con el bienestar y motivación de sus trabajadores, la empresa organiza actividades de integración para los trabajadores y sus familias. Estas actividades incluyen:

- Carnavales en las plantas
- Campeonato deportivo infantil
- Día del padre
- Mejor trabajador del trimestre
- Día del niño
- Día de la secretaria
- Día del trabajo
- Día de la madre
- Campeonato deportivo de trabajadores
- Día de la mujer
- Festejo de navidad y entrega de juguetes a hijos de trabajadores
- Entrega de canastones de navidad
- Fiesta de navidad para trabajadores
- Coro navideño FINO de trabajadores e hijos
- Premios y reconocimientos por comportamiento seguro y por aportes a la innovación

Adicionalmente, la Sociedad cuenta con un Programa de Entrenamiento y Capacitación, el cual fue creado con el objetivo de preparar al personal de IASA, proporcionándole las oportunidades para mantener actualizados sus conocimientos. El Programa de Entrenamiento y Capacitación está basado en dos pilares: el programa de entrenamiento dirigido a los cargos genéricos establecidos en la empresa y el programa de capacitación específica dirigido a necesidades especializadas de un puesto determinado. Dentro de la Compañía se determinaron 14 cargos genéricos para englobar los diferentes cargos que se tienen en la estructura y se elaboraron perfiles óptimos respecto a las áreas de formación y nivel requerido del puesto genérico de trabajo. Esto ha permitido determinar las diferentes capacitaciones a dictarse y seleccionar el personal que asiste a cada una de ellas. Las capacitaciones realizadas dentro del programa de capacitación dirigida a cargos genéricos se desarrollan tanto con capacitadores externos como por trabajadores de la empresa que tienen un amplio conocimiento del tema y el deseo de transmitirlos.

A continuación se muestra una clasificación del personal que presta sus servicios en IASA y su evolución durante las últimas tres gestiones.

Cuadro No. 10: Clasificación del Personal de IASA (al 31 de agosto del 2009)

	Junio 2007	Junio 2008	Junio 2009	Agosto 2009
Ejecutivo	9	9	10	9
Funcionario	37	41	39	40
Empleado	149	159	163	164
Obrero	363	391	377	382
Total	558	600	589	595

Fuente: Industrias de Aceite S.A.

7. DESCRIPCIÓN DE INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.

La Descripción de Industrias de Aceite S.A. se encuentra en el punto 7. del Prospecto Marco del Programa de Emisiones.

7.1. Procesos Judiciales Existentes

Los procesos judiciales y administrativos que tiene pendientes IASA son los siguientes:

- **Raúl Montero Saldías:** El proceso se inició el 15 de agosto 2008, mediante demanda laboral interpuesta al juzgado cuarto de partido en materia del trabajo y seguridad social por la suma de Bs396.020,36. Este proceso sigue en la misma instancia, y no ha habido aún pronunciamiento del juez laboral
- **Resolución de la Superintendencia Tributaria No. STG-RJ/0048/2006 de fecha 14 de marzo de 2006:** Recurso jerárquico interpuesto por IASA, ante la Superintendencia Tributaria la misma que emitió resolución a favor de IASA, como consecuencia de rechazo de solicitud de CEDEIM junio/2004, contra Servicio de Impuestos Nacionales por la suma de Bs7,132,124.00. Esta Resolución ha sido recurrida por el SIN mediante contencioso administrativo a la Corte Suprema de Justicia de Sala Social Administrativa y Tributaria. Este importe tiene dos componentes que están en el balance cómo cuentas por cobrar. Un primer importe de Bs 6,646,877 que está en cuentas por cobrar IVA. El segundo importe por Bs 485,247 que está cómo cuenta por cobrar GA. En el caso de que la empresa no gane el juicio en la Corte Suprema se consideraría como gasto sólo la parte pequeña correspondiente al GA. La parte correspondiente al IVA se recupera como crédito fiscal.

Este proceso sigue en la misma instancia, y no ha habido aún pronunciamiento de la Corte Suprema de Justicia.

- **Resolución de la Superintendencia Tributaria No. STG-RJ/0345/2006 de fecha 17 de julio del 2006:** Recurso Jerárquico interpuesto por IASA, ante la Superintendencia Tributaria, la misma que emitió resolución a favor de IASA, como consecuencia de rechazo de solicitud de CEDEIM de septiembre/2004, contra Servicio de Impuestos Nacionales por la suma de Bs2,510,749.00. El SIN ha recurrido mediante contencioso administrativo a la Corte Suprema de Justicia de la sala social administrativa y tributaria. Este importe tiene dos componentes que están en el balance cómo cuentas por cobrar. Un primer importe de Bs 1,763,344 que está en cuentas por cobrar IVA. El segundo importe por Bs 747,405 que está cómo cuenta por cobrar GA. En el caso de que la empresa no gane el juicio en la Corte Suprema se consideraría como gasto sólo la parte pequeña correspondiente al GA. La parte correspondiente al IVA se recupera como crédito fiscal.

Este proceso sigue en la misma instancia, y no ha habido aún pronunciamiento de la Corte Suprema de Justicia.

- **Félix Antezana:** Demanda laboral contra IASA, de Félix Antezana en representación de 12 ex trabajadores IASA, proceso iniciado en el juzgado de trabajo de la ciudad de Quillacollo, fecha 04-07-08, por la suma de Bs700,000.00, juicio laboral que el Juez dictó sentencia declarando improbadamente la demanda por cuanto IASA no tiene nada que pagar. El demandante ha interpuesto recurso de apelación de sentencia ante la Sala Social y Administrativa de la Corte Superior de Justicia de la ciudad de Cochabamba donde actualmente radica el proceso. Este proceso sigue en la misma instancia, y no ha habido aún pronunciamiento de la Corte Superior de Justicia de la ciudad de Cochabamba.

7.2. Obligaciones Existentes

El cuadro a continuación presenta un detalle de las obligaciones financieras que generan intereses mantenidas por la Sociedad al 31 de agosto de 2009.

Cuadro No. 11: Información de Pasivos (al 31 de agosto de 2009)

Banco o Acreedor	Fecha de Desembolso	Moneda	Monto Original (Miles de US\$)	Saldo al 31/08/09 (Miles de US\$)	Garantía	Tasa (%)	Plazo (Días)	Fecha de Vencimiento
Meserole Corporation	11-Dic-08	US\$	7.000	7.000	Quirografaria	8,50	360	06-Dic-09
Meserole Corporation	11-Dic-08	US\$	6.000	6.000	Quirografaria	8,50	360	06-Dic-09
Meserole Corporation	11-Dic-08	US\$	6.000	6.000	Quirografaria	8,50	360	06-Dic-09
Meserole Corporation	29-May-09	US\$	4.000	3.000	Quirografaria	8,50	180	25-Nov-09
Meserole Corporation	25-Jun-09	US\$	8.000	3.759	Quirografaria	10,00	180	22-Dic-09
Meserole Corporation	26-Jun-09	US\$	3.000	3.000	Quirografaria	8,50	180	23-Dic-09
Banco Unión S.A.	30-Jul-09	US\$	4.500	4.500	Prenda Inventarios	6,50	360	25-Jul-10
Banco Bisa S.A.	08-Abr-09	US\$	4.000	4.000	Prenda Inventarios	7,50	180	05-Oct-09
Banco Unión S.A.	22-May-09	US\$	3.200	3.200	Prenda Inventarios	10,02	360	17-May-10
Banco Económico S.A.	08-May-09	US\$	3.000	3.000	Prenda Inventarios	8,75	180	04-Nov-09
Banco Nacional de Bolivia S.A.	07-Abr-09	US\$	3.000	3.000	Prenda Inventarios	8,50	365	07-Abr-10

Banco Nacional de Bolivia S.A.	27-May-09	US\$	3.000	3.000	Prenda Inventarios	8,50	360	22-May-10
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	27-Abr-09	US\$	2.800	2.800	Prenda Inventarios	7,25	180	24-Oct-09
Banco Bisa S.A.	31-Mar-09	US\$	2.500	2.500	Prenda Inventarios	7,50	180	27-Sep-09
Banco Bisa S.A.	20-Ago-09	US\$	2.500	2.500	Prenda Inventarios	6,00	180	16-Feb-10
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	31-Mar-09	US\$	2.000	2.000	Prenda Inventarios	7,00	180	27-Sep-09
Banco Bisa S.A.	30-Abr-09	US\$	2.000	2.000	Prenda Inventarios	7,50	180	27-Oct-09
Banco Bisa S.A.	30-Abr-09	US\$	2.000	2.000	Prenda Inventarios	7,75	210	26-Nov-09
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	22-Jun-09	US\$	2.000	2.000	Prenda Inventarios	7,00	270	19-Mar-10
Banco Ganadero S.A.	28-Abr-09	US\$	1.600	1.600	Prenda Inventarios	8,25	360	23-Abr-10
Banco Ganadero S.A.	13-May-09	US\$	1.600	1.600	Prenda Inventarios	8,25	360	08-May-10
Banco Ganadero S.A.	20-May-09	US\$	1.600	1.600	Prenda Inventarios	8,25	360	15-May-10
Banco Ganadero S.A.	28-Abr-09	US\$	1.200	1.200	Prenda Inventarios	8,25	360	23-Abr-10
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	15-May-09	US\$	937	937	Prenda Inventarios	7,25	180	11-Nov-09
Reynaldo Llosa	26-Mar-09	US\$	632	632	Quirografaria	6,78	180	22-Sep-09
John Campbell	01-Oct-08	US\$	531	531	Quirografaria	8,84	365	01-Oct-09
Ernesto Anaya Miranda	31-Mar-09	US\$	400	400	Quirografaria	6,98	365	31-Mar-10
Ronald Campbell	26-Ago-09	US\$	345	345	Quirografaria	6,36	360	21-Ago-10
David Flambury	18-May-09	US\$	257	257	Quirografaria	6,36	180	14-Nov-09
Jorge Rada	17-May-09	US\$	211	211	Quirografaria	6,36	180	13-Nov-09
Jorge Rada	23-Sep-08	US\$	201	201	Quirografaria	8,51	365	23-Sep-09
M. Proaño	15-Ago-09	US\$	160	160	Quirografaria	6,42	365	15-Ago-10
Gaby Garcia de Campbell	15-Jun-09	US\$	120	120	Quirografaria	6,18	180	12-Dic-09
Vicky Campbell	19-Abr-09	US\$	112	112	Quirografaria	6,64	180	16-Oct-09
Jorge Rada	04-Dic-08	US\$	110	110	Quirografaria	7,62	274	04-Sep-09
A.K. De Barriga	30-Jun-09	US\$	91	89	Quirografaria	6,11	180	27-Dic-09
Elenor Proaño	16-Ago-09	US\$	75	75	Quirografaria	6,42	365	16-Ago-10
Jorge Rada	25-Ago-09	US\$	60	60	Quirografaria	5,80	180	21-Feb-10
Ernesto Anaya Miranda	01-Jul-09	US\$	50	50	Quirografaria	6,11	180	28-Dic-09
Virginia Venegas	27-May-09	US\$	45	45	Quirografaria	6,22	180	23-Nov-09
Total		US\$	80.835	75.594				

Banco o Acreedor	Fecha de Desembolso	Moneda	Monto Original (Miles de Bs)	Saldo al 31/08/09 (Miles de Bs)	Garantía	Tasa (%)	Plazo (Días)	Fecha de Vencimiento
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	22-Jun-09	Bs	8.800	8.800	Prenda Inventarios	7,00	180	19-Dic-09
Banco Nacional de Bolivia S.A.	15-May-09	Bs	20.900	20.900	Prenda Inventarios	8,35	270	09-Feb-10
Banco Bisa S.A.	22-Jun-09	Bs	21.000	21.000	Prenda Inventarios	8,00	270	19-Mar-10
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	21-Jul-09	Bs	20.910	20.910	Prenda Inventarios	6,00	270	17-Abr-10
Banco Nacional de Bolivia S.A.	10-Jul-09	Bs	10.460	10.460	Prenda Inventarios	6,50	360	05-Jul-10
Banco Económico S.A.	27-Jul-09	Bs	17.425	17.425	Prenda Inventarios	6,50	360	22-Jul-10
Total		Bs	99.495	99.495				

Fuente: Industrias de Aceite S.A.

7.3. Hechos Relevantes

La Sociedad ha comunicado los siguientes hechos relevantes a la ASFI:

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada en fecha 22 de octubre de 2009, determinó lo siguiente:
 1. Establecer que el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero sean los encargados, a nombre de la Sociedad, de realizar cualquier acto o acción necesarias y suscribir toda la documentación que resulte conveniente para la autorización, inscripción y registro del Programa de Emisiones de Bonos IASA y para cada Emisión de

Bonos comprendida dentro de dicho Programa de Emisiones, así como del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles IASA y de cada Emisión de Pagarés Bursátiles comprendida dentro de dicho Programa de Emisiones, ante toda clase de autoridades nacionales o extranjeras, sean estas entidades públicas y/o privadas, en especial frente a la Bolsa Boliviana de Valores S.A., la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia SA., el Concesionario del Registro de Comercio FUNDEMPRESA, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, Banco Central de Bolivia y demás instituciones públicas sin exclusión.

2. Acordar que el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de esa Sociedad, se encuentren facultados a suscribir las Declaraciones Unilaterales de Voluntad que resulten necesarias para los efectos antes descritos, pudiendo aprobarlas, acordar su contenido, modificarlas, enmendarlas, corregirlas, complementarlas, aclararlas, revocarlas dejándolas sin efecto y reemplazarlas.
- La Junta General Ordinaria de Accionistas realizada en fecha 23 de octubre de 2009, sin necesidad de convocatoria, al haberse hecho presente el 100% de accionistas, determinó lo siguiente:
 1. Aprobar el Balance General y los Estados Financieros de la sociedad por la gestión al 30 de junio de 2009.
 2. Determinar el Tratamiento de utilidades y apropiación contable de pagos realizados: La Sociedad concluyó al 30 de junio de 2009 con una utilidad de Bs46.649.641,72 y en conformidad al artículo 169 del Código de Comercio, constituye un 5% como reserva legal, monto ascendente a Bs. 2.332.482,00. Las utilidades de este período pasaran a la cuenta de Resultados Acumulados, pudiendo los accionistas distribuirla como dividendos, en la medida que los Ratios definidos en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos no se vean afectados, debiendo para ello volverse a reunir en una nueva Junta General Ordinaria de Accionistas convocada al efecto. La Sociedad, efectuó pagos como resultado de la auditoría integral por la suma total de Bs. 17.464.452,00 por la gestión 2004/2005; y arrepentimiento eficaz por Bs. 2.665.553,00 por la gestión 2005/2006 montos que recomendaba sean absorbidos por los accionistas contra la cuenta de dividendos por pagar.
 3. Que de conformidad a lo expuesto en el informe, el Síndico de la sociedad ha cumplido con revisar los Estados Financieros de la sociedad al 30 de junio de 2009; declarando su conformidad con la opinión de los Auditores Externos y con los procedimientos de revisión utilizados por éstos.
 4. Designar a los Directores de la sociedad de acuerdo al siguiente detalle: Directores Titulares - Juan Gonzalo Javier Llosa Isenrich - Calixto Romero Guzmán - Juan David Flambury Moreno - Guillermo Aldo José Rubini Alraldi - Alvaro Javier Rico Ramallo Directores Suplentes - Jorge Rada Arroyo - César Augusto Campoverde
 5. Aprobar la fianza y el monto de las remuneraciones de los Directores y Síndicos. Los Directores perciban una remuneración mensual de \$us300,00 (Trescientos con 00/100 Dólares Americanos) y el Síndico de la sociedad perciba una remuneración mensual de \$us300,00 (Trescientos con 00/100 Dólares Americanos).
 6. Que la Memoria Anual de esa Sociedad contendrá entre otros aspectos, el informe de la gestión del Directorio de la sociedad (Memorial Anual del Directorio), información sobre los Estados Financieros Auditados, el Balance General Auditado y el Tratamiento de los Resultados de la gestión.
 7. Aprobar unánimemente la gestión 2008/2009 del Directorio y del Representante Legal de la sociedad, señor Juan Gonzalo Javier Llosa Isenrich.
 8. Designar a los representantes de Urigeler International S.A. y Birmingham Merchant S.A. para la firma del Acta.
 - En reunión de Directorio de fecha 29 de octubre de 2009, se designó la Mesa Directiva para la gestión 2009/2010, compuesta de la siguiente manera. - Juan Gonzalo Javier Llosa Isenrich Presidente - Calixto Romero Guzmán Vicepresidente - Guillermo Aldo José Rubini Alraldi Secretario.

8. ANÁLISIS FINANCIERO

La información financiera resumida que se presenta en esta sección fue obtenida de los estados financieros de Industrias de Aceite S.A. en las fechas y para cada uno de los períodos indicados en esta sección. La información presentada deberá leerse conjuntamente con los estados financieros de la Sociedad y las notas que los acompañan y está íntegramente sometida por referencia a dichos estados financieros. El análisis financiero presentado en esta sección deberá leerse conjuntamente con el análisis financiero presentado en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos IASA. Los estados financieros por la gestión cerrada al 30 de junio de 2007 han sido auditados por Delta Consult Ltda., miembro de Grant Thornton. Los estados financieros del Emisor al 30 de junio de 2008 han sido auditados por Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L., firma miembro de KPMG International. Los estados financieros de la gestión cerrada al 30 de junio del 2009 y por el periodo comprendido entre el 1 de julio y el 31 de agosto de 2009 han sido auditados por el Auditor Interno de la Sociedad, registrado en el Colegio de Auditores de Bolivia.

Debido a que los Estados Financieros que corresponden a las gestiones terminadas al 30 de junio de 2008, 30 de junio de 2009, y al periodo comprendido entre el 1 de julio de 2009 y el 31 de agosto de 2009 se elaboraron de acuerdo a las normas contables locales N° 3 y N° 6, salvo reexpresión elaborada para el efecto, éstos no son comparables con los Estados Financieros de gestiones anteriores. Como consecuencia, los cuadros comparativos presentados en esta sección y los incluidos en los anexos de este Prospecto Complementario presentan la información financiera de la Sociedad a valores históricos para las gestiones cerradas al 30 de junio de 2008 y 2009 y para el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2009 y el 31 de agosto de 2009. Los estados financieros para la gestión cerrada al 30 de junio de 2007 han sido reexpresados según las normas contables locales N° 3 y N° 6.

8.1. Balance General

8.1.1. Activo

El **Activo Total** de IASA, entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009 se redujo de Bs 1.504,3 millones a Bs 1.451,6 millones. Durante este periodo, el **Activo Corriente** se redujo de Bs 1.269,9 millones a 1.146,4 millones, principalmente como consecuencia de una reducción en las cuentas por cobrar de la Sociedad, mientras que el valor del **Activo No Corriente** se incrementó de Bs 234,4 millones a Bs 305,2 millones, como resultado de las inversiones realizadas por la Sociedad en silos de acopio en la localidad de El Pailón y de los ajustes del valor del activo fijo en función a las variaciones en el valor de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). Como resultado de estas variaciones, se modificó la estructura de activos se modificó y los activos corrientes pasaron de representar el 84,4% del activo total al 30 de junio de 2008 a representar el 79,0% del activo total al 30 de junio de 2009. Al 31 de agosto de 2009, el activo total de la Sociedad tuvo un valor de Bs 1.460,7 millones, resultado de ligeros incrementos tanto en el activo corriente como también en el activo no corriente.

Las cuentas que tuvieron la mayor incidencia en el cambio en el activo corriente fueron las cuentas por cobrar y los inventarios. Las **Cuentas por Cobrar** se redujeron de Bs 427,2 millones al 30 de junio de 2008 a 237,5 millones al 30 de junio de 2009. Esta reducción se debió a una mejor gestión de cobranza y a menores plazos de crédito otorgados a clientes, lo cual resultó en que los embarques de exportación sean cobrados dentro del mes en que fueron embarcados. Por su parte, los **Inventarios** de materias primas y productos terminados se incrementaron entre de Bs 716,9 millones en junio de 2008 a Bs 748,2 millones en junio de 2009, como consecuencia de la mayor actividad de molinero de la compañía y porque los embarques que debieron salir antes del 30 de junio de 2009 fueron retrasados para el mes de julio por una demora en los barcos contratados para el transporte de estos productos. Al 31 de agosto del 2009 el saldo de cuentas por cobrar e inventarios es de Bs 329,3 millones y Bs 614,2 millones, respectivamente.

El **Activo No Corriente** se incrementó entre junio de 2008 y junio de 2009. El activo no corriente está conformado por inversiones permanentes y activo fijo neto. Durante este periodo, las **Inversiones Permanentes** no tienen un cambio que sea importante, mientras que el **Activo Fijo** de la Sociedad se incrementa de manera significativa. Este incremento es el resultado de inversiones realizadas por la Sociedad y del cambio en las normas de contabilidad, requiriendo un ajuste en el valor las partidas no monetarias según las variaciones en la Unidad de Fomento a la Vivienda, que también contribuyó a este incremento. Durante el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 30 de junio del 2009, la Sociedad concluyó la construcción de los silos de acopio en El Pailón, realizó mejoras en edificios y compró equipos pertenecientes a Alicorp S.A.A., empresa peruana del Grupo Romero, con el objetivo de incrementar la capacidad de producción de la Planta de Refinería de Cochabamba. Estas inversiones, sumadas al ajuste de los activos fijos a la UFV, aumentaron el valor de los activos fijos a Bs299,4 millones, que equivale a un incremento de Bs70,8 millones (31,0%) con relación a la gestión cerrada el 30 de junio de 2008. Al 31 de agosto del 2009 el valor del activo fijo se incrementa a Bs 304,5 millones, como resultado del ajuste a la UFV.

8.1.2. Pasivo

El **Pasivo Total** de IASA, entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009, se incrementó de Bs 884,5 millones a Bs 989,2 millones. Durante este periodo, la estructura de pasivos no se modificó y los pasivos corrientes representaron la mayor porción del total del pasivo. El **Pasivo Corriente** mantiene la tendencia de crecimiento de gestiones anteriores, incrementándose de Bs 878,6 millones a Bs 965,4 millones, equivalente a un incremento de 9,9%. Las obligaciones financieras y las cuentas por pagar son las principales cuentas que conforman el pasivo corriente. Las **Obligaciones Financieras** se incrementan en 76,1%, de Bs 409,1 millones al 30 de junio de 2008 a Bs 720,5 millones, mientras que las **Cuentas por Pagar** se reducen en 47,1%, de Bs 409,4 millones a Bs 216,7 millones durante el mismo periodo. Estos cambios son el resultado de la reclasificación de partidas que en gestiones anteriores fueron contabilizadas como cuentas por pagar a obligaciones financieras. No obstante, es importante resaltar que la suma de estas dos cuentas, que en su conjunto financian el capital de trabajo de la Sociedad, se incrementa de Bs 818,5 millones a Bs 937,2 millones entre las gestiones cerradas el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009, reflejando una mayor necesidad de recursos para financiar mayores volúmenes de compra de soya durante la campaña de verano 2009.

8.1.3. Patrimonio

El **Patrimonio** de la Sociedad se reduce entre junio de 2008 y junio de 2009 de Bs 619,8 millones a Bs 479,0 millones, equivalente a una reducción de 22,7%, y se encuentra compuesto principalmente por capital, aportes por capitalizar, reserva legal, y utilidades del ejercicio.

El **Capital Pagado** de IASA, entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio del 2009, se mantuvo constante con un valor de Bs254,4 millones. Al 31 de agosto del 2009 se mantiene el mismo importe.

Los **Aportes por Capitalizar** al 30 de junio de 2008 presentaban un saldo de Bs74,6 millones. Durante la gestión concluida al 30 de junio de 2009, los accionistas de la Sociedad determinaron revertir el saldo de esta cuenta y distribuir estos recursos como dividendos. Como consecuencia de la distribución de dividendos, la cuenta no presenta un saldo a partir de 30 de junio del 2009.

Entre junio de 2008 y junio de 2009, la **Reserva Legal** se incrementa de Bs 11,8 millones a Bs 19,5 millones, equivalente a un incremento de 66,3%, en línea con la normativa vigente aplicable para su constitución. Al 31 de agosto del 2009 el saldo se mantiene en Bs 19,5 millones.

Es importante señalar que los saldos de las cuentas de patrimonio son ajustados. Hasta el 30 de junio de 2007, los saldos de estas cuentas se ajustaban según la variación en la cotización del Dólar de los Estados Unidos y el ajuste se reflejaba en la cuenta **Ajuste Global del Patrimonio**. Como resultado de los cambios en las normas contables que requieren que el ajuste del valor del patrimonio se realice en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda, a partir del 1 de julio de 2007, el saldo del ajuste global del patrimonio deja de ser afectado y se mantiene constante en Bs 66,6 millones. A partir del 1 de julio de 2007, el ajuste en el valor del capital pagado en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda es registrado en la cuenta **Ajuste de Capital**, mientras que el efecto de este ajuste en el valor de las demás cuentas del patrimonio se registra en la cuenta **Ajuste de Reserva Patrimonial**. Entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009, el ajuste de capital se incrementa de Bs 29,5 millones a Bs 61,5 millones, mientras que el ajuste de reserva patrimonial se incrementa de Bs 18,1 millones a Bs 21,2 millones. El saldo de estas cuentas al 31 de agosto de 2009 es de Bs 62,6 millones y Bs 21,6 millones, respectivamente.

En la cuenta **Utilidades del Ejercicio** se expone la utilidad neta lograda por la Sociedad durante el ejercicio. Si bien en los estados financieros al 30 de junio de 2008 y 30 de junio del 2009 los auditores de la Sociedad modificaron el nombre de esta cuenta a utilidad acumulada, el saldo en estas gestiones corresponde a la utilidad neta de cada gestión. Durante los primeros meses posteriores al cierre de cada gestión, la Sociedad convoca a una Junta General Ordinaria de Accionistas en la que se aprueban los estados financieros y se aprueba el destino de las utilidades de la gestión. La sección 7.8 del Prospecto Marco describe la Política de Dividendos de la Sociedad y las distribuciones realizadas durante gestiones pasadas.

8.2. Estado de Ganancias y Pérdidas

8.2.1. Ingresos Operacionales

Las **Ventas Netas** de la Sociedad se redujeron de Bs 1.494,0 millones al 30 de junio de 2008 a Bs 1.480,4 millones al 30 de junio de 2009. Durante la gestión cerrada al 30 de junio de 2008, la Sociedad acopió, procesó y vendió un mayor volumen de semilla de girasol y un menor volumen de grano de soya que en años anteriores. Este cambio fue como resultado de una mala cosecha de soya y una excelente cosecha de girasol en el departamento de Santa Cruz, como consecuencia de las inundaciones durante ese año. Durante la gestión cerrada al 30 de junio de 2009, los volúmenes de acopio, producción y venta de grano de soya vuelven a sus niveles históricos, representando una mayor porción del volumen total procesado que la semilla de girasol. Como consecuencia, las ventas netas se reducen ligeramente con relación a la gestión anterior, ya que los precios de los productos derivados de la soya son menores a los precios de los productos derivados del girasol.

El **Costo de Ventas** de la Sociedad comprende tanto el costo de las materias primas, así como también los costos de operación y mantenimiento de las plantas de extracción ubicadas en la localidad de Warnes y de la planta de refinación y envasado de aceites, mantecas, margarinas y jabones, ubicada en la localidad de Quillacollo. El costo de ventas de la Sociedad se incrementó de Bs 1.170,6 millones a Bs 1.202,5 millones, equivalente a un incremento de 2,7% entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009. Este incremento se tradujo en un **Resultado Bruto** menor. Estos cambios son también resultado de haber acopiado, producido y vendido un mayor volumen de grano de soya durante esta última gestión, producto que tiene un menor margen que la semilla de girasol. Al 31 de agosto de 2009, las ventas netas de la Sociedad alcanzaron Bs 336,8 millones y el resultado bruto fue de Bs 57,5 millones.

8.2.2. Egresos Operacionales

Los **Egresos Operacionales** durante las gestiones cerradas entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009 se incrementaron ligeramente, como consecuencia de un incremento en los gastos administrativos de la Sociedad. Los **Gastos Administrativos** se incrementaron durante este periodo en términos absolutos de Bs 135,8 millones a Bs 152,6 millones y, en términos relativos éstos pasaron a representar una porción ligeramente mayor del valor de las ventas netas. Este incremento de 12,4% en los gastos administrativos es el resultado de incrementos en sueldos y de nuevas contrataciones para su plana de mandos medios y gerencias, con el objetivo de solidificar y potenciar la estructura administrativa de la Sociedad. Los gastos administrativos de la Sociedad al 31 de agosto de 2009 alcanzaron la suma de Bs 27,4 millones.

Los **Gastos Financieros** también se incrementaron en términos absolutos entre las gestiones terminadas al 30 de junio de 2008 y 2009, de Bs 33,8 millones a Bs 35,1 millones. Este incremento de 3,9% está relacionado con el incremento en las obligaciones financieras y cuentas por pagar de la Sociedad, que fueron utilizadas para financiar el capital de

trabajo e inventarios de la Sociedad. Sin embargo, es importante resaltar que no se produjo un incremento importante en términos relativos, ya que los gastos financieros representaron el 2,3% y 2,4% de las ventas de cada gestión, respectivamente. Al 31 de agosto del 2009 los gastos financieros suman Bs11,3 millones.

8.2.3. Otros Ingresos y Egresos

La principal variación en las demás partidas de ingresos y egresos se produce en el **Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes** entre la gestión cerrada al 30 de junio de 2008 y el 30 de junio del 2009, periodo durante el cual esta cuenta pasó de un ajuste negativo de Bs3,1 millones a un ajuste negativo de Bs33,6 millones. Este cambio es resultado del ajuste al valor del activo fijo y del patrimonio neto según el valor de la Unidad de Fomento a la Vivienda, que tuvo una mayor incidencia entre el 1 de julio de 2008 y el 30 de junio del 2009 pues se aplicó a otras partidas del pasivo corriente como la de dividendos por pagar. Al 31 de agosto del 2009 presenta un saldo negativo de Bs. 0,6 millones

8.2.4. Utilidad Neta

La Utilidad Neta de Industrias de Aceite S.A. se redujo de Bs 155,8 millones en la gestión terminada el 30 de junio de 2008 a Bs 46,6 millones en la gestión terminada el 30 de junio de 2009. Los resultados logrados en la gestión terminada al 30 de junio de 2008 son considerados excepcionales y no se anticipa que se repitan de manera regular en el futuro. La utilidad neta a junio del 2009 se redujo por los mismos factores que están resaltados en el análisis de la utilidad bruta. Adicionalmente el impacto del ajuste por inflación fue mayor porque afectó pasivos mayores sujetos a este ajuste. En el periodo entre julio de 2009 y agosto de 2009 la utilidad neta alcanzó Bs 17,3 millones.

8.3. Índices Financieros

8.3.1. Índices de Liquidez

Estos índices miden la liquidez de la Sociedad en el corto plazo, lo que se refiere a la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones corrientes conforme éstas van venciendo. La liquidez implica una capacidad de convertir activos en efectivo u obtener efectivo. Corto plazo se refiere al periodo más largo entre un año calendario y el ciclo normal de operaciones de la empresa (seis meses). La **Razón Corriente** expresa la relación relativa entre los activos corrientes y los pasivos corrientes de la empresa. Al 30 de junio de 2008, la Sociedad tenía una razón corriente de 1,4, lo cual significa que el valor de los activos corrientes de la Sociedad superaba el monto del pasivo corriente que mantenía la Empresa en 1,4 veces. La razón corriente se reduce a 1,2 veces al 30 de junio del 2009, producto de la utilización de fondos para la construcción de los silos de acopio en la localidad de El Pailón y para el pago de dividendos. En el periodo de julio 2009 a agosto 2009 la razón corriente se mantiene en 1,2 veces.

La **Prueba Ácida** es un cálculo rápido de la capacidad de la empresa para cumplir con el pago de deuda. La prueba ácida expresa la relación entre los activos de rápida realización (efectivo, valores negociables y cuentas por cobrar) y los pasivos corrientes. La prueba ácida constituye un indicador más severo que la razón corriente respecto de la capacidad de la empresa de cumplir con el pago de sus deudas de corto plazo. En el caso particular de IASA, se toman en cuenta para el cálculo de este indicador las disponibilidades, cuentas por cobrar e inventarios. Estos últimos son considerados activos de rápida realización, ya que los granos de soya y girasol, así como también las harinas y aceites crudos derivados de éstos son *commodities* sujetos a negociación a través de bolsas de productos. El comportamiento de la prueba ácida es similar al de la razón corriente, con una reducción de 1,3 veces a 1,0 veces entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio del 2009. Este comportamiento se produce por las mismas razones expuestas en el párrafo anterior. Es importante señalar que al 30 de junio del 2009, periodo en el cual este indicador presenta su nivel más bajo, la Sociedad tendría la capacidad de cumplir con el pago de todos sus pasivos corrientes utilizando sus activos de rápida realización. En el periodo de julio 2009 a agosto 2009 la prueba ácida se mantiene constante en 1,0 veces.

El **Capital de Trabajo** de IASA, que representa el valor absoluto del excedente de activos corrientes sobre pasivos corrientes, tiene la misma tendencia que la razón corriente y la prueba ácida. Entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009, existe una reducción del capital de trabajo de Bs 391,2 millones a Bs 181,0 millones, como consecuencia de los efectos de la aplicación de fondos para la construcción de los silos en El Pailón y para el pago de dividendos. Al 31 de agosto el capital de trabajo aumenta a Bs195,2 millones.

8.3.2. Índices de Endeudamiento y Solvencia

La **Razón de Endeudamiento** muestra la porción del activo de la Sociedad que está financiada a través de pasivos. Entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio del 2009, este indicador sube de 0,6 a 0,7, como consecuencia de la distribución de utilidades que se produce en este periodo y por el incremento en las necesidades de capital de trabajo para financiar la compra materia prima durante la campaña de soya de verano de 2009. Al 31 de agosto la razón de endeudamiento se mantiene en 0,7 veces.

Por su parte, la **Razón Deuda Capital** muestra cuántas veces mayor que el patrimonio son los pasivos de la Sociedad. Durante el periodo entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio del 2009, los pasivos pasan de representar 1,4 veces el valor del patrimonio a representar 2,0 veces el valor del patrimonio. Este incremento es consecuencia de la reducción en el valor del patrimonio una vez pagados dividendos y por la deuda adicional requerida por las mayores necesidades de capital de trabajo. En el periodo de julio 2009 a agosto 2009 la razón deuda capital disminuye a 1,9 debido a un incremento del patrimonio debido a las utilidades acumuladas.

La **Proporción de Deuda a Corto Plazo** muestra la porción del pasivo total que representa el pasivo corriente. Entre el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009, la proporción de deuda de corto plazo de la Sociedad se mantiene en 99,3%. En el periodo julio a agosto del 2009 esta proporción tiene una ligera variación que no es considerada relevante.

La **Razón Patrimonio a Total Activo** mide la proporción de los activos totales que pueden ser proporcionados o reclamados por los accionistas de la empresa. Durante el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 30 de junio del 2009, la Sociedad realizó la distribución de utilidades a través del pago de dividendos, por lo cual la razón patrimonio a

total activo se redujo de 41,2% a 33,0%. En el periodo de julio 2009 a agosto 2009 esta razón aumenta a 34,1% debido a un incremento del patrimonio debido a las utilidades acumuladas.

El **Índice de Cobertura de Interés** se redujo entre las gestiones cerradas al 30 de junio de 2008 y 2009. Este indicador, alcanzó un nivel de 5,3 veces al 30 de junio de 2008 como consecuencia de la coyuntura favorable de precios a nivel internacional, que permitió a la Sociedad mejorar su margen bruto y, consecuentemente, su utilidad operativa. Los niveles de este indicador en esa gestión son considerados excepcionales y no se anticipa que este indicador mantenga este nivel de manera regular en el futuro. Al 30 de junio del 2009, el índice de cobertura de interés fue de 3,3 veces. Al 31 de agosto de 2009, el índice de cobertura de interés es de 2,5 veces.

8.3.3. Índices de Rentabilidad

El **Margen Bruto** de la Sociedad, para las gestiones cerradas el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009 se redujo ligeramente. Esta reducción fue resultado de menores precios internacionales y su alta volatilidad, lo que dificultó un manejo óptimo de la cobertura.

El **Margen Neto** de Industrias de Aceite S.A. se redujo entre las gestiones terminadas el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009, bajando de 10,4% a 3,2%. Es importante resaltar que los resultados logrados en la gestión cerrada el 30 de junio de 2008 son considerados excepcionales y no se anticipa que se repitan de manera regular en el futuro. El margen neto a junio de 2009 se redujo por los mismos factores que afectaron a las ventas netas, el costo de ventas y el resultado bruto, que tuvieron un impacto sobre la utilidad neta de la Sociedad.

Durante el periodo entre el 30 de junio de 2007 y el 30 de junio de 2008, el **Rendimiento del Patrimonio (ROE)** y el **Rendimiento del Activo (ROA)** se redujeron. Estos indicadores disminuyen a junio de 2009 por las razones comentadas en el Margen Neto.

8.4. Índices de Actividad y Eficiencia

Los Índices de Actividad y Eficiencia evalúan el ciclo de operaciones de la empresa y su capacidad de generar efectivo. La **Rotación de Inventarios** establece la relación entre el volumen de productos vendidos y los inventarios. La rotación de inventarios entre las gestiones cerradas el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009 bajó de 2,0 a 1,6 producto de inventarios mayores debido a la compra record de materia prima en la campaña de verano del 2009 que llegó a 340,000 tm de soya. El indicador **Días en Inventario** permite establecer el número de días que permanecen los inventarios en la empresa antes de ser vendidos. Entre junio de 2008 y junio de 2009 los días de inventarios aumentaron de 180,5 a 219,3 días. Este incremento fue resultado de demoras en algunos embarques por retrasos de los barcos contratados para transportarlos, lo que se tradujo en inventarios mayores al 30 de junio de 2009. Esto también se tradujo en una disminución de las cuentas por cobrar al 30 de junio de 2009, pues los embarques de meses anteriores ya se habían cobrado. La **Rotación de Cuentas por Cobrar** expresa la relación entre las ventas a crédito de la empresa y sus cuentas por cobrar, y la frecuencia con la cual se cobraron las cuentas por cobrar durante la gestión. Entre las gestiones cerradas el 30 de junio de 2008 y el 30 de junio de 2009, la rotación de cuentas por cobrar se incrementa de 3,7 veces a 4,5 veces. Este comportamiento refleja la disminución de las cuentas por cobrar al 30 de junio de 2009, producto de los retrasos en los embarques durante el mes de junio de 2009. Por su parte, el **Periodo de Cobro**, que mide el número de días que las cuentas por cobrar estuvieron vigentes, se reduce de 96,7 días al 30 de junio de 2008 a 80,8 días al 30 de junio de 2009.

El **Efectivo Generado por Actividades de Operación** muestra la capacidad de la empresa de generar efectivo a través de sus actividades principales en términos absolutos. La **Eficiencia Operativa** expresa la relación entre el efectivo generado por actividades de operación y las ventas netas de la empresa. Entre junio de 2007 y junio de 2008 ambos indicadores se reducen. El efectivo generado por actividades de operación baja de Bs 186,6 millones a Bs 84,8 millones, mientras que el índice de eficiencia operativa baja de 12,5% a 5,7%. Los niveles de estos indicadores logrados en la gestión cerrada al 30 de junio de 2008 son considerados excepcionales y no se anticipa que se repitan de manera regular en el futuro.

8.5. Compromisos Financieros

Estos índices miden el cumplimiento de los compromisos financieros asumidos por la Compañía. Es de destacar que junio es el mes de más deuda en el ciclo anual de la empresa. La deuda comienza a crecer desde marzo en la que se inicia la compra del grano de soya de verano y encuentra su punto más alto en junio. Luego la caja generada por la molienda de la soya va haciendo disminuir la deuda y a pesar de que en julio inicia la campaña de la compra del girasol esta es una campaña pequeña relativamente y la deuda sigue disminuyendo. Igual tendencia se muestra desde agosto a diciembre pues la caja generada por la empresa sigue haciendo disminuir la deuda a pesar de la compra de la campaña de invierno de soya que es también pequeña relativamente y la tercera parte de la campaña de verano de soya. La deuda más baja de la compañía se encuentra entre febrero y marzo donde se molieron y realizaron todos los inventarios y concluye el ciclo de un año de la compañía. Cuando se emitan los bonos la RCD va a crecer significativamente pues este mide la capacidad de pagar deuda financiera de corto plazo y esta deuda disminuirá por la aplicación de dichos bonos. Igualmente la RDP muestra su mayor valor en junio y después disminuirá conforme vaya disminuyendo la deuda.

Cuadro No. 12: Compromisos Financieros

	Jun-08	Jun-09	Ago-09	Oct-09
Compromisos Financieros	(Históricos)	(Históricos)	(Históricos)	(Históricos)
Relación Cobertura de Servicio de la Deuda (RCD)	3,4	1,8	1,8	1,9
Relación de Endudamiento (RDP)	0,7	1,5	1,3	1,3

Fuente: Industrias de Aceite S.A.

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

Durante los últimos dos (2) años no se ha producido la renuncia o destitución del principal funcionario contable de IASA. Si ha ocurrido cambio de los auditores externos durante el último periodo auditado 2007/2008 sustituyéndose a Delta Consult Ltda., miembro de Grant Thornton, por Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L., firma miembro de KPMG International. Este cambio fue determinado por la Sociedad en base a las propuestas de calidad y costo presentadas por ambas empresas para ese periodo de evaluación. Durante los últimos dos (2) años, los auditores externos no han emitido una opinión con salvedad o abstención de opinión acerca de los estados financieros de IASA.

8.7. Estados Financieros Comparativos

8.7.1. Balance General Comparativo

Industrias de Aceite S.A.
Balance General Comparativo
(En millones de Bolivianos)

	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	Jun-09 (Históricos)	Ago-09 (Históricos)
Activo				
Activo Corriente	961,7	1.269,9	1.146,4	1.150,5
Disponibilidades	43,6	1,6	4,2	24,7
Cuentas por cobrar	375,3	427,2	237,5	329,3
Crédito fiscal	17,3	47,3	58,0	47,6
Inventarios	456,6	716,9	748,2	614,2
Gastos pagados por anticipado	69,0	76,9	98,4	134,7
Activo no Corriente	244,7	234,4	305,2	310,2
Inversiones Permanentes	28,5	5,8	5,7	5,7
Activo fijo, neto	216,2	228,6	299,4	304,5
Total Activos	1.206,5	1.504,3	1.451,6	1.460,7
Pasivo				
Pasivo Corriente	682,9	878,6	965,4	955,4
Sobregiro Bancario	2,0	16,5	20,3	15,3
Obligaciones financieras	556,9	409,1	720,5	441,2
Cuentas por pagar	107,4	409,4	216,7	492,1
Impuesto a las utilidades	16,6	43,5	7,9	6,7
Pasivo no Corriente	69,0	5,8	7,2	7,6
Obligaciones financieras por pagar a LP	62,7	-	-	-
Previsión para indemnizaciones	6,3	5,8	7,2	7,6
Total Pasivo	751,9	884,5	972,6	962,9
Patrimonio	454,6	619,8	479,0	497,8
Capital	254,4	254,4	254,4	254,4
Ajuste de Capital	29,5	29,5	61,5	62,6
Ajuste Global de Patrimonio	66,6	66,6	66,6	66,6
Aportes por capitalizar	30,0	74,6	-	-
Reserva revaluó técnico	-	9,1	9,1	9,1
Reserva legal	11,8	11,8	19,5	19,5
Ajuste Reserva Patrimonial	17,7	18,1	21,2	21,6
Utilidades del Ejercicio/Resultados Acumulados	44,6	155,8	46,6	64,0
Total Pasivo y Patrimonio Neto	1.206,5	1.504,3	1.451,6	1.460,7

8.7.2. Análisis Vertical del Balance General

Industrias de Aceite S.A.
Balance General Comparativo
Análisis Vertical

	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	Jun-09 (Históricos)	Ago-09 (Históricos)
Activo				
Activo Corriente	79,7%	84,4%	79,0%	78,8%
Disponibilidades	3,6%	0,1%	0,3%	1,7%
Cuentas por cobrar	31,1%	28,4%	16,4%	22,5%
Crédito fiscal	1,4%	3,1%	4,0%	3,3%
Inventarios	37,8%	47,7%	51,5%	42,0%
Gastos pagados por anticipado	5,7%	5,1%	6,8%	9,2%
Activo no Corriente	20,3%	15,6%	21,0%	21,2%
Inversiones Permanentes	2,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Activo fijo, neto	17,9%	15,2%	20,6%	20,8%
Total Activos	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Pasivo				
Pasivo Corriente	56,6%	58,4%	66,5%	65,4%
Sobregiro Bancario	0,2%	1,1%	1,4%	1,0%
Obligaciones financieras	46,2%	27,2%	49,6%	30,2%
Cuentas por pagar	8,9%	27,2%	14,9%	33,7%
Impuesto a las utilidades	1,4%	2,9%	0,5%	0,5%
Pasivo no Corriente	5,7%	0,4%	0,5%	0,5%
Obligaciones financieras por pagar a LP	5,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Previsión para indemnizaciones	0,5%	0,4%	0,5%	0,5%
Total Pasivo	62,3%	58,8%	67,0%	65,9%
Patrimonio	37,7%	41,2%	33,0%	34,1%
Capital	21,1%	16,9%	17,5%	17,4%
Ajuste de Capital	2,4%	2,0%	4,2%	4,3%
Ajuste Global de Patrimonio	5,5%	4,4%	4,6%	4,6%
Aportes por capitalizar	2,5%	5,0%	0,0%	0,0%
Reserva revalúo técnico	0,0%	0,6%	0,6%	0,6%
Reserva legal	1,0%	0,8%	1,3%	1,3%
Ajuste Reserva Patrimonial	1,5%	1,2%	1,5%	1,5%
Utilidades del Ejercicio/Resultados Acumulados	3,7%	10,4%	3,2%	4,4%
Total Pasivo y Patrimonio Neto	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

8.7.3. Análisis Horizontal del Balance General

Industrias de Aceite S.A.
Balance General Comparativo
Análisis Horizontal

	Jun-08 (Históricos) vs Jun-09 (Históricos)
Activo	
Activo Corriente	-9,7%
Disponibilidades	167,2%
Cuentas por cobrar	-44,4%
Crédito fiscal	22,7%
Inventarios	4,4%
Gastos pagados por anticipado	28,0%
Activo no Corriente	30,2%
Inversiones Permanentes	-2,1%
Activo fijo, neto	31,0%
Total Activos	-3,5%
Pasivo	
Pasivo Corriente	9,9%
Sobregiro Bancario	22,7%
Obligaciones financieras	76,1%
Cuentas por pagar	-47,1%
Impuesto a las utilidades	-81,8%
Pasivo no Corriente	23,6%
Obligaciones financieras por pagar a LP	-
Previsión para indemnizaciones	23,6%
Total Pasivo	10,0%
Patrimonio	-22,7%
Capital	0,0%
Ajuste de Capital	108,6%
Ajuste Global de Patrimonio	0,0%
Aportes por capitalizar	-100,0%
Reserva revalúo técnico	0,0%
Reserva legal	66,3%
Ajuste Reserva Patrimonial	17,4%
Utilidades del Ejercicio/Resultados Acumulados	-70,1%
Total Pasivo y Patrimonio Neto	-3,5%

8.7.4. Estado de Ganancias y Pérdidas Comparativo

Industrias de Aceite S.A.
Estado de Ganancias y Pérdidas Comparativo
 (En millones de Bolivianos)

	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	Jun-09 (Históricos)	Ago-09 (Históricos)
Ingresos Operacionales				
Ventas netas	1.082,2	1.494,0	1.480,4	336,8
Costo de ventas	(854,2)	(1.170,6)	(1.202,5)	(279,3)
Resultado Bruto	228,0	323,4	277,9	57,5
Egresos Operacionales				
Gastos administrativos	(135,5)	(135,8)	(152,6)	(27,4)
Gastos de comercialización	(9,4)	(9,7)	(9,6)	(1,6)
Gastos financieros	(31,8)	(33,8)	(35,1)	(11,3)
Utilidad Operativa	51,3	144,1	80,6	17,2
Ingresos (egresos) no operacionales				
Otros ingresos o egresos	(3,9)	8,2	(1,0)	0,7
Resultado antes del ajuste	47,4	152,3	79,6	17,9
Ajuste por inflación y tendencia de bienes	5,0	(3,1)	(33,6)	(0,6)
Diferencia de cambio	-	6,6	0,6	0,0
Utilidad neta del año	52,4	155,8	46,6	17,3

Nota importante:

En la elaboración de este Estado de Ganancias y Pérdidas Comparativo, se ha reclasificado la cuenta Gastos Financieros y se ha re calculado la Utilidad Operativa para los periodos cerrados al 30 de junio de 2008, 30 de junio de 2009 y 31 de agosto de 2009, de manera que estos Estados de Ganancias y Pérdidas sean comparables con los de gestiones anteriores.

8.7.5. Análisis Vertical del Estado de Ganancias y Pérdidas

Industrias de Aceite S.A.
Estado de Ganancias y Perdidas Comparativo
Análisis Vertical

	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	Jun-09 (Históricos)	Ago-09 (Históricos)
Ingresos Operacionales				
Ventas netas	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Costo de ventas	-78,9%	-78,4%	-81,2%	-82,9%
Resultado Bruto	21,1%	21,6%	18,8%	17,1%
Egresos Operacionales				
Gastos administrativos	-12,5%	-9,1%	-10,3%	-8,1%
Gastos de comercialización	-0,9%	-0,6%	-0,6%	-0,5%
Gastos financieros	-2,9%	-2,3%	-2,4%	-3,4%
Utilidad Operativa	4,7%	9,6%	5,4%	5,1%
Ingresos (egresos) no operacionales				
Otros ingresos o egresos	-0,4%	0,5%	-0,1%	0,2%
Resultado antes del ajuste	4,4%	10,2%	5,4%	5,3%
Ajuste por inflación y tendencia de bienes	0,5%	-0,2%	-2,3%	-0,2%
Diferencia de cambio	0,0%	0,4%	0,0%	0,0%
Utilidad neta del año	4,8%	10,4%	3,2%	5,1%

Nota importante:

En la elaboración de este Estado de Ganancias y Pérdidas Comparativo, se ha reclasificado la cuenta Gastos Financieros y se ha re calculado la Utilidad Operativa para los periodos cerrados al 30 de junio de 2008, 30 de junio del 2009 y 31 de agosto de 2009, de manera que estos Estados de Ganancias y Pérdidas sean comparables con los de gestiones anteriores.

8.7.6. Análisis Horizontal del Estado de Ganancias y Pérdidas y

Industrias de Aceite S.A.
Estado de Ganancias y Perdidas Comparativo
Análisis Horizontal

	Jun-08 (Históricos) vs Jun-09 (Históricos)
Ingresos Operacionales	
Ventas netas	-0,9%
Costo de ventas	2,7%
Resultado Bruto	-14,1%
Egresos Operacionales	
Gastos administrativos	12,4%
Gastos de comercialización	-0,6%
Gastos financieros	3,9%
Utilidad Operativa	-44,1%
Ingresos (egresos) no operacionales	
Otros ingresos o egresos	-111,9%
Resultado antes del ajuste	-47,7%
Ajuste por inflación y tendencia de bienes	995,1%
Diferencia de cambio	-90,4%
Utilidad neta del año	-70,1%

Nota importante:

En la elaboración de este Estado de Ganancias y Pérdidas Comparativo, se ha reclasificado la cuenta Gastos Financieros y se ha re calculado la Utilidad Operativa para los periodos cerrados al 30 de junio de 2008, 30 de junio del 2009 y 31 de agosto de 2009, de manera que estos Estados de Ganancias y Pérdidas sean comparables con los de gestiones anteriores.

8.7.7. Índices Financieros

Industrias de Aceite S.A.
Índices Financieros

	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	Jun-09 (Históricos)	Ago-09 (Históricos)
Índices de Liquidez				
Razon Corriente (Activo corriente/Pasivo Corriente) (Veces)	1,4	1,4	1,2	1,2
Prueba Ácida ((Disponibilidades+Cuentas por Cobrar+Inventarios)/Pasivo Corriente (Veces)	1,3	1,3	1,0	1,0
Capital de Trabajo (Activo Corriente-Pasivo Corriente) (Millones de Bolivianos)	278,8	391,2	181,0	195,2
Índices de Endeudamiento y Solvencia				
Razon de Endeudamiento (Total Pasivo/Total Activo) (Veces)	0,6	0,6	0,7	0,7
Razon Deuda Capital (Total Pasivo/Total Patrimonio) (Veces)	1,7	1,4	2,0	1,9
Proporcion Deuda a Corto Plazo (Pasivo Corriente/Total Pasivo) (%)	90,8%	99,3%	99,3%	99,2%
Proporcion Deuda a Largo Plazo (Pasivo no Corriente/Total Pasivo) (%)	9,2%	0,7%	0,7%	0,8%
Razón Patrimonio a Total Activo (Patrimonio/Total Activo) (%)	37,7%	41,2%	33,0%	34,1%
Índice de Cobertura de Interés ((Utilidad Operativa+Gastos Financieros)/Gastos Financieros) (Veces)	2,6	5,3	3,3	2,5
Índices de Actividad y Eficiencia				
Rotación de Inventarios (Costo de Ventas/Promedio de Inventarios) (Veces)	2,0	2,0	1,6	-
Días en Inventario (360/Rotación de Inventarios) (Días)	182,9	180,5	219,3	-
Rotación de Cuentas por Cobrar (Ventas Netas/Promedio de Cuentas por Cobrar) (Veces)	3,5	3,7	4,5	-
Periodo de Cobro (360/Rotación de Cuentas por Cobrar) (Días)	102,7	96,7	80,8	-
Efectivo Generado por Actividades de Operación (Utilidad Neta+Depreciación+Prev. Indemnizaciones) (millones de Bolivianos)	88,7	186,6	84,8	-
Eficiencia Operativa (Efectivo Generado por Actividades de Operación/Ventas Netas) (%)	8,2%	12,5%	5,7%	-
Índices de Rentabilidad				
Margen Bruto (Margen Bruto/Ingresos por Ventas) (%)	21,1%	21,6%	18,8%	-
Margen Neto (Utilidad Neta/Ingresos por Ventas) (%)	4,8%	10,4%	3,2%	-
Rendimiento del Patrimonio (ROE) (Utilidad Neta/Patrimonio) (%)	11,5%	25,1%	9,7%	-
Rendimiento del Activo (ROA) (Utilidad Neta/Total Activos) (%)	4,3%	10,4%	3,2%	-

9. ANEXOS**9.1. Estados Financieros Auditados al 30 de Junio de 2007****DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE**

**A los Señores
Directores y Accionistas de
Industrias de Aceite S.A.
Cochabamba**

Hemos examinado los balances generales de Industrias de Aceite S.A. a junio 30, 2007 y 2006, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, evolución del patrimonio neto y de cambios en la situación financiera que les son relativos, por los años terminados en esas fechas, que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros, basada en nuestras auditorías.

Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones contenidos en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la Gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.

Oficina La Paz:
calle Mendez Arcos N° 831
Edificio Delta 3er Piso
T (591) - 2 - 2427222
F (591) - 2 - 2419555
E delticonsult@dcl.com.bo
Casilla 7514

Oficina Santa Cruz:
Av. San Martín, calle Fermín
Peralta N° 110, Equipetrol Norte
T (591) - 3 - 3454756
F (591) - 3 - 3454756
E deltascrz@dcl.com.bo
Casilla 7089

www.dcl.com.bo

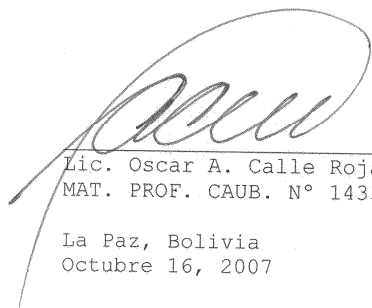
Delta Consult Ltda.
Audidores y Consultores

an independent member of



En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de Industrias de Aceite S.A. a junio 30, 2007 y 2006, los resultados de sus operaciones, y de cambios en la situación financiera, por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

DELTA CONSULT LTDA.


(Socio)
Lic. Oscar A. Calle Rojas
MAT. PROF. CAUB. N° 1433
La Paz, Bolivia
Octubre 16, 2007

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.**BALANCE GENERAL**

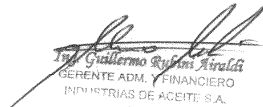
(Expresado en Bolivianos)

		A junio 30,	
	NOTAS	2007	2006
			(Reexpresado)
<u>ACTIVO</u>			
ACTIVO CORRIENTE:			
Disponibilidades	3	39.069.754	5.116.154
Cuentas por cobrar	4	336.267.457	238.678.414
Crédito fiscal		15.474.150	42.066.058
Inventarios	2 y 5	409.184.370	405.509.984
Gastos pagados por anticipado	6	61.795.798	43.974.333
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		861.791.529	735.344.943
INVERSIONES	2 y 7	25.538.006	5.957.863
ACTIVO FIJO, menos depreciación acumulada de Bs 284.670.753 (2007) y Bs260.347.782 (2006)	8	193.751.750	244.798.644
TOTAL ACTIVO		1.081.081.285	986.101.450


Ing. Guillermo Rivas
GERENTE ADM. Y FINANCIERO
INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
Santa Cruz - Bolivia


Lic. Manfredo Hurtado S.
CONTADOR PUBLICO
Buenos Aires

		A junio 30,	
	NOTAS	2007	2006
			(Reexpresado)
<u>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</u>			
PASIVO CORRIENTE:			
Sobregiros bancarios		1.795.628	18.010.173
Obligaciones financieras	9	499.053.906	399.602.013
Cuentas por pagar	10	96.236.239	102.200.282
Impuesto a las Utilidades	11	<u>14.849.752</u>	<u>9.893.481</u>
TOTAL PASIVO CORRIENTE		611.935.525	529.705.949
OBLIGACIONES FINANCIERAS POR PAGAR			
LARGO PLAZO	9	56.165.505	48.656.432
PREVISIÓN PARA INDEMNIZACIONES AL			
PERSONAL	2	<u>5.641.106</u>	<u>5.274.674</u>
TOTAL PASIVO		<u>673.742.136</u>	<u>583.637.055</u>
PATRIMONIO NETO:			
Capital pagado	12	254.400.000	254.400.000
Aportes por capitalizar		30.008.246	42.222.621
Ajuste global del patrimonio	2	66.569.103	65.992.864
Reserva Legal	13	11.751.889	9.403.999
Resultados acumulados		<u>44.609.911</u>	<u>30.444.912</u>
TOTAL PATRIMONIO NETO		<u>407.339.149</u>	<u>402.464.396</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		<u>1.081.081.285</u>	<u>986.101.450</u>


 GERENTE ADM. Y FINANCIERO
 INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
 1.º de Cruz - Bolivia

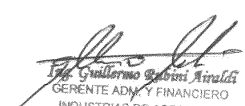
Las notas adjuntas son parte integrante de los Estados financieros.


 Lic. Manfredo Hurtado S.
 CONTADOR PÚBLICO
 Los Estados

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.**ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS**

(Expresado en Bolivianos)

	NOTAS	Año terminado	
		En junio 2007	30, 2006 (Reexpresado)
Ingresos por ventas	2	1.215.888.472	738.395.169
CEDEIM		5.258.324	3.097.409
Descuentos devoluciones y otros		(251.438.438)	(126.070.427)
Ventas netas		969.708.358	615.422.151
Costo de ventas		(765.409.375)	(437.493.411)
UTILIDAD BRUTA		204.298.983	177.928.740
Gastos fijos de planta		(121.391.035)	(116.068.538)
Gastos de comercialización		(8.429.968)	(6.619.953)
Gastos financieros		(28.487.629)	(20.331.096)
RESULTADOS DE OPERACIÓN		45.990.351	34.909.153
Otros Ingresos o egresos		(3.539.444)	(4.470.059)
RESULTADOS ANTES DE AJUSTE		42.450.907	30.439.094
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	2	4.506.895	1.608.183
UTILIDAD DEL AÑO		46.957.802	32.047.277
Constitución reserva legal	13	(2.347.890)	(1.602.364)
UTILIDAD NETA DEL AÑO		<u>44.609.912</u>	<u>30.444.913</u>


Guillermo Gavini Aranda
 GERENTE ADJ. Y FINANCIERO
 INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
 Santa Cruz - Bolivia

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.


Lic. Manfredo
 CONTADOR PÚBLICO
 Registro N° 288

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO

(Expresado en Bolivianos)

	Capital Social	Aportes Por Capitalizar	Reserva Legal	Ajuste global del Patrimonio	Resultados Acumulados	Total
Saldos a junio 30, 2005 (reexpresado)	254.400.000	56.101.722	9.403.999	70.169.406	4.488.406	394.563.533
Reversión reexpresión	-	-	-	(4.174.542)	(1.602.363)	(5.776.905)
Transferencias	-	4.488.406	-	-	(4.488.406)	-
Disminución aportes por capitalizar	-	(18.943.746)	-	-	-	(18.943.746)
Utilidad del año	-	-	-	-	32.047.275	32.047.275
Saldos a junio 30, 2006	254.400.000	41.646.382	9.403.999	65.992.864	30.444.912	401.888.157
Disminución aportes por capitalizar	-	(11.638.136)	-	-	-	(11.638.136)
Reexpresión - (Transf)	-	-	-	576.239	(30.444.912)	(29.868.673)
Utilidad del año	-	-	-	-	46.957.801	46.957.801
Constitución reserva legal, gestión 2007	-	-	2.347.890	-	(2.347.890)	-
Saldos a junio 30, 2007	254.400.000	30.008.246	11.751.889	66.569.103	44.609.911	407.339.149

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.


Lic. Guillermo Rubén Nivala
GERENTE ADM. Y FINANCIERO
INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
Suiza, Suiza - Bolivia


Lic. Mayrén Hurtado S.
CONTADOR PÚBLICO
Buenos Aires, Argentina

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.**ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA**

(Expresado en Bolivianos)

	Año terminado En junio 30,	
	2007	2006
CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR:		
Utilidad del año	46.957.801	32.047.276
Partidas que no afectan el capital de trabajo		
Depreciación activos fijos	29.595.566	30.207.045
Provisión para indemnización	2.586.695	3.233.111
Fondos originados en las operaciones	79.140.062	65.487.432
Altas de inversiones permanentes	(19.580.143)	11.637
Bajas de activos fijos	40.503.841	5.737.717
	<u>100.063.760</u>	<u>71.236.786</u>
CAPITAL DE TRABAJO APLICADO A:		
Compras de activos fijos	23.948.734	69.685.946
Pago de indemnizaciones al personal	5.689.745	4.491.819
Disminución de aportes por capitalizar	19.252.000	18.644.534
Transferencia de obligaciones financieras al corto plazo	-	2.602.008
	<u>48.890.479</u>	<u>95.424.307</u>
(DISMINUCION) AUMENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO	<u>51.173.281</u>	<u>(24.187.521)</u>
DETALLE DE LA (DISMINUCION) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO:		
Disponibilidades	33.953.600	(34.997.137)
Cuentas por cobrar	97.589.043	62.517.834
Crédito fiscal	(26.591.908)	4.772.956
Gastos pagados por adelantado	19.821.465	(52.413)
Inventarios	3.674.386	64.164.476
Sobregiros bancarios	16.214.545	(15.098.838)
Obligaciones bancarias	(99.451.893)	(41.712.188)
Proveedores	5.964.043	(63.782.211)
(DISMINUCION) AUMENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO	<u>51.173.281</u>	<u>(24.187.521)</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

Guillermo Aranda
 GERENTE ADM Y FINANCIERO
 INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
 Santa Cruz - Bolivia

Lic. Manfredo Hurtado S.
 CONTADOR PUBLICO
 Registro No. 200

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS A JUNIO 30, 2007 y 2006**

(Cantidades expresadas en bolivianos)

1. NATURALEZA Y OBJETO

Industrias de Aceite S.A., con domicilio legal en la ciudad de Cochabamba, se constituyó como Sociedad Anónima mediante Escritura Pública N° 359 de julio 20, 1954, existiendo modificaciones a la escritura en varias oportunidades, siendo la última por aumento de capital de fecha diciembre 28, 2000.

Su objetivo principal, es la producción y comercialización de aceites comestibles, manteca vegetal, harina de soya, productos alimenticios, productos lácteos y de higiene.

2. PRACTICAS DE CONTABILIDAD

Los estados financieros, son preparados en moneda constante reconociendo en forma integral los efectos de la inflación, excepto el estado de ganancias y pérdidas. Los criterios para su preparación han seguido los lineamientos generales establecidos en la Norma de Contabilidad N°3 emitida por el Consejo Técnico Nacional del Colegio de Auditores de Bolivia, en concordancia con los principios de contabilidad generalmente aceptados. De acuerdo con esa norma, el índice utilizado para actualizar por inflación los rubros no monetarios del balance general y las cifras del estado de ganancias y pérdidas, es la variación en la cotización del boliviano respecto al dólar estadounidense. Las variaciones netas resultantes de este ajuste se presentan en la cuenta de resultados Ajuste por inflación y tenencia de bienes. Las cifras del estado de ganancias y pérdidas han sido mantenidas a sus valores históricos, originando una distorsión no significativa en la exposición de los resultados de los años terminados en junio 30, 2007 y 2006.

Los estados financieros adjuntos incluyen reclasificaciones, únicamente con el propósito de mejor exposición.

Las cifras correspondientes a los estados financieros y notas aclaratorias a junio 30, 2006, han sido reexpresadas a valores constantes de junio 30, 2007, con la finalidad de hacerlas comparables con las del presente ejercicio.

Los inventarios están valuados sobre las siguientes bases:

- Materia prima, repuestos, materiales, productos químicos, envases, embalajes, mercaderías en existencias y mercaderías en tránsito, al costo de adquisición, actualizado en función de la variación del dólar estadounidense respecto al boliviano a la fecha de cierre.
- Productos terminados, al costo de producción, actualizado en función de la variación del dólar estadounidense respecto al boliviano a la fecha de cierre.

Las inversiones constituidas en acciones en distintas organizaciones y certificados de aportación en cooperativas telefónicas del país, están valuadas a su costo de adquisición actualizado en función a la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense, respecto al boliviano.

Los activos fijos están valuados sobre las siguientes bases:

- Los bienes existentes a diciembre 31, 1985, están valuados en base a avalúo técnico efectuado por consultora independiente a esa fecha, actualizados a la fecha de cierre, en función de la variación en la cotización del dólar estadounidense respecto al boliviano.
- Los bienes incorporados después del reavalúo técnico, están valuados a su costo, actualizado en función a la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto al boliviano, entre la fecha de incorporación de cada bien y la de cierre.

El método de depreciación para los bienes valuados técnicamente es el de la línea recta, considerando la vida útil restante determinada en el avalúo técnico. Para los bienes incorporados con posterioridad a la fecha del avalúo técnico se sigue el mismo método, en base a tasas de depreciación que se consideran suficientes para extinguir los valores de los bienes, durante su vida útil estimada de los mismos. Las tasas de depreciación son como sigue:

	Tasas Depreciación
	%
Edificios	2,5
Vivienda personal	5,0
Maquinaria y equipo	12,5
Maquinaria Agrícola	25,0
Vehículo	20,0
Muebles y enseres	10,0
Equipo de computación	25,0
Silos de almacenes y otros	5,0
Herramientas	25,0
Caminos interiores	10,0

El valor de los bienes considerados en su conjunto no supera su valor de mercado.

Los montos de las reparaciones y mantenimiento que no extienden la vida útil de los bienes, son debitados a resultados del año en que se incurren.

Las diferencias de cambio que surgen por la tenencia de activos y pasivos en moneda extranjera, se aplican a ganancias y pérdidas de la cuenta Ajuste por inflación y tenencia de bienes.

La previsión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal en la proporción de un mes de sueldo por cada año de servicios. De acuerdo con la legislación laboral vigente en el país, los empleados retirados sin justificación o que hubieran cumplido cinco años de servicios, son acreedores a esta indemnización. La previsión registrada a las fechas de cierre cubre adecuadamente la contingencia.

El patrimonio se actualiza al cierre de cada año, en función de la variación en la cotización oficial del dólar estadounidense respecto a la moneda local ocurrida en el año. Las cuentas patrimoniales, excepto los resultados acumulados se actualizan con crédito a la cuenta Ajuste global del patrimonio y débito a la cuenta de resultados Ajuste por inflación y tenencia de bienes.

Los ingresos y egresos se contabilizan por el método de lo devengado.

Conversión de partidas en moneda extranjera, la sociedad mantiene sus registros contables en bolivianos. Las operaciones realizadas en otras monedas se registran en bolivianos a los tipos de cambio vigentes en el momento de la transacción. Los saldos de activos y pasivos en moneda extranjera están contabilizados al tipo de cambio oficial vigente a la fecha de cierre de (Bs7,95 y Bs8,06 por dólar estadounidenses a junio 30, 2007 y 2006, respectivamente).

3. DISPONIBILIDADES

La composición de este rubro a las fechas de cierre, es como sigue:

	2007	2006 (Reexpresado)
Efectivo en moneda nacional	34.205	181.844
Efectivo en moneda extranjera	39.750	137.041
Cuenta bancaria moneda nacional	2.768.380	331.779
Cuenta bancaria moneda extranjera	29.037.327	4.465.490
Certificados CEDEIM	5.654.333	-
Cheques en Cartera	1.535.759	-
	<u>39.069.754</u>	<u>5.116.154</u>

4. CUENTAS POR COBRAR

La composición de este rubro a las fechas de cierre, es como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u> (Reexpresado)
Cientes:		
Clientes exterior	53.616.304	57.455.247
Clientes locales	60.448.489	43.513.751
	<u>114.064.793</u>	<u>100.968.998</u>
Personal		
Préstamos	20.842.453	3.242.012
Otras:		
Agricultores	105.782.436	56.463.100
CEDEIM por cobrar	65.497.308	47.859.010
Deudores morosos y de cobranza		
Dudosa	40.104.028	37.220.493
Otros por cobrar	374.003	1.030.674
Empresas asociadas	29.285.887	28.612.736
	<u>241.043.662</u>	<u>171.186.013</u>
	375.950.908	275.397.022
Menos:		
Previsión para incobrables	(39.683.451)	(36.718.608)
	<u>336.267.457</u>	<u>238.678.414</u>

5. INVENTARIOS

La composición de este rubro a las fechas de cierre, es como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u> (Reexpresado)
Materias primas	221.907.165	247.706.580
Productos terminados	144.423.865	125.044.896
Mercadería en existencia	14.029.303	12.662.206
Repuestos y suministros	7.764.475	7.635.223
Envases y embalajes	10.446.957	6.186.223
Sembradíos	9.213.807	6.074.306
Material de elaboración y productos químicos	<u>4.073.789</u>	<u>3.010.969</u>
	411.859.361	408.320.404
Menos:		
Previsión para obsolescencia	(2.674.991)	(2.810.420)
	<u>409.184.370</u>	<u>405.509.984</u>

6. GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

La composición de este rubro a las fechas de cierre, es como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u> (Reexpresado)
Anticipo a las Transacciones	16.923.765	9.893.481
Gastos de Licencias	4.179.109	8.054.106
Bolsa de Valores	1.409.433	2.112.809
Gastos Transporte Exportación	38.212.448	22.872.137
Otros gastos pagados por anticipado	<u>1.071.043</u>	<u>1.041.800</u>
	<u>61.795.798</u>	<u>43.974.333</u>

7. INVERSIONES

La composición de este rubro a las fechas de cierre, es como sigue:

	<u>2007</u>	<u>2006</u> (Reexpresado)
Agropecuarias	19.252.000	-
Inversiones en terrenos	5.226.639	4.935.235
COTAS	319.915	322.315
FUNDACRUZ	198.750	200.241
COMTECO	202.143	203.659
Obras de arte	157.819	159.003
COTEL	91.425	92.111
Las Palmas Country Club	29.813	30.036
COTEOR	29.923	30.147
Otras menores	<u>29.579</u>	<u>29.801</u>
	<u>25.538.006</u>	<u>6.002.547</u>

8. ACTIVO FIJO

La composición de este rubro a las fechas de cierre, es como sigue:

	<u>Valores actualizados</u>	<u>Depreciación Acumulada</u>	<u>Valor Neto</u>
Terrenos	14.519.981		14.519.981
Edificios	104.672.935	34.524.000	70.148.935
Vivienda personal	4.667.733	2.715.903	1.951.830
Maquinaria y equipo	310.028.892	215.321.176	94.707.716
Maquinaria agrícola	8.467.223	6.447.262	2.019.961
Vehículos	10.550.131	8.583.648	1.966.484
Muebles y enseres	5.137.869	4.030.004	1.107.865
Equipo de computación	11.124.614	8.743.340	2.381.274
Silos almacenes otros	2.650.849	1.410.165	1.240.683
Herramientas	3.474.720	2.376.493	1.098.228
Camino interiores	1.565.231	436.500	1.128.731
Canales de regadíos	943.318	82.262	861.055
Proyectos	619.007	-	619.007
Total a junio 30, 2007	<u>478.422.503</u>	<u>284.670.753</u>	<u>193.751.750</u>
Total a junio 30, 2006 (Reexpresado)	<u>505.146.426</u>	<u>260.347.782</u>	<u>244.798.644</u>

9. OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición de este rubro a las fechas de cierre, es como sigue:

	<u>Porción corriente</u>	<u>Largo plazo</u>
Banco Santa Cruz.		
Crédito N° 6060034025 por Bs16.000.000, con vencimiento final en agosto 1, 2007. Saldo pendiente a capital Bs16.000.000	16.000.000	-
Crédito N° 6060034032 por Bs15.280.000, con vencimiento final en agosto 31, 2007. Saldo pendiente a capital Bs15.280.000	15.280.000	-
Banco Industrial S.A.		
Crédito N° 405341-00 por Bs35.500.000 con vencimiento final en julio 3, 2007. Saldo pendiente a Capital Bs35.500.000	35.500.000	-

	<u>Porción corriente</u>	<u>Largo plazo</u>
Crédito N° 405554-00 por Bs35.850.000 con vencimiento final en julio 6, 2007 Saldo pendiente a Capital Bs35.850.000	35.850.000	-
Crédito N° 419184 por Bs16.000.000 con vencimiento final en diciembre 5, 2007. Saldo pendiente a Capital Bs16.000.000	16.000.000	-
Banco Mercantil S.A. Línea de crédito N°6060034372 por Bs71.290.000, con vencimiento sobre saldo a marzo 18, 2008. Saldo pendiente a capital BS71.290.000	71.290.000	-
Banco Económico S.A. Línea de crédito N° 10072858 por Bs 19.000.000, con vencimiento final en octubre 12, 2007. Saldo pendiente a capital BS19.000.000	19.000.000	-
Línea de crédito N° 10072887 por BS 13.080.000, con vencimiento final en agosto 16, 2007. Saldo pendiente a capital Bs13.080.000	13.080.000	-
Línea de crédito N° 10073989 por BS 4.000.000, con vencimiento final en noviembre 05, 2007. Saldo pendiente a capital Bs4.000.000	4.000.000	-
Banco Ganadero S.A. Línea de crédito N° 10020029 por Bs 32.349.000, con vencimiento final en octubre 8, 2007. Saldo pendiente a capital Bs32.349.000	32.349.000	-
Banco Nacional de Bolivia S.A. Línea de crédito N° 40000513 por Bs 47.220.000, con vencimiento final en mayo 31, 2008. Saldo pendiente a capital Bs47.220.000	47.220.000	-

	<u>Porción corriente</u>	<u>Largo plazo</u>
City Bank		
Línea de crédito N° 210715800002 por US\$ 5.000.000, con vencimiento final en agosto 31, 2007. Saldo pendiente a capital US\$ 5.000.000	39.750.000	-
B.C.P. MIAMI		
Línea de crédito N° 977449 por US\$ 10.000.000, con vencimiento final en agosto 21, 2007. Saldo pendiente a capital US\$ 10.000.000	79.500.000	-
Línea de crédito N° 981674 por US\$ 2.000.000, con vencimiento final en agosto 29, 2007. Saldo pendiente a capital US\$ 2.000.000	15.900.000	-
Línea de crédito N° 981675 por US\$ 2.000.000, con vencimiento final en agosto 29, 2007. Saldo pendiente a capital US\$ 2.000.000	15.900.000	-
BANCO UNION S.A.		
Línea de crédito N° 138808 por Bs 35.415.000, con vencimiento final en noviembre 27, 2007. Saldo pendiente a capital Bs 35.415.000	35.415.000	-
BANCO NACIONAL S.A.		
Línea de crédito N° 100300133 por Bs 11.880.000, con vencimiento final en 2008. Saldo pendiente a capital Bs11.880.000	-	11.880.000
Otras obligaciones con terceros		<u>41.407.329</u>
	<u>492.034.000</u>	<u>53.287.329</u>
Intereses por Pagar	<u>7.019.906</u>	<u>2.878.176</u>
Saldo a junio 30,2007	<u>499.053.906</u>	<u>56.165.505</u>
Saldo a junio 30,2006 (Reexpresado)	<u>399.602.013</u>	<u>51.258.441</u>

10. CUENTAS POR PAGAR

La composición de este rubro a las fechas de cierre, es como sigue:

	2007	2006 (Reexpresado)
Primas y aguinaldos	3.302.865	3.273.753
Nestle Bolivia S.A.	-	200.667
Petral Shipting S.A.	-	2.349.923
ALICORP	3.751.687	4.097.516
La Papelera S.A.	2.742.771	1.970.054
Bolfarm SRL	-	3.132.643
Textiles San Jorge Monterosa C.R.E.	589.958	-
José Susuno Nakada Konani	829.871	1.645.432
Construmat Ltda	-	182.256
E.L.F.E.C.	428.547	429.930
Cargill Greenwich Marine	-	375.645
Cargill (Soya Terceros)	5.980.607	1.751.734
Agropecuaria del Sol Foods S.A.	-	12.567.827
Cadex	-	1.430.099
Monica SRL	45.035	110.271
Monica S.A.	3.026.729	2.779.048
Gillette do Brasil	-	2.232.347
San Miguel Industrial S.A.	-	1.612.187
TNL Industrial Mecanica Ltda.	1.344.042	1.293.769
Patricio Enrique Deane	32.494	2.802.890
Provision Fondo Promocional	-	1.976.038
Provision Fletes, Aduana y Seguros	416.538	1.127.162
ROMERO Trading S.A.	5.080.343	3.094.928
Juan Carlos Paz	1.587.261	1.113.000
Juan Baiocchi	-	2.704.248
Nilo Francisco Michelon	-	1.484.658
IMBA	401.496	36.889
TAIZHOU SHUANGMA PLASTIC	1.144.111	-
ADM SHIPPING	1.335.390	-
AGENAL	12.732.978	-
Fidelidad EMPL PROVISION	2.026.618	1.114.396
Gabriel Michelon	5.902.374	-
GRANORTE S.R.L.	1.807.669	-
UABL INTERNATIONAL	3.062.376	188
Empresas asociadas	4.987.670	-
Impuestos por pagar	1.497.854	1.107.995
Otros	2.266.599	1.785.348
	<u>29.912.356</u>	<u>42.417.440</u>
	<u>96.236.239</u>	<u>102.200.282</u>

11. IMPUESTOS A LAS UTILIDADES

En el ejercicio terminado en junio 30, 2007 la sociedad ha obtenido una utilidad Imponible de Bs59.339.009.

La base del cálculo para el pago del Impuesto sobre las utilidades, es como sigue:

Utilidad contable	46.957.801
Gastos considerados no deducibles	
Impuesto a las Transacciones compensado	
Bs10.688.224	
Impuesto a las Transacciones Financieras	
Bs1.752.984	
Utilidad impositiva deducible para el IUE	<u>12.441.208</u>
	<u>59.399.009</u>
25% sobre Bs59.339.009 =	<u>14.849.752</u>

12. CAPITAL PAGADO

A junio 30, 2007 y 2006, el capital autorizado de la Sociedad alcanza a la suma de Bs300.000.000, y esta representado por 300.000 acciones de capital con un valor nominal de Bs1.000, cada una, de las cuales se han suscrito y pagado 254.400 acciones, equivalente a Bs254.400.000. quedando distribuido el capital accionario de la siguiente manera:

<u>Accionistas</u>	<u>N° de acciones</u>	<u>Importe</u>	<u>%</u>
Trident Investment Company Inc.	63.600	63.600.000	25
Urigeler Internacional S.A.	188.256	188.256.000	74
Birmingham Merchant S.A.	2.544	2.544.000	1
	<u>254.400</u>	<u>254.400.000</u>	<u>100</u>

El valor patrimonial proporcional de cada acción del capital pagado a junio 30, 2007 y 2006 es de Bs1.601 y Bs1.582 respectivamente (reexpresado).

13. RESERVA LEGAL

De acuerdo al Artículo N° 169 del Código de Comercio y a la Constitución de la Sociedad, se debe destinar a la Reserva Legal un importe no inferior al 5% de las utilidades líquidas y realizadas de cada año hasta alcanzar el 50% del capital pagado. Esta reserva podrá ser aplicada solamente para cubrir pérdidas de la Sociedad, esta reserva no puede ser distribuida como dividendos.

14. RÉGIMEN TRIBUTARIO

La sociedad está sujeta a los siguientes impuestos:

- Impuesto al Valor Agregado (IVA), por los ingresos originados en la venta de productos y otros conceptos. De acuerdo a Ley 1314 de febrero 27, 1992, se modifica la tasa del impuesto elevándola del 10% al 13%.
- Impuesto a las Transacciones (IT), por los ingresos originados en la venta de productos y otros conceptos. De acuerdo a Ley 1606 de diciembre 22, 1994, se modifica la tasa del impuesto elevándola del 2% al 3%.
- Impuesto sobre las Utilidades de la Empresas, vigente a partir de enero 1, 1995, determina una alícuota del 25% sobre las utilidades netas imponibles que obtengan las empresas. Este impuesto que es liquidado y pagado por períodos anuales es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones del período siguiente.
- Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF), de acuerdo a la Ley 2646 de abril 1, 2004, se crea el impuesto, vigente a partir de julio 1, 2004, este impuesto es determinado sobre el monto bruto de las transacciones financieras relacionadas con entidades regidas por la Ley de bancos y Entidades Financiera y/o personas naturales o jurídicas operadoras de sistemas de pago. La alícuota es del 0.3 % durante los doce primeros meses y del 0.25% durante los siguientes doce meses.

15. HECHO POSTERIOR

Con posterioridad a la fecha de elaboración del informe, no se han suscitado eventos y hechos que afecten de forma significativa la presentación de los estados financieros.

9.2. Estados Financieros Auditados al 30 de Junio de 2008



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

Cop. Rovelo 2131
La Paz, Bolivia
Ph. (591) 2 244 2626
Ex. (591) 2 244 1952
Box 6179
audir@ruizmier.com

Torres Canco
Piso 4, Of. 3
Santa Cruz, Bolivia
Ph. (591) 3 337 0165
Ex. (591) 3 336 8408
Box 2782

Informe de los Auditores Independientes

A la junta Directiva y Accionistas
Industrias de Aceite S.A.
Santa Cruz de la Sierra

Hemos auditado el balance general que se acompaña de Industrias de Aceite S.A. al 30 de junio de 2008, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto de los accionistas y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros al 30 de junio de 2007 fueron examinados por otros auditores quienes en su dictamen de fecha 16 de octubre de 2007, expresaron una opinión sin salvedades. El activo fijo correspondiente a terrenos fue revaluado al 31 de marzo de 2008 por perito independiente, informe que nos fue proporcionado. Consecuentemente, la opinión que expresamos en el presente dictamen, en lo que se refiere a los valores utilizados como base para la actualización de los terrenos, se basa en el informe de dicho profesional.

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, basada en nuestro examen y en el informe del perito independiente, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Industrias de Aceite, S.A. al 30 de junio de 2008, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio neto de los accionistas y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, 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 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

17 de octubre de 2008

Balance General

Balance General

Al 30 de junio de 2008 y 2007

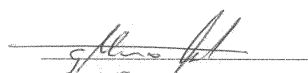
Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 6 al 19, que forman parte de los estados financieros.

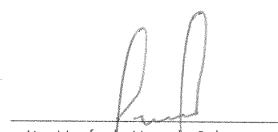
Lic. Manfredo Hurtado Salvatierra
Contador General

Industrias de Aceite S.A.
Estado de Ganancias y Pérdidas
Años terminados el 30 de junio de 2008 y 2007

	Notas	2008	2007
			(Reexpresado)
Ingresos operacionales		Bs	Bs
Ingresos por ventas, neto	2.i y 12	1,493,980,278	1,082,163,906
Costo de venta	2.i y 12	(1,170,563,380)	(854,172,692)
Resultado bruto	2.i y 12	323,416,898	227,991,214
Egresos operacionales:			
Gastos administrativos	13	(135,837,084)	(135,468,562)
Gastos de comercialización	14	(9,653,628)	(9,407,579)
Utilidad operativa		177,926,186	83,115,073
Ingresos (egresos) no operacionales:			
Otros ingresos	15	8,168,430	(3,949,908)
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	2.a.2	(3,066,959)	5,029,552
Diferencia de cambio	2.c	6,581,935	-
Resultado de operación neto antes de gastos financieros		189,609,592	84,194,717
Gastos financieros		(33,794,389)	(31,791,294)
Resultado neto del año		155,815,203	52,403,423

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 6 al 19, que forman parte de los estados financieros.


Ing. Guillermo Rubini Aguilar
GERENTE ADM. Y FINANCIERO
INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
Santa Cruz - Bolivia

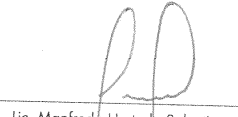

Lic. Manfred Hurlado Salvatierra
Contador General

Industrias de Aceite S.A.
Estado de Flujos de Efectivo
Años terminados el 30 de junio de 2008 y 2007

	Notas	2008	2007
		Bs	(Reexpresado) Bs
Actividades de operación:			
Resultado neto del año		155,815,203	52,403,423
Ajustes para conciliar el resultado, con el efectivo neto que aportan las actividades operativas:			
Depreciación del año	2.f y 8	26,809,674	33,027,717
Devengamiento de intereses bancarios		6,497,019	11,045,946
Previsión para indemnizaciones	2.g	3,989,219	3,296,175
Ajustes monetarios		(65,606,269)	12,750,001
		127,504,846	112,523,262
Cambios en activos y pasivos operativos netos:			
(Aumento) en cuentas por cobrar		(51,947,381)	(108,906,290)
(Aumento) Disminución crédito fiscal		(29,984,575)	29,675,731
(Aumento) en inventarios		(260,275,658)	(4,100,499)
(Aumento) en gastos anticipados		(7,935,095)	(19,888,192)
Aumento (Disminución) en sobregiros bancarios		14,528,867	(18,094,920)
Aumento (Disminución) cuentas por pagar		302,048,910	(6,655,684)
Aumento Impuestos a las utilidades		26,944,449	5,531,044
Pagos por indemnización		(3,738,126)	(3,002,725)
Flujos de efectivo por actividades de operación		117,146,237	(12,918,273)
Actividades de inversión:			
Disminución (Aumento) en inversiones permanentes		22,665,316	(21,850,821)
Compras de activos fijos	8	(21,235,058)	(26,726,031)
Bajas de activos fijos			38,030,505
Flujos de efectivo por actividades de inversión		1,430,258	(10,546,347)
Actividades de financiamiento:			
Aportes por capitalizar			(12,987,791)
Transferencias			(33,975,560)
Amortización de préstamos		(964,929,660)	(723,786,068)
Préstamos del año		815,388,967	850,962,930
Intereses pagados		(11,045,946)	(18,857,744)
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento		(160,586,639)	61,355,767
(Disminución) Aumento neto en el efectivo (Disponibilidades)		(42,010,144)	37,891,147
Efectivo (Disponibilidades) al inicio del año		43,600,613	5,709,466
Efectivo (Disponibilidades) al final del año	4	1,590,469	43,600,613

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 6 al 19, que forman parte de los estados financieros.


Ing. Guillermo Rubini
GERENTE ADM. Y FINANCIERO
INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
Santa Cruz - Bolivia


Lic. Manfredo Hurtado Salvatierra
Contador General

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 30 de junio de 2008 y 2007

1. Naturaleza y objeto de la Sociedad

Industrias de Aceite S.A., con domicilio legal en la ciudad de Cochabamba, se constituyó como Sociedad Anónima mediante Escritura Pública N° 359 de julio 20, 1954, existiendo modificaciones a la escritura en varias oportunidades, siendo la última por aumento de capital en fecha 28 diciembre de 2000.

Su objetivo principal, es la producción y comercialización de aceites comestibles, manteca vegetal, harina de soya, productos alimenticios, productos lácteos y de higiene.

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. Al 30 de junio de 2007

Los estados financieros al 30 de junio de 2007 están reexpresados en moneda constante y para ello se han seguido los lineamientos establecidos por la Norma de Contabilidad N° 3 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia, que contemplaba el ajuste de los estados financieros a moneda constante, utilizando como índice principal la variación oficial del tipo de cambio del dólar estadounidense.

2.a.2. Al 30 de junio de 2008

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 al 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.

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Según se establece en la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada, los valores de los rubros del estado de ganancias y pérdidas deben ser reexpresados a moneda constante. La Sociedad ha preferido mantener los valores históricos y sólo obtener el resultado en moneda constante a través de la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes", procedimiento que no origina una distorsión significativa en la expresión del resultado del año.

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

De acuerdo con disposiciones legales la fecha de cierre del ejercicio fiscal es el 30 de junio de cada año. Consecuentemente, los resultados de las operaciones de la Sociedad se miden entre el 1° de abril y el 31 de marzo de cada año.

2.c. Transacciones y saldos en moneda extranjera

- 2.c.1. La contabilidad de la Sociedad se lleva en bolivianos y las operaciones realizadas en otras monedas, fueron convertidas y registradas en bolivianos al tipo de cambio vigente a la fecha de operación.
- 2.c.2. A la fecha de cierre del año, los activos y pasivos en moneda extranjera fueron reexpresados a bolivianos al tipo de cambio vigente a esa fecha. El tipo de cambio oficial al 30 de junio de 2008 y 2007, fue de Bs 7.22 y 7.95 por US\$ 1, respectivamente.
- 2.c.3. Las diferencias de cambio resultante de la actualización de los activos y pasivos en moneda extranjera, son registradas en los resultados de las operaciones en la cuenta "Diferencia de Cambio".

2.d. Inventarios

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

2.d.1. Materias primas:

Comprenden grano de soya, aceite crudo de soya y girasol y harina de soya y girasol. Su valuación al 30 de junio de 2008 y 2007 corresponde al costo de adquisición ajustado en función a la variación del último precio de la bolsa de Chicago.

2.d.2. Productos terminados:

Al 30 de junio de 2008 y 2007 su valuación corresponde a los costos de producción acumulados al cierre del ejercicio.

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Los productos para la venta al costo de adquisición (según última factura). En ningún caso superan los valores netos de realización

2.d.3. Productos en proceso:

Al 30 de junio de 2008 y 2007 su valuación corresponde a los costos de producción acumulados al cierre del ejercicio.

2.d.4. Materiales y suministros:

A partir de 1° de julio de 2007 se encuentran valuados al costo de adquisición (según última factura). Hasta el 30 de junio de 2007 se reexpresaba en función a la variación oficial del dólar estadounidense

2.e. Inversiones permanentes

Al 30 de junio de 2008 y 2007 las inversiones están constituidas por inmuebles (terrenos en el país y el extranjero), y certificados de aportación en Cooperativas Telefónicas del país, están valuadas a su costo de adquisición actualizado en función a la cotización del dólar estadounidense.

2.f. Activo fijo, neto

- 2.f.1** A partir del 1° de julio de 2007, los activos fijos están registrados a su valor de compra, reexpresados en función de la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda, entre el día de la compra o habilitación y la fecha de cierre. Hasta el 30 de junio de 2007 se reexpresaban en función a la variación oficial del tipo de cambio del dólar estadounidense. Los valores asignados no superan su valor neto de recuperación.

Los terrenos se encuentran valuado en base a un revaluó técnico practicado por perito independiente al 31 de marzo de 2008, reexpresados en función de la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda. Entre la fecha del revaluó técnico y la fecha de cierre del ejercicio

- 2.f.2.** La depreciación se calcula por el método de línea recta, aplicando tasas que se encuentran dentro de los límites permitidos, las mismas que se consideran adecuadas para extinguir el valor bruto de la vida útil estimada de los bienes.

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	
	2007	2006
Edificios	40 años	40 años
Vivienda personal	20 años	20 años

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Maquinaria y equipo	8 años	8 años
Maquinaria agrícola	4 años	4 años
Vehículo	5 años	5 años
Muebles y enseres	10 años	10 años
Equipos de comunicación	4 años	4 años
Silos de almacenes y otros	20 años	20 años
Herramientas	4 años	4 años
Caminos interiores	10 años	10 años

- 2.f.3.** Los costos de renovaciones, mejoras y adiciones, son incorporados al valor del activo, en tanto que los de mantenimiento y reparaciones que no extienden la vida útil de los bienes, son cargados a los resultados del año en que se incurren.

Los valores netos de los bienes retirados o vendidos son eliminados de las cuentas del activo, y las ganancias o pérdidas son aplicadas a los resultados de las operaciones.

2.g. 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, la previsión registrada a las fecha de cierre cubre adecuadamente la contingencia.

2.h. Patrimonio neto de los accionistas

La Sociedad ajustó el patrimonio neto hasta el 30 de junio de 2007 en función a la variación en el tipo de cambio de la moneda local respecto al dólar estadounidense. 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.

2.i. 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.

Industrias de Aceite, 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, la Bolsa de Valores de Rosario y las deducciones acordadas en el contrato de venta, para llegar al valor CIF.

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\$
Activo Corriente				
Disponibilidades	200,528	27,774	29,037,323	3,652,493
Cuentas por cobrar	198,680,679	27,518,100	259,369,528	35,923,757
Inventarios	595,648,696 (1)	82,499,819	342,894,626	47,492,330
Inversiones permanentes	4,752,699	21,603,177	24,478,639	657,439
	<u>799,282,602</u>	<u>131,648,870</u>	<u>655,780,116</u>	<u>87,726,019</u>
Pasivo Corriente				
Sobregiros bancarios	9,574,386	1,326,092		
Cuentas por pagar	29,602,890	4,100,123	4,489,550	564,723
Deudas bancarias y financieras	375,092,784	51,951,909	533,441,329	67,099,538
	<u>414,270,060</u>	<u>57,378,124</u>	<u>537,930,879</u>	<u>67,664,261</u>
Posición neta activa	<u>385,012,542</u>	<u>74,270,746</u>	<u>117,849,237</u>	<u>20,061,758</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:

	2008	2007
	Bs	(Reexpresado) Bs
Efectivo en moneda nacional		38,172
Efectivo en moneda extranjera	4,600	44,360
Cuenta bancaria moneda nacional	1,025,943	3,089,425
Cuenta bancaria moneda extranjera	200,528	32,404,740

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Certificados CEDEIM	359,398	6,310,057
Cheques en cartera		1,713,859
	<u>1,590,469</u>	<u>43,600,613</u>

5. Cuentas por cobrar

La composición del rubro es la siguiente:

	2008	2007
	Bs	(Reexpresado) Bs
<i>Cuentas por cobrar comerciales:</i>		
Clientes exterior	112,407,543	59,834,102
Clientes locales	<u>41,179,549</u>	<u>67,458,605</u>
	(1) <u>153,587,092</u>	<u>127,292,707</u>
<i>Otras cuentas por cobrar:</i>		
Préstamos al personal	755,291	23,259,519
Anticipos agricultores	84,615,886	118,049,857
Cedeim por cobrar	22,510,779	73,092,927
Deudores morosos y de cobranza dudosa	25,119,556	44,754,829
Anticipos a proveedores	102,933,896	
Otras por cobrar	<u>23,924,485</u>	<u>521,360</u>
	259,859,893	259,678,492
Provisión para cuentas incobrables	<u>(24,888,512)</u>	<u>(44,285,479)</u>
	<u>234,971,381</u>	<u>215,393,013</u>
Empresas Asociadas	(2) <u>38,652,769</u>	<u>32,578,141</u>
	<u>427,211,242</u>	<u>375,263,861</u>

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

(2) El detalle de la cuenta partes relacionadas se encuentran expuestas en la nota 17 de los estados financieros.

6. Inventarios

La composición del rubro es la siguiente:

	2008	2007
	Bs	(Reexpresado) Bs
Materias primas	328,470,387	247,641,389
Productos terminados	<u>319,088,558</u>	<u>161,172,473</u>

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Mercadería en existencia	27,515,043	15,656,259
Repuestos y suministros	15,478,837	8,664,909
Envases y embalajes	15,365,727	11,658,474
Sembradíos	7,722,916	10,282,318
Material de elaboración y productos químicos	5,716,225	4,546,220
	<u>719,357,693</u>	<u>459,622,042</u>
Provisión por obsolescencia de repuestos	<u>(2,445,198)</u>	<u>(2,985,205)</u>
	<u>716,912,495</u>	<u>456,636,837</u>

7. Gastos anticipados

La composición del rubro es la siguiente:

	2008	2007
	Bs	(Reexpresado) Bs
Anticipos a las transacciones	44,000,763	18,886,387
Gastos de licencias	2,109,236	4,663,754
Bolsa de valores	5,931,773	1,572,883
Gastos transportes de exportaciones	23,892,758	42,643,886
Otros gastos pagados por anticipados	962,726	1,195,251
	<u>76,897,256</u>	<u>68,962,161</u>

8. Activo fijo, neto

La composición del rubro es la siguiente:

Valor del activo	Saldo al 30.06.07 (Reexpresado)	Altas/ transferencias /revalúos	Ventas y bajas	Reclasifica- ciones	Reexpresión y ajustes	Saldo al 30.06.08
	Bs	Bs	Bs		Bs	Bs
Terreno	16,203,840	9,057,789 *			1,003,711	26,265,340
Edificios y Estructuras	116,811,690			118,471	4,707,087	121,637,248
Maquinarias y Equipos	332,761,265		(4,088,395)	11,132,093		339,804,963
Muebles y enseres	5,432,665		(19,443)	29,944		5,443,166
Equipos de transportes	11,223,840			883,303		12,107,143
Maq. y equipos agrícolas	9,449,154			4,357,384	26,677	13,833,215
Equipos de computación	12,158,555			1,684,951		13,843,506
Herramientas	3,877,678			500,229	32,176	4,410,083
Viviendas para el personal	5,209,042				108,739	5,317,781

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Silos, almacenes y galpones	2,958,263			75,649	3,033,912
Canales de regadíos	1,052,713			44,276	1,096,989
Caminos interiores	1,746,749		377,765	93,602	2,218,116
Proyectos	690,793	21,235,048	(19,084,140)	(22,726)	2,818,975
	<u>519,576,247</u>	<u>30,292,837</u>	<u>(4,107,838)</u>	<u>6,069,191</u>	<u>551,830,437</u>

Depreciación acumulada:

	Saldo al 31.06.07 (Reexpresado)	Depreciación /altas*	Bajas	Reclasifica- ciones	Reexpresión y ajustes	Saldo al 31.06.08
	Bs	Bs	Bs		Bs	Bs
Edificios y estructuras	38,527,693	2,510,130			1,940,597	42,978,420
Maquinarias y equipos	227,070,445	19,699,914	(4,350,659)		(3,769,035)	238,650,665
Muebles y enseres	4,196,324	343,770	(18,795)		32,700	4,553,999
Equipos de transportes	9,029,306	711,739			(76,221)	9,664,824
Maq. y equipos agrícolas	7,194,940	1,269,928			(421,494)	8,043,374
Equipos de computación	9,501,129	1,217,494			(310,146)	10,408,477
Herramientas	2,652,091	517,526			(93,816)	3,075,801
Viviendas para el personal	3,030,863	205,415			74,112	3,310,390
Silos, almacenes y Galpones	1,573,700	119,637			49,835	1,743,172
Canales de regadíos	91,802	47,489			10,914	150,205
Caminos interiores	487,120	166,632			44,775	698,527
	<u>303,355,413</u>	<u>26,809,674</u>	<u>(4,369,454)</u>		<u>(2,517,779)</u>	<u>323,277,854</u>
Activo fijo, neto	<u>216,220,834</u>					<u>228,552,583</u>

(*) El importe de Bs 9,057,789 corresponden al revalúo practicado en fecha 31 de marzo del 2008.

9. Cuentas por pagar

La composición del rubro es la siguiente:

	2008	2007 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Deudas Fiscales	2,316,103	1,770,284
Deudas sociales	4,814,591	4,445,064

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Cuentas por pagar comerciales	366,049,101	97,519,978
Empresas relacionadas	(1) 36,265,719	3,661,277
	<u>409,445,514</u>	<u>107,396,603</u>

(1) El detalle de la cuenta partes relacionadas se encuentran expuestas en la nota 17 de los estados financieros.

10. Deudas bancarias y financieras

La composición del rubro es la siguiente:

	2008	2007
	Bs	(Reexpresado) Bs
<i>Deuda a corto plazo:</i>		
<i>Del País:</i>		
Banco Económico S.A.	32,490,000	40,264,141
Banco Ganadero	34,054,000	36,100,462
Banco Industrial S.A.	104,690,000	97,479,842
Banco Mercantil S.A.	86,181,730	114,464,881
Banco Nacional de Bolivia	47,980,000	52,696,029
Banco Unión S.A.	32,490,000	39,522,022
	<u>337,885,730</u>	<u>380,527,377</u>
<i>Del exterior:</i>		
Atlantic Security Bank	36,100,000	
City Bank		44,359,745
B.C.P. Miami		124,207,285
	<u>373,985,730</u>	<u>549,094,407</u>
<i>Intereses por pagar</i>	<u>6,497,019</u>	<u>7,833,993</u>
	<u>380,482,749</u>	<u>556,928,400</u>
Obligaciones con terceros	27,974,555	
<i>Intereses por pagar</i>	684,224	
	<u>28,658,779</u>	
	<u>409,141,528</u>	<u>556,928,400</u>
<i>Deuda a largo plazo:</i>		
Banco Nacional de Bolivia S.A.		13,257,705
Obligaciones con terceros		46,209,272
		59,466,977
<i>Intereses por pagar:</i>		3,211,953
		<u>62,678,930</u>

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.**Notas a los Estados Financieros**

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

11. Patrimonio**11.a. Capital pagado**

A junio 30, 2008 y 2007, el capital autorizado de la Sociedad alcanza la suma de Bs 300,000,000, y está representado por 300,000 acciones de capital con un valor nominal de Bs 1,000 cada una, de las cuales se han suscrito y pagado 254,400 acciones, equivalente a Bs 254,400,000 quedando distribuido el capital accionario de la siguiente manera:

Accionistas	Nº de acciones	Importe	Porcentaje
		Bs	%
Trident investment Company Inc.	63,600	63,600,000	25
Urigeler Internacional S.A.	188,256	188,256,000	74
Birmingham Merchant S.A.	2,544	2,544,000	1
	<u>254,400</u>	<u>254,400,000</u>	<u>100</u>

El valor patrimonial proporcional de cada acción, alcanza la suma de Bs 2,262.

11.b. 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.

11.c. Aportes por capitalizar

Corresponde a aportes por transferencia de las utilidades, pendiente de aprobación mediante Acta de Directorio.

11.d. Reserva por revalúo técnico

Corresponden al revalúo técnico practicado por perito independiente al 31 de marzo de 2008, de los terrenos Don Amaro (Santa Elena), Buena Fe (Moscu), Los Limones, El Triangulo y el Progreso, correspondiente a 883,544 hectáreas con un valor de Bs 9,057,789.

12. Ingresos y costos por venta

La composición del rubro es la siguiente:

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Año terminado el 30 de junio de 2008

	Ingresos por venta	Costo de venta	Resultado bruto
	Bs	Bs	Bs
Ingresos por servicios	22,766,626		22,766,626
Ingresos por venta de productos propios y de representación	1,460,173,876	(1,166,964,885)	293,208,991
Ingresos por venta de productos agrícolas	4,028,627	(3,598,495)	430,132
Ingresos por ventas de desechos y desperdicios	1,172,525		1,172,525
Ingresos ventas cedeim	5,838,624		5,838,624
	<u>1,493,980,278</u>	<u>(1,170,563,380)</u>	<u>323,416,898</u>

Año terminado el 30 de junio de 2007 (reexpresado)

	Ingresos por venta	Costo de venta	Resultado bruto
	Bs	Bs	Bs
Ingresos por servicios	10,485,518		10,485,518
Ingresos por venta de productos	1,065,810,265	(854,172,692)	211,637,573
Ingresos ventas cedeim	5,868,123		5,868,123
	<u>1,082,163,906</u>	<u>(854,172,692)</u>	<u>227,991,214</u>

En fecha 17 de junio de 2008, el Ministerio de Producción y Microempresa a través del Viceministerio de Comercio y Exportaciones, otorgó el Certificado N° 0010/08 de Abastecimiento Interno a "Precio Justo" a favor de la Sociedad, mismo que le permitirá exportar por un plazo de 60 días un volumen de.

Descripción	Cantidad
Aceite en bruto de soya	8000000 Kg
Aceite en bruto de girasol	11500000 Kg
Aceite refinado de soya	3000000 Kg
Aceite refinado de girasol	2500000 Kg

Representaciones comerciales que ha tenido FINO desde hace 10 años y aprovechando la gran fuerza de comercialización, se distribuyen productos importados que tienen un rasgo distinto, un alto nivel de calidad y liderazgo internacional. Los productos que se comercializan son: Gillette (USA), Pilas Duracell (USA), Atún VAN CAMPS (Ecuador), Jabón Bolívar (Perú), Leche Anchor (Nueva Zelanda), FERRERO (Italia Ecuador) y Richs Ultra Rich (USA).

Asimismo, la Sociedad distribuye exclusivamente los productos NESTLÉ, desde inicios de este año es la distribuidora exclusiva a nivel nacional de las líneas de Nestlé Lácteos y Nestlé Nutrición Infantil. Como una ventaja adicional ahora la familia FINO podrá adquirir estos productos mediante su cupo mensual.

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

13. Gastos administrativos

La composición del rubro es la siguiente:

	2008	2007
		(Reexpresado)
	Bs	Bs
Sueldos	49,239,778	50,383,195
Depreciación	26,809,674	33,027,714
Seguros	4,569,620	139,677
Otros gastos fijos de planta	1,075,731	968,932
Gastos de experimentación	180,235	248,616
Gastos de viaje y representación	2,858,157	2,454,393
Seguros fidelidad de empleados	4,335,886	6,883,075
Impuestos a las transacciones	23,631,658	15,035,566
Otros gastos fijos de administración	18,140,676	19,381,750
Comisión	3,573,665	3,349,556
Otros gastos fijos de ventas	272,504	226,497
Reparación y mantenimiento	1,149,500	3,369,591
	<u>135,837,084</u>	<u>135,468,562</u>

14. Gastos de comercialización

La composición del rubro es la siguiente:

	2008	2007
		(Reexpresado)
	Bs	Bs
Periódicos	29,288	70,240
Revistas	46,007	85,546
Radio	74,094	121,851
Televisión	1,674,622	2,408,672
Letreros	632,551	553,228
Investigación de mercado	2,943,516	1,332,919
Trade Marketing	2,209,346	1,470,603
Marketing Colombia	243,456	488,219
Varios	1,800,748	2,876,301
	<u>9,653,628</u>	<u>9,407,579</u>

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

15. Otros ingresos y egresos

La composición del rubro es la siguiente:

	2008	2007
	Bs	(Reexpresado) Bs
Pérdidas no cubiertas por seguros	6,204,203	(1,768,899)
Ingresos por desechos y desperdicios	84,416	269,913
Varios	327,485	
Maquinaria y equipos	(53,632)	3,162
Ingresos por venta de activo fijo	361,712	169,455
Castigos de malas deudas	(53,788)	
Cuentas por cobrar diversas	1,298,034	(2,623,539)
	<u>8,168,430</u>	<u>(3,949,908)</u>

16. Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas

El impuesto sobre las utilidades de las empresas (IUE.) 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 43,516,302 y Bs 16,571,858 (reexpresado), respectivamente.

17. Partes relacionadas

La composición del rubro es la siguiente:

	2008	2007
	Bs	(Reexpresado) Bs
<i>Cuentas por cobrar:</i>		
Calixto Romero Guzmán	(1) 17,817,450	27,693,627
Derivados LTDA.	(2) 2,315,509	
C Y M - Concepción	(3) 137,839	
Fraternidad El Paraíso	71,876	
Ransabol +B25	9,279	273
Grupo Agropecuario	(4) 18,308,016	4,884,241
	<u>38,652,769</u>	<u>32,578,141</u>

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Cuentas por pagar:

Derivados LTDA.		541,704
C Y M - La Favorita	(3)	1,704,974
Fraternidad El Paraíso		91,421
Grupo Agropecuario	(4)	34,560,745
		<u>2,163,424</u>
		<u>36,265,719</u>
		<u>3,661,277</u>

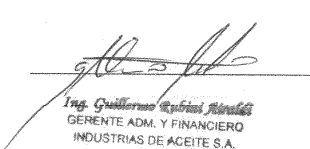
- (1) Corresponde a cuentas por cobrar por venta de soya y girasol
- (2) Las cuentas por cobrar corresponden a la prestación de servicio de ensilaje de almacenaje, logísticos y de administración.
- (3) Las cuentas por cobrar corresponden a pagos realizados por cuenta de CYM la favorita.
- (4) Las cuentas por cobrar corresponden a la prestación de servicio de ensilaje de almacenaje, logísticos y de administración y las cuentas por pagar por concepto de compra de soya y girasol.

18. Contingencias

La Sociedad, al 30 de junio del 2008 declara no tener contingencias que revelar.

19. Eventos subsecuentes

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.

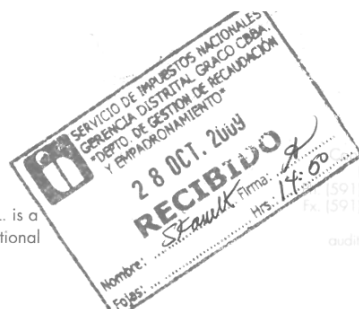

Ing. Guillermo Espinoza
GERENTE ADM. Y FINANCIERO
INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
Santa Cruz - Bolivia


Lic. Manfredo Hurtado Salvatierra
Contador General

9.3. Estados Financieros Auditados al 30 de Junio de 2009



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



Rovelo 2131
La Paz, Bolivia
(591) 2 244 2626
Fax (591) 2 244 1952
Box 6179
audi@ruizmier.com

Tones Camino
Piso 4, Of. 3
Santa Cruz, Bolivia
Ph (591) 3 337 0165
Fax (591) 3 336 8408
Box 2782

Informe de los Auditores Independientes

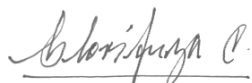
A la junta Directiva y Accionistas
Industrias de Aceite S.A.
Santa Cruz de la Sierra

Hemos auditado los balances generales que se acompañan de Industrias de Aceite 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. El activo fijo correspondiente a terrenos fue revaluado al 31 de marzo de 2008 por perito independiente, informe que nos fue proporcionado. Consecuentemente, la opinión que expresamos en el presente dictamen, en lo que se refiere a los valores utilizados para la reexpresión del valor de los terrenos, se basa en el informe de dicho profesional.

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.

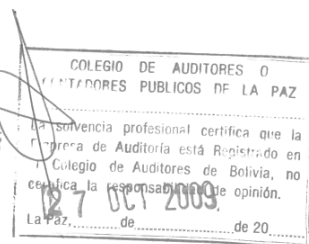
En nuestra opinión, basado en nuestro examen y en el informe del perito independiente que se describe en el primer párrafo, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Industria de Aceite S.A. al 30 de junio de 2009 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.



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

23 de octubre de 2009



**Industrias de Aceite S.A.**

Balance General
Al 30 de junio de 2009 y 2008

	Notas	2009	2008 (Reexpresado)
		Bs	Bs
Activo			
Activo corriente:			
Disponibilidades	4	4,249,663	1,769,963
Cuentas por cobrar	5	237,518,168	475,424,739
Crédito fiscal		57,982,017	52,586,064
Inventarios	2 d y 6	748,232,387	797,820,616
Gastos anticipados	7	98,429,489	85,575,598
Total activo corriente		1,146,411,724	1,413,176,980
Activo no corriente:			
Inversiones permanentes	2 e	5,709,881	6,492,728
Activo fijo, neto	2 f y 8	299,444,434	254,346,191
Total activo no corriente		305,154,315	260,838,919
Total del activo		<u>1,451,566,039</u>	<u>1,674,015,899</u>
Pasivo y patrimonio neto de los accionistas			
Pasivo corriente:			
Sobregiros bancarios		20,293,374	18,398,554
Deudas bancarias y financieras	10	720,501,590	455,315,743
Cuentas por pagar	9	216,678,563	455,654,036
Impuestos a la utilidades	16	7,899,895	48,427,392
Total pasivo corriente		965,373,422	977,795,725
Pasivo no corriente:			
Provisión para indemnizaciones	2 g	7,224,023	6,502,059
Total pasivo no corriente		7,224,023	6,502,059
Total del pasivo		<u>972,597,445</u>	<u>984,297,784</u>
Patrimonio neto de los accionistas:			
Capital pagado	11 a	254,400,000	254,400,000
Ajuste de capital	2 h	61,542,549	61,542,549
Ajuste global al patrimonio	2 h	66,569,103	66,569,103
Aportes por capitalizar	11 c		74,618,158
Reserva revaluó técnico	11 d	9,057,789	9,057,789
Reserva legal	11 b	19,542,649	11,751,888
Ajuste de reservas patrimoniales	2 h	21,206,862	38,378,692
Resultados acumulados		46,649,642	173,399,936
Total del patrimonio neto de los accionistas		478,968,594	689,718,115
Total pasivo y patrimonio neto de los accionistas		<u>1,451,566,039</u>	<u>1,674,015,899</u>

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 6 a la 19, que forman parte de los estados financieros.

Lic. Manfredo Hurtado Salvatierra
Contador General

Lic. Manfredo Hurtado S.
CONTADOR PÚBLICO
Registro Nº 2009

Ing. Guillermo A. Rubini
Gerente

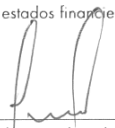
Guillermo Rubini, Abogado
Gerente ADM. Y FINANCIERO
INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
Santa Cruz - Bolivia

**Industrias de Aceite S.A.****Estado de Ganancias y Pérdidas**

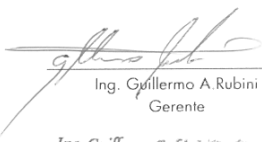
Años terminados el 30 de junio de 2009 y 2008

	Notas	2009	2008 (Reexpresado)
Ingresos operacionales		Bs	Bs
Ingresos por ventas, neto	2.i y 12	1,480,378,782	1,662,585,426
Costo de venta	2.i y 12	(1,202,488,402)	(1,302,668,880)
Resultado bruto	2.i y 12	277,890,380	359,916,546
Egresos operacionales:			-
Gastos administrativos	13	(152,631,030)	(151,167,160)
Gastos de comercialización	14	(9,592,263)	(10,743,101)
Utilidad operativa		115,667,087	198,006,285
Ingresos (egresos) no operacionales:			-
Otros ingresos	15	(968,227)	9,090,289
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	2.a.2	(33,585,555)	(3,413,084)
Diferencia de cambio	2.c	633,289	7,324,748
Resultado de operación neto antes de gastos financieros		81,746,594	211,008,238
Gastos financieros		(35,096,952)	(37,608,300)
Resultado neto del año		<u>46,649,642</u>	<u>173,399,938</u>

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 6 a la 19, que forman parte de los estados financieros.


 Lic. Manfredo Hurtado Salvatierra
 Contador General

Lic. Manfredo Hurtado S.
 CONTADOR PÚBLICO
 R.C.P. 12345

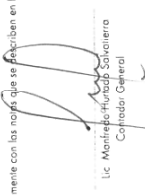

 Ing. Guillermo A. Rubini
 Gerente

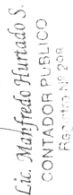
Ing. Guillermo Rubini
 GERENTE ADM. Y FINANCIERO
 INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
 Santa Cruz - Bolivia

Industrias de Aceite S.A.
Estado de Evolución del Patrimonio Neto de los Accionistas
Años terminados el 30 de junio de 2009 y 2008

	Nota	Capital pagado	Ajuste de capital		Aportes por capitalizar	Ajuste global del patrimonio		Reserva por revalor	Reserva legal	Resultados acumulados	Total
		Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.
Saldos al 30 de junio de 2007 (Reexpresado)		254.400.000	61.542.549		30.008.246	66.569.103	38.056.489		11.751.889	62.194.644	524.522.920
Transferencias de la utilidades de la gestión 2008/2007	11 c				44.609.911		322.203	9.057.789		(44.609.911)	
Revolución técnica de los terrenos	11 d										9.379.992
Resultado neto del año										155.815.203	155.815.203
Saldos al 30 de junio de 2008 (Reexpresado)		254.400.000	61.542.549		74.618.157	66.569.103	38.378.692	9.057.789	11.751.889	173.399.936	689.218.115
Transferencias de aportes por capitalizar	11 c				(74.618.157)		(8.370.852)			82.989.009	
Constitución de la reserva legal									7.790.760	(7.790.760)	
Transferencia o dividendos por pagar, aprobado en Acta de Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 26 de septiembre de 2008	11 c									(231.013.450)	(231.013.450)
Reexpresión de la reserva legal							875.638			(875.638)	
Ajuste de la reexpresión							(9.276.616)			116.709.097	(26.385.713)
Resultado neto del año										46.649.642	46.649.642
Saldos al 30 de junio de 2009		254.400.000	61.542.549		-	66.569.103	21.206.862	9.057.789	19.542.649	46.649.642	478.968.594

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se facilitan en las páginas 6 a la 19, que forman parte de los estados financieros


Lic. Manfredo Hurtado S.
Contador General


Lic. Manfredo Hurtado S.
CONTADOR PÚBLICO
Reg. n.º 10.720

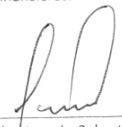

Ing. Guillermo A. Rubini
Gerente


Ing. Guillermo Rubini Arizola
GERENTE ADM. Y FINANCIERO
INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
Santa Cruz - Bolivia

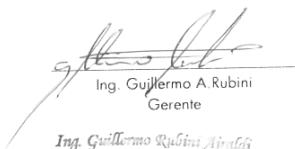
Industrias de Aceite S.A.
Estado de Flujos de Efectivo
Años terminados el 30 de junio de 2009 y 2008

	Notas	2009 Bs	2008 (Reexpresado) Bs
Actividades de operación:			
Resultado neto del año		46,649,642	173,399,938
Ajustes para conciliar el resultado neto, con el efectivo neto que aportan las actividades operativas:			
Depreciación del año	2. f y 8	34,403,963	29,835,315
Provisión intereses por pagar		10,748,905	7,991,692
Provisión para indemnizaciones	2. g	3,708,498	4,439,427
Ajustes monetarios		(27,721,430)	(73,010,352)
		67,789,578	142,656,020
Cambios en activos y pasivos operativos netos:			
Disminución (Aumento) en cuentas por cobrar		237,906,571	(57,809,972)
(Aumento) crédito fiscal		(5,395,953)	(33,368,524)
Disminución (Aumento) en inventarios		49,588,229	(289,649,416)
(Aumento) en gastos anticipados		(12,853,891)	(8,830,620)
Aumento en sobregiros bancarios		1,894,821	16,168,541
Aumento en cuentas por pagar		(238,975,473)	336,137,044
(Disminución) Aumento Impuestos a las utilidades		(40,527,497)	29,985,300
Pagos por indemnización		(2,986,534)	(4,159,997)
Flujos de efectivo por actividades de operación		56,439,851	131,128,376
Actividades de inversión:			
Disminución en inversiones permanentes		782,847	25,223,241
Compras de activos fijos	8	(80,111,960)	(23,631,568)
Bajas de activos fijos		1,945,470	
Flujos de efectivo por actividades de inversión		(77,383,643)	1,591,673
Actividades de financiamiento:			
Transferencias		(231,013,450)	
Amortización de préstamos		(782,840,754)	(1,073,828,093)
Préstamos del año		1,045,269,388	907,410,784
Intereses pagados		(7,991,692)	(13,053,995)
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento		23,423,492	(179,471,304)
Aumento(Disminución) neto en Disponibilidades		2,479,700	(46,751,255)
Disponibilidades al inicio del año		1,769,963	48,521,218
Disponibilidades al final del año	4	4,249,663	1,769,963

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 6 a la 19, que forman parte de los estados financieros.


Lic. Manfredo Hurtado Salvatierra
Contador General

Lic. Manfredo Hurtado S.
CONTADOR PUBLICO
Registro Nº 233


Ing. Guillermo A. Rubini
Gerente

Ing. Guillermo Rubini Aranda
GERENTE ADM. Y FINANCIERO
INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
Santa Cruz - Bolivia

Industrias de Aceite S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 30 de junio de 2009 y 2008

1. Naturaleza y objeto de la Sociedad

Industrias de Aceite S.A., con domicilio legal en la ciudad de Cochabamba, se constituyó como Sociedad Anónima mediante Escritura Pública N° 359 de julio 20, 1954, existiendo modificaciones a la escritura en varias oportunidades, siendo la última por aumento de capital en fecha 28 diciembre de 2000.

Su objetivo principal, es la producción y comercialización de aceites comestibles, manteca vegetal, harina de soya, productos alimenticios, productos lácteos y de higiene.

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.

Según se establece en la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada, los valores de los rubros del estado de ganancias y pérdidas deben ser reexpresados a moneda constante. La Sociedad ha preferido mantener los valores históricos y sólo obtener el resultado en moneda constante a través de la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes", procedimiento que no origina una distorsión significativa en la expresión del resultado del año.

(continúa)

Industrias de Aceite 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.

2.b. Ejercicio

De acuerdo con disposiciones legales la fecha de cierre del ejercicio fiscal es el 30 de junio de cada año. Consecuentemente, los resultados de las operaciones de la Sociedad se miden entre el 1° de julio y el 30 de junio de cada año.

2.c. Transacciones y saldos en moneda extranjera

2.c.1. La contabilidad de la Sociedad se lleva en bolivianos y las operaciones realizadas en otras monedas, fueron convertidas y registradas en bolivianos al tipo de cambio vigente a la fecha de operación.

2.c.2. A la fecha de cierre del año, los activos y pasivos en moneda extranjera fueron reexpresados a bolivianos al tipo de cambio vigente a esa fecha. El tipo de cambio oficial al 30 de junio de 2009 y 2008, fue de Bs 7.07 y 7.22 por US\$ 1, respectivamente.

2.c.3. 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 "Diferencia de Cambio".

2.d. Inventarios

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

2.d.1. Materias primas

Al 30 de junio de 2009 y 2008 su valuación corresponde al costo de adquisición ajustado en función al del último precio de la bolsa de Chicago.

2.d.2. Productos terminados

Al 30 de junio de 2009 y 2008 su valuación corresponde a los costos de producción acumulados al cierre del ejercicio.

Los productos para la venta al costo de adquisición (según factura de los últimos meses). En ningún caso superan los valores netos de realización

2.d.3. Productos en proceso

Al 30 de junio de 2009 y 2008 su valuación corresponde a los costos de producción acumulados al cierre del ejercicio.

(continúa)

Industrias de Aceite S.A.

Notas a los Estados Financieros

2.d.4. Materiales y suministros

Al 30 de junio de 2009 y 2008 se encuentran valuados al costo de adquisición (según facturas de los últimos meses).

2.d.5. Inventarios en tránsito

Al costo de adquisición en moneda extranjera, más gastos incidentales incurridos hasta la fecha del balance.

2.e. Inversiones permanentes

Las inversiones están constituidas por inmuebles (terrenos en el país y el extranjero), y certificados de aportación en Cooperativas Telefónicas del país, están valuadas a su costo de adquisición actualizado en función a la cotización del dólar estadounidense.

2.f. Activo fijo, neto

2.f.1. Los activos fijos están registrados a su valor de compra, 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 terrenos se encuentran valuados en base a un revalúo técnico practicado por perito independiente al 31 de marzo de 2008, reexpresados en función de la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). Entre la fecha del revalúo técnico y la fecha de cierre del ejercicio

2.f.2. La depreciación se calcula por el método de línea recta, aplicando tasas que se encuentran dentro de los límites permitidos, las mismas que se consideran adecuadas para extinguir el valor bruto de la vida útil estimada de los bienes.

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

Descripción	Vida útil	
	2009	2008
Edificios y Estructuras	40 años	40 años
Vivienda personal	20 años	20 años
Maquinaria y equipo	8 años	8 años
Maquinaria y Equipo agrícola	8 años	8 años
Equipo de transporte	8 años	
Muebles y enseres	10 años	10 años
Equipos de computación	4 años	4 años
Silos de almacenes y otros	10 años	10 años

(continúa)

Industrias de Aceite S.A.

Notas a los Estados Financieros

Herramientas	4 años	4 años
Caminos interiores	10 años	10 años
Instalaciones Eléctricas y Telefonía Rurales	10 años	
Tinglado y cobertizos de madera	5 años	
Canales de Regadíos y Pozos	20 años	
Alambrados, Tranqueras y vallas	10 años	

- 2.f.3.** Los costos de renovaciones, mejoras y adiciones, son incorporados al valor del activo, en tanto que los de mantenimiento y reparaciones que no extienden la vida útil de los bienes, son cargados a los resultados del año en que se incurren.

Los valores netos de los bienes retirados o vendidos son eliminados de las cuentas del activo, y las ganancias o pérdidas son aplicadas a los resultados de las operaciones.

2.g. Provisión para indemnizaciones al personal

Las disposiciones legales establecen el pago de indemnizaciones por tiempo de servicio prestado 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 sueldo, 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.h. 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.

2.i. 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)

Industrias de Aceite 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, la Bolsa de Valores de Rosario y las deducciones acordadas en el contrato de venta, para llegar al valor CIF.

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\$
Activo Corriente				
Disponibilidades	2,402,486	339,814	200,528	27,774
Cuentas por cobrar	123,573,321	17,478,546	198,680,679	27,518,100
Inventarios	589,444,510	83,372,632	595,648,696	82,499,819
Inversiones permanentes	4,647,019	657,287	4,752,699	658,269
	<u>720,067,336</u>	<u>101,848,279</u>	<u>799,282,602</u>	<u>110,703,962</u>
Pasivo Corriente				
Sobregiros bancarios	20,293,374	2,870,349	9,574,386	1,326,092
Cuentas por pagar	52,124,864	7,372,682	29,602,890	4,100,123
Deudas bancarias y financieras	<u>287,034,335</u>	<u>37,200,000</u>	<u>375,092,784</u>	<u>51,951,909</u>
	<u>359,452,573</u>	<u>47,443,031</u>	<u>414,270,060</u>	<u>57,378,124</u>
Posición neta activa	<u>360,614,764</u>	<u>54,405,248</u>	<u>385,012,542</u>	<u>53,325,838</u>

4. Disponibilidades

La composición del rubro es la siguiente:

	2009	2008
	Bs	(Reexpresado) Bs
Efectivo en moneda nacional	2,549	
Efectivo en moneda extranjera		5,119
Cuenta bancaria moneda nacional	1,805,315	1,141,728
Cuenta bancaria moneda extranjera	2,402,486	223,158
Certificados CEDEIM	<u>39,313</u>	<u>399,958</u>
	<u>4,249,663</u>	<u>1,769,963</u>

5. Cuentas por cobrar

La composición del rubro es la siguiente:

(continúa)

Industrias de Aceite S.A.

Notas a los Estados Financieros

	2009	2008
	Bs	(Reexpresado) Bs
<i>Cuentas por cobrar comerciales</i>		
Cientes exterior	61,964,526	125,093,447
Cientes locales	(1) 51,799,940	45,826,922
	<u>113,764,466</u>	<u>170,920,369</u>
<i>Otras cuentas por cobrar</i>		
Préstamos al personal	840,598	840,530
Anticipos agricultores	44,247,605	94,165,325
Cedeim por cobrar	17,457,498	25,051,263
Deudores morosos y de cobranza dudosa	45,314,919	27,954,457
Anticipos a proveedores	30,861,821	157,565,618 (2)
Otras por cobrar	12,368,119	26,624,515
	<u>151,090,560</u>	<u>332,201,708</u>
Previsión para cuentas incobrables	<u>(27,336,858)</u>	<u>(27,697,338)</u>
	<u>123,753,702</u>	<u>284,676,108</u>
	<u>237,518,168</u>	<u>475,424,739</u>

(1) Las cuentas por cobrar comerciales a clientes tienen un plazo de 30 días para su cobranza.

(2) Al 30 de junio de 2008 se ha reclasificado para fines de comparación, el saldo de empresas relacionadas por Bs 43,014,979 (reexpresado) a otras cuentas por cobrar subcuenta anticipo a proveedores, con los cuales no mantenía ninguna relación jurídica, solo de comercialización y prestación de servicios, excepto el señor Calixto Romero Guzmán que se describe en la nota 17.

6. Inventarios

La composición del rubro es la siguiente:

	2009	2008
	Bs	(Reexpresado) Bs
Materias primas	344,059,308	365,540,353
Productos terminados	266,109,276	355,099,725
Mercadería en existencia	18,583,238	30,620,291
Repuestos y suministros	9,226,042	17,225,722
		(continúa)

Industrias de Aceite S.A.

Notas a los Estados Financieros

Envases y embalajes	11,092,092	17,099,846
Sembradíos	8,671,168	8,594,496
Material de elaboración y productos químicos	5,270,596	6,361,337
Materia prima en tránsito	87,665,865	
	750,677,585	800,541,770
Provisión por obsolescencia de repuestos	(2,445,198)	(2,721,154)
	748,232,387	797,820,616

7. Gastos anticipados

La composición del rubro es la siguiente:

		2009	2008
			(Reexpresado)
		Bs	Bs
Anticipos a las transacciones	(1)	38,550,945	48,966,528
Gastos de licencias	(2)	1,496,370	2,347,277
Bolsa de valores		15,211,370	6,601,211
Gastos transportes de exportaciones		37,319,745	26,589,207
Gastos de seguros		4,368,426	
Otros gastos pagados por anticipados		1,482,633	1,071,375
		98,429,489	85,575,598

(1) Este saldo incluye el importe de Bs 30,651,050 correspondiente a la gestión anterior. La administración de la Sociedad considera que este importe será compensado de acuerdo a su plan de ventas hasta octubre de 2009.

(2) El saldo de esta cuenta refleja el neto de las fluctuaciones en la Bolsa de Chicago por contratos vigentes de cobertura de grano de soya y girasol, con vencimientos en el mes o a fechas futuras, que han sido pagadas o reembolsadas de acuerdo a estas fluctuaciones, como se muestra en el estado de cuenta de Fc stone.

8. Activo fijo, neto

La composición del rubro es la siguiente:

Valor del activo	Saldo al 30.06.08 (Reexpresado)	Compras	Ventas	Reclasifica- ciones	Reexpresión y ajustes	Saldo al 30.06.09
	Bs	Bs	Bs		Bs	Bs
Terreno	29,229,550	5,460		127,589	1,194	29,363,793
Edificios y Estructuras	135,364,783	580,805	(2,179,807)	166,096	(206,484)	133,725,393
Maquinarias y Equipos	378,154,108	19,855,650		12,841,127	(20,579,917)	390,270,968

(continúa)

Industrias de Aceite S.A.

Notas a los Estados Financieros

Muebles y enseres	6,057,462	43,307	(3,278)		(419,639)	5,677,852
Equipos de transportes	13,473,511		(318,598)	1,689,119	(852,215)	13,991,817
Maq. y equipos agrícolas	15,394,381	9,595		897,201	(613,698)	15,687,479
Equipos de computación	15,405,833	865,216	(39,251)	950,568	(881,449)	16,300,917
Herramientas	4,907,789	88,761	(1,666)	1,678,574	(196,597)	6,476,861
Viviendas para el personal	5,917,926	500,351	(764,066)		(90,699)	5,563,512
Silos, almacenes y galpones	3,376,308	28,565,246	(598,589)	4,019,199	179,287	35,541,451
Canales de regadíos	1,220,791	83,717			651	1,305,159
Alambrados, Tranqueras y vallos		11,506			1	11,507
Tinglados y cobertizos de Madera		14,251			1	14,252
Instalación de Electrificación y Telefonía Rurales		5,183,905			40,391	5,224,296
Caminos interiores	2,468,444	1,487,874		38,880	15,501	4,010,699
Proyectos	3,137,114	22,816,316	(26,663)	(22,408,353)	2,359,069	5,877,483
	<u>614,108,000</u>	<u>80,111,960</u>	<u>(3,931,918)</u>	<u>-</u>	<u>(21,244,603)</u>	<u>669,043,439</u>

Depreciación acumulada	Saldo al 30,06,08 (Reexpresado) Bs	Depreciación /altas* Bs	Bajas Bs	Reclasificaciones	Reexpresión y ajustes Bs	Saldo al 30,06,09 Bs
Edificios y estructuras	47,828,807	3,222,244	(732,007)		(32,982)	50,286,062
Maquinarias y equipos	265,583,905	23,911,629			(19,642,083)	269,853,451
Muebles y enseres	5,067,946	349,007	(3,278)		(388,308)	5,025,367
Equipos de transportes	10,755,560	1,027,551	(226,655)		(825,919)	10,730,537
Maquinarias y equipos agrícolas	8,951,119	2,232,144			(534,667)	10,648,596
Equipos de computación	11,583,139	1,629,200	(26,805)		(847,629)	12,337,905
Herramientas	3,422,925	755,703	(104)		(223,982)	3,954,542
Viviendas para el personal	3,683,989	255,452	(567,645)		(68,765)	3,303,031
Silos, almacenes y Galpones	1,939,901	551,868	(429,954)		(28,410)	2,033,405
Canales de regadíos	167,157	59,780			2,315	229,252
Alambrados, Tranqueras y vallos	-	-			-	-
Tinglados y cobertizos de Madera	-	-			-	-
Instalación de Electrificación y Telefonía Rurales	-	130,134			473	130,607
Caminos interiores	<u>777,361</u>	<u>279,251</u>			<u>9,638</u>	<u>1,066,250</u>
	<u>359,761,809</u>	<u>34,403,963</u>	<u>(1,986,448)</u>	<u>-</u>	<u>(22,580,319)</u>	<u>369,599,005</u>
Activo fijo, neto	<u>254,346,191</u>					<u>299,444,434</u>

(continúa)

Industrias de Aceite S.A.

Notas a los Estados Financieros

9. Cuentas por pagar

La composición del rubro es la siguiente:

	2009	2008
		(Reexpresado)
	Bs	Bs
Deudas Fiscales	2,317,592	2,577,489
Deudas sociales	5,882,837	5,357,948
Cuentas por pagar comerciales	208,478,134	447,718,599(1)
	<u>216,678,563</u>	<u>455,654,036</u>

(1) Al 30 de junio de 2008 se ha reclasificado para fines de comparación, el saldo de empresas relacionadas por Bs 40,358,536 (reexpresado) a cuenta por pagar comerciales, con las cuales no se mantenía ninguna relación jurídica ni administrativa, solo de comercialización y prestación de servicios.

10. Deudas bancarias y financieras

La composición del rubro es la siguiente:

	2009	2008
		(Reexpresado)
	Bs	Bs
<u>Deuda a corto plazo:</u>		
<u>Del País:</u>		
Banco Económico S.A.	38,635,000	36,156,702
Banco Ganadero	42,420,000	37,897,209
Banco Industrial S.A.	112,910,000	116,504,930
Banco Mercantil S.A.	84,413,418	95,907,885
Banco Nacional de Bolivia	73,925,000	53,394,847
Banco Unión S.A.	54,439,000	36,156,702
	<u>406,742,418</u>	<u>376,018,275</u>
<u>Del exterior:</u>		
Atlantic Security Bank		40,174,114
<u>Intereses por pagar:</u>	<u>8,850,330</u>	<u>7,230,249</u>
	<u>415,592,748</u>	<u>423,422,638</u>
Obligaciones con terceros	296,115,164	31,131,661
<u>Intereses por pagar:</u>	<u>8,793,678</u>	<u>761,444</u>
	<u>304,908,842</u>	<u>31,893,105</u>
	<u>720,501,590</u>	<u>455,315,743</u>

(continúa)

Industrias de Aceite S.A.

Notas a los Estados Financieros

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

11. Patrimonio

11.a. Capital pagado

Al 30 de junio de 2009 y 2008, el capital autorizado de la Sociedad alcanza la suma de Bs 300,000,000, y está representado por 300,000 acciones de capital con un valor nominal de Bs 1,000 cada una, de las cuales se han suscrito y pagado 254,400 acciones, equivalente a Bs 254,400,000 quedando distribuido el capital accionario de la siguiente manera:

Accionistas	Nº de acciones	Importe	Porcentaje
		Bs	%
Trident investment Company Inc.	63,600	63,600,000	25
Urigeler Internacional S.A.	188,256	188,256,000	74
Birmingham Merchant S.A.	2,544	2,544,000	1
	<u>254,400</u>	<u>254,400,000</u>	<u>100</u>

El valor patrimonial proporcional de cada acción, alcanza la suma de Bs 1,883

11.b. 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.

11.c. Aportes por capitalizar

Al 30 de junio de 2008, los aportes por capitalizar correspondían a aportes otorgados por los socios por un importe de Bs 74,618,157.

Al 30 de junio de 2009 se transfirió el saldo de los aportes por capitalizar más su actualización correspondiente a dividendos por pagar.

11.d. Reserva por revalúo técnico

Corresponde al revalúo técnico practicado por peritos independientes al 31 de marzo de 2008, de los terrenos Don Amaro (Santa Elena), Buena Fe (Moscu), Los Limones, El Triángulo y el Progreso, correspondiente a 883,544 hectáreas con un valor de Bs 9,057,789.



Industrias de Aceite S.A.

Notas a los Estados Financieros

12. Ingresos y costos por venta

La composición del rubro es la siguiente:

	Ingresos por venta	Costo de venta	Resultado bruto
	Bs	Bs	Bs
<i>Año terminado el 30 de junio de 2009</i>			
Ingresos por servicios	15,068,864		15,068,864
Ingresos por venta de productos propios y de representación	1,456,416,535	(1,199,880,100)	256,536,435
Ingresos por venta de productos agrícolas	4,711,776	(2,180,248)	2,531,528
Ingresos por ventas de desechos y desperdicios	1,322,131	(428,054)	894,077
Ingresos ventas Cedeim	2,859,476		2,859,476
	<u>1,480,378,782</u>	<u>1,202,488,402</u>	<u>277,890,380</u>
<i>Año terminado el 30 de junio de 2008 (Reexpresado)</i>			
Ingresos por servicios	25,335,984		25,335,984
Ingresos por venta de productos propios y de representación	1,624,963,757	(1,298,664,272)	326,299,485
Ingresos por venta de productos agrícolas	4,483,283	(4,004,608)	478,675
Ingresos por ventas de desechos y desperdicios	1,304,853		1,304,853
Ingresos ventas Cedeim	6,497,549		6,497,549
	<u>1,662,585,426</u>	<u>(1,302,668,880)</u>	<u>359,916,546</u>

En fecha 25 de noviembre de 2008, el Ministerio de Producción y Microempresa a través del Viceministro de Comercio y Exportaciones, otorgó el Certificado N° 0034/08 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 15,370,000 Kg.

Descripción	Cantidad
Aceite en bruto de soya	3,346,000 Kg
Aceite en bruto de girasol	9,671,000 Kg
Aceite refinado de soya	1,032,000 Kg
Aceite refinado de girasol	1,321,000 Kg

Representaciones comerciales que ha tenido FINO desde hace 10 años y aprovechando la gran fuerza de comercialización, se distribuyen productos importados que tienen un rasgo distinto, un alto nivel de calidad y liderazgo internacional. Los productos que se comercializan son: Atún VAN CAMPS (Ecuador), Jabón Bolívar (Perú), Leche Anchor (Nueva Zelanda), Conservas de pescado BAYOVAR (Perú), Aceite de Oliva BORGES (España) y Fideos Don Vittorio (Perú).

Asimismo, la Sociedad distribuye exclusivamente los productos NESTLÉ, desde inicios de este año es la distribuidora exclusiva a nivel nacional de las líneas de Nestlé Lácteos y Nestlé

(continúa)

Industrias de Aceite S.A.

Notas a los Estados Financieros

Nutrición Infantil. Como una ventaja adicional ahora la familia FINO podrá adquirir estos productos mediante su cupo mensual.

13. Gastos administrativos

La composición del rubro es la siguiente:

	2009	2008
		(Reexpresado)
	Bs	Bs
Sueldos	57,451,877	54,796,799
Depreciación	34,403,963	29,835,315
Seguros	4,039,936	5,085,330
Otros gastos fijos de planta		1,197,134
Gastos de experimentación	189,330	200,576
Gastos de viaje y representación	2,457,473	3,180,719
Seguros fidelidad de empleados	2,773,670	4,825,218
Impuestos a las transacciones	24,783,461	26,298,641
Otros gastos fijos de administración	16,927,618	20,187,967
Comisión	3,821,992	3,976,975
Otros gastos fijos de ventas		303,258
Derecho de marca	2,073,387	
Reparación y mantenimiento	3,708,323	1,279,228
	<u>152,631,030</u>	<u>151,167,160</u>

14. Gastos de comercialización

La composición del rubro es la siguiente:

	2009	2008
		(Reexpresado)
	Bs	Bs
Periódicos	17,875	32,593
Revistas	15,530	51,199
Radio	158,697	82,455
Televisión	1,184,539	1,863,614
Letreros	550,225	703,938
Investigación de mercado	877,001	3,275,711
Trade Marketing	169,680	2,458,684
Marketing Colombia		270,932
Promociones	3,928,900	
Varios	2,689,816	2,003,975
	<u>9,592,263</u>	<u>10,743,101</u>

(continúa)

Industrias de Aceite S.A.

Notas a los Estados Financieros

15. Otros ingresos y egresos

La composición del rubro es la siguiente:

	2009	2008
		(Reexpresado)
	Bs	Bs
Pérdidas no cubiertas por seguros	444,119	6,904,386
Ingresos por desechos y desperdicios		93,943
Varios		364,444
Maquinaria y equipos		(59,684)
Ingresos por venta de activo fijo	(24,609)	402,533
Castigos de malas deudas	(4,761,311)	(59,858)
Cuentas por cobrar diversas		1,444,525
Sanciones administrativas y fiscales	(4,472)	
Diferencia de inventario	(1,925,484)	
Crédito fiscal depurado	(318,002)	
Desvalorización de existencias	(1,553,051)	
Venta de Marca Fino	7,117,985	
Recuperación de malas deudas	56,598	
	<u>(968,227)</u>	<u>9,090,289</u>

16. Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas

El impuesto sobre las utilidades de las empresas (IUE) 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 2009, la provisión del impuesto sobre las utilidades de las empresas asciende a Bs 7,899,895. Al 30 de junio de 2008 la provisión del impuesto alcanzaba a Bs 48,966,528 (reexpresado).

17. Partes relacionadas

Al 30 de junio de 2009, la Sociedad declara que no tiene empresas relacionadas, excepto por el Sr. Calixto Romero Guzmán que es parte del Directorio de la Sociedad y mantiene operaciones comerciales por venta de harina de soya y girasol por Bs 30,512,381 y Bs 19,828,262 (reexpresado) al 30 de junio de 2009 y 2008, respectivamente.

18. Contingencias

La Sociedad, al 30 de junio del 2009 declara no tener contingencias que revelar.

(continúa)

Industrias de Aceite S.A.

Notas a los Estados Financieros

19. Aspectos relevantes

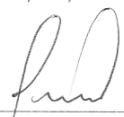
- 19.a.** Industrias de Aceite S.A. mediante Recurso alzada y jerárquico interpuesto ante la Superintendencia Tributaria, la misma emitió una Resolución N° STG-RJ/0048/2006 de fecha 14 de marzo de 2006 favorable a la Sociedad como consecuencia de rechazo de solicitud de CEDEIM junio/2004, contra Servicio de Impuestos Nacionales por la suma de Bs 7,132,124. Esta Resolución ha sido recurrida por el SIN mediante contencioso administrativo a la Corte Suprema de Justicia de Sala Social Administrativa y Tributaria.
- 19.b.** Industrias de Aceite S.A. mediante Recurso alzada y jerárquico interpuesto ante la Superintendencia Tributaria, la misma emitió una Resolución de la Superintendencia Tributaria N° STG-RJ/0345/2006 de fecha 17 de julio del 2006 favorable a la Sociedad como consecuencia de rechazo de solicitud de CEDEIM de septiembre/2004, contra Servicio de Impuestos Nacionales por la suma de Bs 2,510,749. Luego el SIN ha recurrido mediante contencioso administrativo a la Corte Suprema de Justicia de la Sala Social Administrativa y Tributaria.

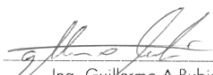
Ambos procesos siguen en la misma instancia, y no ha habido aún pronunciamiento de la Corte Suprema de Justicia

20. Eventos subsecuentes

- 20.a.** La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Resolución ASFI N° 089/2009 de fecha 11 de agosto de 2009, resuelve autorizar e inscribir en el Registro de Mercado de Valores a la Sociedad como emisor de Valores bajo número de registro ASFI/DSV-EM-FIN_109/2009.
- 20.b.** Mediante Acta General Ordinaria de Accionistas de fecha 20 de octubre del 2009, la Sociedad ha ratificado transferir los Aportes por Capitalizar por la suma de Bs 74,618,157 más su actualización por la suma de Bs 8,370,852 a la cuenta dividendos por pagar de fecha, julio del 2008.

Mediante Acta de Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 23 de octubre de 2009, los Accionistas ratificaron los pagos realizados en el mes de diciembre de 2008 como resultado de la Auditoría Integral por la Suma de Bs 17,464,452 y arrepentimiento eficaz por Bs 2,665,553, sean absorbidos por los mismos contra la cuenta de dividendos por pagar


 Lic. Manfredo Hurtado Salvatierra
 Contador General
 Lic. Manfredo Hurtado S.
 CONTADOR PUBLICO
 Registro N° 1000


 Ing. Guillermo A. Rubini
 Gerente
 Ing. Guillermo Rubini S.A.
 GERENTE ADM. Y FINANCIERO
 INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
 Santa Cruz - Bolivia

9.4. Estados Financieros Auditados al 31 de Agosto de 2009

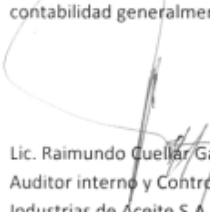
Informe de Auditoría Interna

Al Gerente General
Sr. Juan Llosa Isenrich
Industrias de Aceite S.A.
Santa Cruz de la Sierra

Hemos auditado el balance general que se acompaña de Industrias de Aceite S.A. al 31 de agosto de 2009, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto de los accionistas y de flujos de efectivo por el periodo de 2 meses comprendido entre el 01 de julio y el 31 de agosto de 2009. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros al 30 de junio de 2009 están siendo examinados por auditores externos.

Efectuamos nuestra auditoría 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 nuestra auditoría provee una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, basada en nuestro examen, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Industrias de Aceite S.A. al 31 de agosto de 2009, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio neto de los accionistas y sus flujos de efectivo por el periodo de dos meses comprendido entre el 01 de julio y el 31 de agosto de 2009, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.



Lic. Raimundo Cuellar Galvis
Auditor interno y Control Tributario
Industrias de Aceite S.A.

05 de octubre de 2009

Industrias de Aceite S.A.
Balance General
Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009

	Notas	31.08.2009	30.06.2009 (Reexpresado)
		Bs	Bs
Activo			
Activo corriente:			
Disponibilidades	3	24.678.573	4.372.700
Cuentas por cobrar	4	329.303.671	252.172.648
Crédito fiscal		47.614.259	58.185.091
Inventarios	2.d y 5	614.195.304	750.852.969
Gasto anticipados	6	134.733.379	95.354.343
Total activo corriente		1.150.525.186	1.160.937.751
Activo no corriente:			
Inversiones permanentes	2.e	5.709.881	5.729.879
Activo fijo, neto	2.f y 7	304.459.146	300.493.195
Total activo no corriente		310.169.027	306.223.074
Total del activo		1.460.694.213	1.467.160.825
Pasivo y patrimonio neto de los accionistas			
Pasivo corriente:			
Sobregiros bancarios		15.275.186	20.197.976
Deudas bancarias y financieras	9	441.226.261	443.375.855
Cuentas por pagar	8	492.144.182	508.958.487
Impuestos a las utilidades	16	6.709.568	6.733.068
Total pasivo corriente		955.355.197	979.265.386
Pasivo no corriente:			
Provisión para indemnizaciones	2.g	7.553.516	7.249.323
Total pasivo no corriente		7.553.516	7.249.323
Total del pasivo		962.908.713	986.514.709
Patrimonio neto de los accionistas:			
Capital pagado	10.a	254.400.000	254.400.000
Ajuste de capital	2.h	62.649.095	62.649.095
Ajuste global al patrimonio	2.h	66.569.103	66.569.103
Reserva revalúo técnico	10.c	9.057.789	9.057.789
Reserva legal	10.b	19.542.649	19.542.649
Ajuste de reservas patrimoniales	2.h	21.614.454	21.614.454
Resultados acumulados		63.952.410	46.813.026
Total del patrimonio neto de los accionistas		497.785.500	480.646.116
Total pasivo y patrimonio neto de los accionistas		1.460.694.213	1.467.160.825

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 5 al 18, que forman parte de los estados financieros.

Ing. Guillermo A. Rubini
Gerente Administrativo y Financiero

Lic. Manfredo Hurtado Salvatierra
Contador General

Industrias de Aceite S.A.
Estado de Ganancias y Pérdidas
 Periodo de 2 meses comprendido entre el 01 de julio y el 31 de agosto de 2009

	Notas	Bs
Ingresos operacionales		
Ingresos por ventas, neto	2.i y 11	336.822.029
Costo de venta	2.i y 11	(279.286.368)
Resultado bruto	2.i y 11	57.535.661
Egresos operacionales:		
Gastos administrativos	12	(27.423.638)
Gastos de comercialización	13	(1.594.890)
Utilidad operativa		28.517.133
Ingresos (egresos) no operacionales:		
Otros ingresos	14	704.569
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	2.a	(619.498)
Diferencia de cambio	2.c	21.138
Resultado de operación neto antes de gastos financieros		28.623.342
Gastos financieros		(11.320.573)
Resultado neto del periodo		17.302.769

Los estados financieros de la sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 6 al 18, que forman parte de los estados financieros.


 Ing. Guillermo A. Rubini
 Gerente Administrativo y Financiero


 Lic. Manfredo Hurtado Salvatierra
 Contador General

Industrias de Aceite S.A.
Estado de Evolución del Patrimonio Neto de los Accionistas
Periodo de dos meses comprendido entre el 01 de julio y el 31 de agosto 2009

Nota	Capital pagado	Ajuste de capital	Aportes por capitalizar	Ajuste global del patrimonio	Ajuste de reservas patrimoniales	Reserva por revalúo	Reserva legal	Resultados Acumulados	Total
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Saldo al 30 de Junio de 2009	254.400.000	62.649.095	0	66.569.103	21.614.454	9.057.789	19.542.649	46.813.026	480.646.116
Reexpresión								(163.384)	(163.384)
Resultado neto del periodo								17.302.769	17.302.769
Saldo al 31 de Agosto de 2009	254.400.000	62.649.095	0	66.569.103	21.614.454	9.057.789	19.542.649	63.952.410	497.785.500

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 6 al 18, que forman parte de los estados financieros.


Ing. Guillermo A. Rudini
Gerente Administrativo y Financiero


Lic. Manfredo Hurtado Salvatierra
Contador General

Industrias de Aceite S.A.
Estado de Flujos de Efectivo
 Periodo de dos meses comprendido entre el 01 de julio y el 31 de agosto 2009

	Notas	Bs
Actividades de operaciones:		
Resultado neto del año		17.302.769
Ajustes para conciliar el resultado con el efectivo neto que aportan las actividades operativas:		
Depreciación del año	2.f y 7	6.651.986
Devengamiento de intereses bancarios		5.777.938
Previsión para indemnizaciones	2.g	1.077.431
Ajustes monetarios		<u>(1.725.522)</u>
		29.084.601
Cambios en activos y pasivos operativos netos:		
(Aumento) Disminución en cuenta por cobrar		(77.131.023)
(aumento) Disminución crédito fiscal		10.570.832
(Aumento) Disminución en inventarios		136.657.664
(Aumento) Disminución en gastos anticipados		(39.379.036)
Aumento (Disminución) en sobregiros bancarios		(4.922.790)
Aumento (Disminución) cuentas por pagar		(16.814.305)
Aumento (Disminución) impuestos a las utilidades		(23.499)
Pagos por indemnización		<u>(747.937)</u>
Flujos de efectivo por actividades de operación		<u>37.294.507</u>
Actividades de inversión:		
Disminución (Aumento) en inversiones permanentes		19.998
Compras de activos fijos	7	(10.633.712)
Bajas de activos fijos		<u>5.171</u>
Flujo de efectivo por actividades de inversión		<u>(10.608.543)</u>
Actividades de financiamiento:		
Amortización de préstamos		(104.309.634)
Préstamos del año		104.154.577
Intereses pagados		<u>(6.225.033)</u>
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento		<u>(6.380.090)</u>
(Disminución) Aumento neto en el efectivo (Disponibilidades)		20.305.874
Efectivo (Disponibilidades) al inicio del periodo		<u>4.372.699</u>
Efectivo (Disponibilidades) al final del periodo	3	<u>24.678.573</u>

Los estados financieros de la Sociedad deben ser leídos juntamente con las notas que se describen en las páginas 6 al 18, que forman parte de los estados financieros.

Ing. Guillermo A. Rubini
 Gerente Administrativo y Financiero

Lic. Manfredo Hurtado Salvatierra
 Contador General

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009

1. Naturaleza y objeto de la Sociedad

Industrias de Aceite S.A. con domicilio legal en la ciudad de Cochabamba, se constituyó como Sociedad Anónima mediante Escritura Pública N°359 de julio 20, 1954, existiendo modificaciones a la escritura en varias oportunidades, siendo la última por aumento de capital en fecha 28 de diciembre de 2000.

Su objetivo principal, es la producción y comercialización de aceites comestibles, manteca vegetal, harina de soya, productos alimenticios, productos lácteos y de higiene.

2. Principales políticas contables

2.a. Bases de preparación de los estados financieros al 31 de agosto y 30 de junio de 2009

Los estados financieros de la Sociedad han sido preparados bajo normas de contabilidad emitidas por el Colegio de Auditores o 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 Información Financiera (NIIF)

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 estados financieros a partir del 1° de enero de 2008, utilizando la Unidad de Fomento a la Vivienda, recomendando su aplicación anticipada desde el inicio de la gestión 2007.

En cumplimiento a la normativa local vigente los estados financieros al 31 de agosto y 30 de junio de 2009 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 a la 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.

Según se establece en la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada, los valores de los rubros del estado de ganancias y pérdidas deben ser reexpresados a moneda constante. La Sociedad ha preferido mantener los valores históricos y solo obtener el resultado en moneda constante a través de la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes", procedimiento que no origina una distorsión significativa en la expresión del resultado del periodo.

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009

Solo para efectos de comparación, los saldos del Balance General al 30 de junio de 2009, fueron reexpresados en función de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). El índice al 31 de agosto y 30 de junio de 2009 fue de Bs 1,53289 y 1,52754 por UFV 1, respectivamente.

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

2.b. Ejercicio

De acuerdo con disposiciones legales la fecha de cierre del ejercicio fiscal es el 30 de junio de cada año. Consecuentemente, los resultados de las operaciones de la Sociedad se miden entre el 1° de julio y el 30 de junio de cada año.

El balance general se presenta al 31 de agosto de 2009, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto de los accionistas y de flujos de efectivo por el periodo de dos meses comprendido entre el 01 de julio y el 31 de agosto de 2009.

2.c. Transacciones en moneda extranjera

2.c.1. La contabilidad de la Sociedad se lleva en bolivianos y las operaciones realizadas en otras monedas, fueron convertidas y registradas en bolivianos al tipo de cambio vigente a la fecha de la operación.

2.c.2. A la fecha de cierre del periodo, los activos y pasivos en moneda extranjera fueron reexpresados a bolivianos al tipo de cambio vigente a esa fecha, el tipo de cambio oficial al 31 de agosto y 30 de junio de 2009 fue de Bs7,07 por US\$ 1.

2.c.3. Las diferencias de cambio resultante de la actualización de los activos y pasivos en moneda extranjera, son registradas en los resultados de las operaciones en la cuenta "Diferencia de Cambio".

2.d. Inventarios

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

2.d.1. Materias primas:

Comprenden grano de soya, aceite crudo de soya y girasol y harina de soya y girasol. Su valuación al 31 de agosto y 30 de junio de 2009 corresponde al costo de adquisición ajustado en función a la variación del último precio en la bolsa de Chicago.

2.d.2 Productos terminados:

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.**Notas a los Estados Financieros****Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009**

Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009 su valuación corresponde a los costos de producción acumulados al cierre del ejercicio.

Los productos para la venta al costo de adquisición (según última factura). En ningún caso superan los valores netos de realización.

2.d.3. Productos en proceso:

Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009, su valuación corresponde a los costos de producción acumulados al cierre del ejercicio.

2.d.4. Materiales y suministros:

Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009, se hallan valuados al costo de adquisición (según última factura).

2.e. Inversiones permanentes

Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009, las inversiones están constituidas por inmuebles (terrenos en el país y en el extranjero), y certificados de aportación en Cooperativas Telefónicas del país, están valuadas a su costo de adquisición actualizado en función a la cotización oficial del dólar estadounidense.

2.f. Activo fijo, neto

- 2.f.1.** Los activos fijos están registrados a su valor de compra, reexpresados en función de la variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda, entre el día de la compra o habilitación y la fecha de cierre. Los valores asignados no superan su valor neto de recuperación.

Los terrenos se encuentran valuados en base a un revalúo técnico practicado por perito independiente al 31 de marzo de 2008, reexpresados en función de la variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda entre la fecha del revalúo técnico y la fecha de cierre del ejercicio.

- 2.f.2.** La depreciación se calcula por el método de línea recta, aplicando tasas que se encuentran dentro de los límites permitidos, las mismas que se consideran adecuadas para extinguir el valor bruto de la vida útil estimada de los bienes.

La vida útil estimada de las principales categorías del activo fijo se detalla a continuación:

Descripción	Vida útil en años
Edificios	40
Vivienda personal	20
Maquinaria y Equipo	8

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.**Notas a los Estados Financieros**

Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009

Maquinaria Agrícola	4
Vehículos	5
Muebles y enseres	10
Equipos de computación	4
Silos de almacenes y otros	20
Herramientas	4
Caminos interiores	10

- 2.f.3.** Los costos de renovaciones, mejoras y adiciones, son incorporados al valor del activo, en tanto que los de mantenimiento y reparaciones que no extienden la vida útil de los bienes, son cargados a los resultados del año en que se incurren.

Los valores netos de los bienes retirados o vendidos son eliminados de las cuentas del activo, y las ganancias o pérdidas son aplicadas a los resultados de las operaciones.

2.g. 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 dependiente que se retire voluntariamente, luego de haber cumplido un periodo laboral continuado no menor a cinco años, la previsión registrada a la fecha de cierre cubre adecuadamente la contingencia.

2.h. Patrimonio neto de los accionistas

La Sociedad ajustó el patrimonio neto sobre la base en la variación registrada en la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). A partir de 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.

2.i. Reconocimiento de 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.

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.**Notas a los Estados Financieros**

Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009

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

3. Disponibilidades

La composición del rubro es la siguiente:

	31.08.2009	Al 30.06.2009 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Efectivo en moneda extranjera	36.550	36.678
Efectivo en moneda nacional	72.374	66.737
Cuenta bancaria moneda nacional	1.695.578	1.836.819
Cuenta bancaria moneda extranjera	22.834.758	2.393.015
Certificados CEDEIM	39.313	39.451
	<u>24.678.573</u>	<u>4.372.700</u>

4. Cuentas por cobrar

La composición del rubro es la siguiente:

	31.08.2009	Al 30.06.2009 (Reexpresado)
	Bs	Bs
<i>Cuentas por cobrar comerciales:</i>		
Cientes exterior	97.889.064	70.695.262
Cientes locales	64.858.262	58.583.702
	<u>162.747.326</u>	<u>129.278.964</u>
<i>Otras cuentas por cobrar:</i>		
Préstamos al personal	1.401.692	843.542
Entregas a rendir empleados	317.575	268.493
Anticipo agricultores	89.703.008	43.598.231
Cedeim por cobrar	23.619.475	17.518.642
Deuda agricultores campañas anteriores	48.551.447	45.473.628
Anticipo a proveedores	12.373.607	18.442.848
Otras por cobrar	7.294.388	7.663.622
	<u>183.261.192</u>	<u>133.809.006</u>
Previsión para cuentas incobrables	(27.550.710)	(27.432.603)

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.**Notas a los Estados Financieros**

Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009

		<u>155.710.482</u>	<u>106.376.403</u>
Empresas Asociadas	(1)	<u>10.845.863</u>	<u>16.517.281</u>
		<u>329.303.671</u>	<u>252.172.648</u>

(1) El detalle de la cuenta partes relacionadas se encuentra expuesto en la nota 15 de los estados financieros.

5. Inventarios

La composición el rubro es la siguiente:

	<u>31.08.2009</u>	<u>Al 30.06.2009</u>
	Bs	(Reexpresado) Bs
Materias primas	279.095.047	433.237.231
Productos terminados	284.750.064	267.041.288
Mercadería en existencia	19.685.624	18.648.323
Repuestos y suministros	9.488.266	9.258.355
Envases y embalajes	9.473.429	11.130.941
Sembradíos	9.145.091	8.701.538
Material de elaboración y productos químicos	5.002.981	5.289.055
	<u>616.640.502</u>	<u>753.306.731</u>
Provisión por obsolescencia de repuestos	<u>(2.445.198)</u>	<u>(2.453.762)</u>
	<u>614.195.304</u>	<u>750.852.969</u>

6. Gastos anticipados

La composición del rubro es la siguiente:

	<u>31.08.2009</u>	<u>Al 30.06.2009</u>
	Bs	(Reexpresado) Bs
Anticipo a las transacciones	30.917.196	35.266.081
Gastos de licencias	2.554.083	1.501.612
Bolsa de valores	56.477.201	15.264.646
Gastos transporte exportación	40.124.820	37.450.453

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.**Notas a los Estados Financieros**

Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009

Seguros	4.260.380	4.383.727
Otros gastos pagados por anticipado	399.699	1.487.824
	<u>134.733.379</u>	<u>95.354.343</u>

7. Activo fijo. Neto

La composición del rubro es la siguiente:

Valor del activo	Saldo al 30.06.09 (Reexpresado)	Altas/ transf. /revalúos	Ventas y bajas	Reclasifi- caciones	Reexpresi- ones y ajustes	Saldo al 31.08.09
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Terrenos	29.466.635				(12)	29.466.623
Edificios y Estructuras	134.193.748				(7.846)	134.185.902
Maquinarias y Equipos	391.637.839			603.053	(685.006)	391.555.886
Muebles y enseres	5.697.738	14.540			(15.569)	5.696.709
Equipos de transporte	14.040.822		(132.587)		(29.672)	13.878.563
Maq. y equipos Agrícola	15.742.422				(27.284)	15.715.138
Equipos de Computación	16.358.009	14.753	(101.314)	9.226	(32.736)	16.247.938
Herramientas	6.499.545				(9.913)	6.489.632
Viviendas para el Personal	5.582.997				(2.461)	5.580.536
Silos Almacenes y Galpones	35.665.930				(549)	35.665.381
Canales de Regadíos y Pozos	1.309.730				0	1.309.730
Caminos Interiores	4.036.293			52.053	72	4.088.418
Tinglado y cobertizos de madera	14.301				(1)	14.300
Instalación de electrif. Y Telef. Rurales	5.242.593				(2)	5.242.591
Proyecto	5.898.068	10.604.419		(664.332)	3.910	15.842.065
Total al 31 de agosto 2009	<u>671.386.670</u>	<u>10.633.712</u>	<u>(233.901)</u>	<u>0</u>	<u>(807.069)</u>	<u>680.979.412</u>

Depreciación acumulada

	Saldo al 30.06.09 (Reexpresado)	Depreciación /Altas	Bajas	Reclasifica- ciones	Reexpresión y ajustes	Saldo al 31.08.09
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Edificios y Estructuras	50.462.182	554.814			(5.552)	51.011.444
Maquinarias y Equipos	270.798.575	4.634.819			(676.164)	274.757.230

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.**Notas a los Estados Financieros**

Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009

Muebles y enseres	5.042.967	30.728		(15.357)	5.058.338
Equipos de transporte	10.768.119	164.623	(132.587)	(27.668)	10.772.487
Maq. y equipos Agrícola	10.685.891	329.255		(27.049)	10.988.097
Equipos de Computación	12.381.117	283.165	(96.144)	(32.557)	12.535.581
Herramientas	3.968.392	148.988		(9.806)	4.107.574
Viviendas para el Personal	3.314.600	43.073		(2.099)	3.355.574
Silos Alm. y Galpones	2.040.527	295.731		(328)	2.335.930
Canales de Regadíos y Pozos	230.055	10.907		7	240.969
Tinglado y cobertizos de madera		476		1	477
Instalación de electrif. Y Telef. Rurales	131.065	87.315		61	218.441
Caminos Interiores	1.069.985	68.092		47	1.138.124
	<u>370.893.475</u>	<u>6.651.986</u>	<u>(228.731)</u>	<u>0</u>	<u>(796.464)</u>
Activo fijo , neto	<u>300.493.195</u>	<u>3.981.726</u>	<u>(5.170)</u>	<u>0</u>	<u>(10.605)</u>
					<u>304.459.146</u>

8. Cuentas por pagar

La composición del rubro es la siguiente:

	31.08.2009	Al 30.06.2009 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Deudas fiscales	274.655	100.323
Deudas sociales	4.120.654	5.903.441
Cuentas por pagar comerciales	446.510.207	461.351.227
Dividendos por pagar accionistas	40.917.766	41.447.620
Empresas relacionadas	(1) 320.900	155.876
	<u>492.144.182</u>	<u>508.958.487</u>

(1) El detalle de la cuenta partes relacionadas se encuentra expuesto en la nota 15 de los estados financieros.

9. Deudas bancarias y financieras

La composición del rubro es la siguiente:

	31.08.2009	Al 30.06.2009 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Deuda Corto Plazo:		

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.**Notas a los Estados Financieros**

Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009

Del País:		
Banco Económico S.A.	38.635.000	38.770.314
Banco Ganadero	42.420.000	42.568.570
Banco Industrial S.A.	112.910.000	113.305.452
Banco Mercantil S.A.	84.413.418	84.709.064
Banco Nacional de Bolivia	73.780.000	74.183.912
Banco Unión S.A.	54.439.000	54.629.665
	406.597.418	408.166.977
Interés por pagar	8.373.456	8.957.024
	414.970.874	417.124.001
Obligaciones con terceros	25.452.683	25.474.291
Interés por pagar	802.704	777.563
	26.255.387	26.251.854
	441.226.261	443.375.855

10. Patrimonio**10.a. Capital Pagado**

Al 31 de agosto de 2009 el capital autorizado de la Sociedad alcanza a la suma de Bs300.000.000. y está representado por 300.000 acciones de capital con un valor nominal de Bs1.000 cada una, de las cuales se han suscrito y pagado 254.400 acciones, equivalentes a Bs254.400.000 quedando distribuido el capital accionario de la siguiente manera:

Accionistas	N° de acciones	Importe	Porcentaje
		Bs	%
Trident Investment Company Inc.	63.600	63.600.000	25
Urigeler Internacional S.A.	188.256	188.256.000	74
Birmingham Merchant S.A.	2.544	2.544.000	1
	254.400	254.400.000	100

El valor patrimonial proporcional de cada acción, alcanza la suma de Bs1.956.

10.b. 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.

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.**Notas a los Estados Financieros**

Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009

10.c. Reserva por revalúo técnico

Corresponden al revalúo técnico practicado por perito independiente al 31 de marzo de 2008, de los terrenos Don Amaro (Santa Elena), Buena Fe (Moscú), Los Limones, El Triangulo y El Progreso, correspondiente a 883,544 hectáreas con un valor de Bs9.057.789.

11. Ingresos y costos de venta

La composición del rubro por el periodo de dos meses comprendido entre el 01 de julio y el 31 de agosto 2009 es la siguiente:

	Ingresos por venta	Costo de venta	Resultado bruto
	Bs	Bs	Bs
Ingresos por servicios	1.780.430	0	1.780.430
Ingresos por venta de productos propios y de representación	334.684.185	(278.873.912)	55.810.273
Ingresos por venta de productos agrícolas	0	(412.456)	(412.456)
Ingresos por venta de desechos y desperdicios	180.773	0	180.773
Ingresos venta de cedeim	176.641	0	176.641
	<u>336.822.029</u>	<u>(279.286.368)</u>	<u>57.535.661</u>

En fecha 06 de julio de 2009, el Ministerio de Producción y Microempresa a través del Viceministerio de Comercio y Exportaciones, otorgó el Certificado N°0083/09 de Abastecimiento Interno a "Precio Justo" a favor de la Sociedad, mismo que le permitirá exportar en un plazo de 90 días un volumen de 30.000.000 kg.

Descripción	Cantidad
Aceite en bruto de soya	20.000.000 kg
Aceite en bruto de girasol	12.400.000 kg
Aceite refinado de soya	4.000.000 kg
Aceite refinado de girasol	1.600.000 kg

Representaciones comerciales que ha tenido la Sociedad desde hace 10 años y aprovechando la gran fuerza de comercialización, se distribuyen productos importados que tienen un rasgo distinto, un alto nivel de calidad y liderazgo internacional. Los productos que se comercializan son: Atún VAN CAMPS (Ecuador), Jabón Bolívar (Perú), Leche Anchor (Nueva Zelanda), Conservas de pescado BAYOVAR (Perú), Aceite de Oliva BORGES (España) y Fideos Don Vittorio (Perú).

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.**Notas a los Estados Financieros**

Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009

Asimismo, la Sociedad distribuye exclusivamente a nivel nacional, los productos NESTLÉ en sus líneas de Lácteos y Nutrición Infantil.

12. Gastos administrativos

La composición del rubro por el periodo de dos meses comprendido entre el 01 de julio y el 31 de agosto 2009 es la siguiente:

	Bs
Sueldos	11.096.333
Depreciación	6.651.930
Seguros	632.171
Otros gastos fijos de planta	105.852
Gastos de experimentación	9.027
Gastos de viaje y representación	338.034
Seguro fidelidad de empleados	66.771
Impuestos a las transacciones	4.225.801
Otros gastos fijos de administración	2.667.601
Comisión	636.222
Otros gastos fijos de ventas	892.762
Reparación y mantenimiento	101.134
	<u>27.423.638</u>

13. Gastos de comercialización

La composición del rubro, por el periodo de dos meses comprendido entre el 01 de julio y el 31 de agosto 2009, es la siguiente:

	Bs
Periódicos	4.698
Revistas	26.951
Radio	40.150
Televisión	177.859
Letreros	61.197
Investigación de mercado	779.110
Trade Marketing	256.659
Varios	248.266
	<u>1.594.890</u>

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.**Notas a los Estados Financieros**

Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009

14. Otros ingresos y egresos

La composición del rubro, por el periodo de dos meses comprendido entre el 01 de julio y el 31 de agosto 2009, es la siguiente:

	Bs
Perdidas no cubiertas por seguros	(1.124.738)
Ingresos por venta de activo fijo	27.064
Castigo malas deudas	(213.851)
Intereses sobre préstamos a agricultores	1.867.396
Intereses sobre préstamos al personal	9.239
Intereses sobre cuentas afiliadas	217.163
Desvalorización de existencias	(76.896)
Varios	(808)
	<u>704.569</u>

15. Partes relacionadas

La composición del rubro es la siguiente:

	Al 31.08.2009	Al 30.06.2009
	Bs	(Reexpresado) Bs
<i>Cuentas por cobrar</i>		
Calixto Romero Guzmán (1)	5.809.045	11.855.932
Derivados Ltda. (2)	4.969.654	4.421.509
Alicorp Bolivia	0	141.575
Fraternidad El Paraíso	57.648	72.398
Ransabol	9.516	25.867
	<u>10.845.863</u>	<u>16.517.281</u>
<i>Cuentas por pagar</i>		
C Y M - La Favorita (3)	288.990	155.876
Derivados Ltda.	31.910	0
	<u>320.900</u>	<u>155.876</u>

(1) Corresponde a cuentas por cobrar por venta de soya y girasol.

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.**Notas a los Estados Financieros**

Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009

(2) Las cuentas por cobrar corresponden a la prestación de servicio, logísticos y de administración.

(3) Las cuentas por pagar corresponden a transferencias de efectivo efectuadas por C Y M a la Sociedad.

16. Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas

El impuesto sobre las utilidades de las empresas (IUE) de la Ley 843 (texto ordenado) y sus reglamentos, es liquidado y pagado por periodos anuales y es considerado como pago a cuenta del impuesto a las transacciones del periodo siguiente. La tasa del impuesto es del 25%, y se calcula sobre la base de la utilidad neta imponible determinada cada año.

Al 31 de agosto y 30 de junio de 2009, el monto del impuesto sobre las utilidades de las empresas asciende a Bs6.709.568 y Bs6.733.068 (reexpresado), respectivamente.

17. Contingencias

La Sociedad, al 31 de agosto del 2009 declara no tener contingencias que revelar.

18. Eventos subsecuentes

Con posterioridad al 31 de agosto de 2009 no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha.

El balance preliminar al 30.06.09 presentado a la ASFI y a la Bolsa de Valores no incluye el registro de una operación realizada en enero del presente año cuyo efecto neto sobre la utilidad es de más Bs4.856.842. Esta operación se perfeccionó en el mes de septiembre y afecta los estados financieros internos al 30 de junio de 2009.

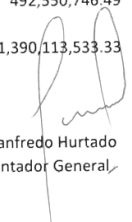
9.5. Estados Financieros al 31 de octubre de 2009

Industrias de Aceite S.A.
Balance General
Al 31 de Octubre de 2009

Balance General al 31.10.2009

Activo Corriente	
Disponibilidades	28,823,751.51
Cuentas por Cobrar	292,543,069.45
Otros Activos Corto Plazo	66,023,925.86
Inventarios	620,770,797.79
Gastos Pagados por Anticipados	69,454,840.71
Total Activo Corriente	1,077,616,385.32
Activo No Corriente	
Inversiones a Largo Plazo	5,709,880.91
Activo Fijo	306,787,267.10
Total Activo No Corriente	312,497,148.01
Total Activo	1,390,113,533.33
Pasivo Corriente	
Deudas Comerciales	207,540,872.33
Deudas Bancarias y Financieras	617,842,718.81
Otras Cuentas por Pagar	64,654,795.11
Total Pasivo Corriente	890,038,386.25
Pasivo No Corriente	
Previsiones	7,524,400.59
Total Pasivo No corriente	7,524,400.59
Patrimonio	
Capital	254,400,000.00
Ajuste de Capital	63,275,792.49
Ajuste Global del Patrimonio	66,569,103.23
Revaluo Técnico	9,057,789.00
Reservas legal	21,875,130.73
Ajuste Reserva Patrimonial	21,845,296.45
Resultados Acumulados	24,389,077.91
Utilidades del Ejercicio	31,138,556.68
Total Patrimonio	492,550,746.49
Total Pasivo y Patrimonio	1,390,113,533.33


Guillermo Rubini
Gerente Adm. Y Financiero


Manfredo Hurtado
Contador General

Industrias de Aceite S.A.
Estado de Perdidas y Ganancias
Al 31 de Octubre de 2009

Ventas Netas	634,210,476.96
Cedeim	438,574.00
Costos	(515,978,737.17)
Utilidad Bruta	118,670,313.79
Gastos de Comercializacion	(15,422,980.34)
Gastos de Administracion	(21,869,656.52)
Gastos de Fabrica	(20,270,659.98)
Depreciaciones	(13,304,006.39)
Gastos Financieros	(15,859,432.91)
Ajuste por Inflacion	(805,020.97)
Resultados Antes de Impuestos	31,138,556.68


Guillermo Rubini
Gerente Adm. Y Financiero


Manfredo Hurtado
Contador General

9.6. Informe de Calificación de Riesgo



Industrias del Aceite S.A.

Fecha de Comité: 23 de octubre de 2009		
Informe con estados financieros al 31 de agosto de 2009		
Omar Milla Bastas	(511) 442.7769	omilla@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI
Programa de Emisiones de Bonos IASA		
Emisión 1 del Programa de Emisiones de Bonos IASA	BAA-	AA3

Significado de la Calificación PCR

Categoría BAA: Emisiones con alta capacidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto pudiendo variar en forma ocasional a causa de las condiciones económicas.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías BAA y BB.

Significado de la Calificación ASFI

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

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

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

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

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

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N°020/2009 del 23 de octubre de 2009 acordó por unanimidad otorgar la calificación de AA3 (equivalente a BAA- según la simbología de calificación utilizada por PCR) a la Emisión 1 del Programa de Emisiones de Bonos IASA de Industrias del Aceite S.A. (en adelante FINO).

Los principales puntos que sustentan la evaluación son los siguientes:

- **Las Diversas Líneas de Negocios de la Empresa.** La empresa posee cuatro líneas de negocio, pero cerca del 70% de las ventas están concentradas en la línea de molienda y el 20% están concentradas en la línea de masivos. Respecto a la línea de molienda ésta produce y vende productos derivados de la soya y del girasol tanto en el mercado interno como en el externo; sin embargo, el grueso de los ingresos en esta línea se explica por las exportaciones de aceites y harinas de soya y girasol. Por el lado de la línea de masivos, la empresa comercializa 4 productos (aceites, mantecas, margarinas y jabones), los cuales poseen diferentes marcas en el mercado local. En la línea de masivos, se debe precisar que también se realiza ventas al mercado externo. Adicionalmente, la empresa posee una línea de distribución el cual se encarga de la comercialización de los productos que produce FINO, así como productos de terceros. Entre las marcas que la empresa comercializa de terceros se pueden mencionar: Nestlé, Aceite de Oliva Borges de España, marcas de envasados de Atún Van Camps de Ecuador y Bayovar del Perú, fideos Don Vittorio, jabón Bolívar, entre otros.
- **Ventas de la Línea de Molienda.** En esta línea se debe mencionar que las ventas que realiza la empresa son colocadas en su totalidad, tanto en el mercado interno como externo, debido a que comercializa un *commodity* (aceites y harinas de soya y girasol) con alta demanda en el mercado. Asimismo, en esta línea la empresa posee una diversidad de clientes que se encargan de colocar los productos, principalmente, en países sud y centro americanos.
- **Diversificación de las Ventas de la Empresa por País.** La empresa diversifica sus ventas en países a través de las exportaciones de sus productos, tanto en molienda como en masivos. Sin embargo, cambios en las regulaciones en dichos países podrían afectar el nivel de ventas de la empresa; no obstante, la empresa posee una variedad de clientes con lo cual podría negociar las ventas que pudiera perder en un país. Entre los principales países donde la empresa destina sus productos son: Chile, Perú, Ecuador, Venezuela, Colombia, entre otros.
- **Liderazgo de Mercado en los Productos de la Línea Masivos.** La empresa posee una serie de productos en esta línea de negocio cuyas marcas cuentan con una trayectoria de años en el mercado boliviano (FINO se encuentra entre las 10 primeras empresas "Top of Mind" de Bolivia), lo cual le ha permitido obtener un indiscutible liderazgo en todos los productos que comercializa. Asimismo, este liderazgo le permite a la empresa comercializar sus productos a un precio mayor al promedio del mercado.
- **Canal de Comercialización.** La empresa posee un extenso canal de comercialización que le permite llegar casi a la totalidad del territorio boliviano para la venta de sus productos. Cabe señalar que debido a la llegada que tiene la empresa a los principales puntos de venta, en los últimos años ha podido incorporar en su comercialización productos de terceros.
- **Abastecimiento de Materia Prima.** La empresa se provee de materia prima a través de los agricultores locales de la zona de Santa Cruz con los cuales existen una relación comercial de años y existen acuerdos de financiamiento con los mismos por parte de la empresa para las respectivas campañas de producción. De esta manera, la empresa mitiga el riesgo de no tener proveedores de soya y girasol para su producción.
- **Factores Climatológicos.** En el año 2008, sucedió un evento inusual que perjudicó la cosecha de soya en Santa Cruz dado que los campos dedicados a la producción del mismo se inundaron; sin embargo, este hecho benefició a la producción de girasol que atenuó la menor producción de la empresa. Para los próximos periodos, no se estima que eventos de igual magnitud volvieran a ocurrir, pero el factor climatológico se mantiene como un riesgo latente.
- **La Exposición de la Empresa a la Volatilidad de los Precios Internacionales de su Principal Materia Prima.** La principal materia prima de la empresa es la soya que al ser considerada un *commodity* está expuesta a variaciones significativas en su cotización, lo cual se relaciona directamente con los costos e ingresos de la empresa y por ende en su generación de caja.
- **Instrumentos Derivados.** La empresa utiliza coberturas para el 70% - 80% de sus ventas totales con la finalidad de mitigar las caídas en los precios de los *commodities* que comercializa. La empresa es

asesorada en el tema de las coberturas por la empresa relacionada Alicorp de Perú, la cuál cuenta con un área especializada en la gestión de sus materias primas.

- **Exposición al Riesgo Cambiario.** Las ventas de la empresa se realizan tanto en dólares como en bolivianos (mercado local), mientras que la compra de su materia prima lo realiza en dólares, por lo cual puede existir descalces de moneda entre una transacción y otra, lo que le podría originar pérdidas a la empresa; sin embargo, como la misma es la líder en la línea de masivos, esto le da una ventaja ante sus competidores al momento de establecer precios, lo que mitigaría en parte el riesgo cambiario.
- **Riesgo País.** La exposición de la empresa al elevado riesgo del contexto económico, político y social, producto de futuras medidas políticas del actual gobierno de turno que podrían atenuar el crecimiento de las ventas de la empresa para los próximos años.
- **Regulación del Sector:** El Decreto Supremo N° 29524 por el cual se autoriza la exportación de aceite, previa verificación de suficiencia de abastecimiento en el mercado interno a precio justo, originó que la empresa obtenga demoras en la obtención de los permisos de exportación de los productos derivados de la molienda de soya y girasol. Estas demoras pueden ser de dos a seis meses por lo que las ventas de exportación de la empresa se ven perjudicadas.
- **La Evolución de los Indicadores de Liquidez.** Los indicadores de liquidez de la empresa a lo largo del periodo de análisis siempre se han encontrado calzados, alcanzando en agosto de 2009 un ratio de liquidez general de 1.20 veces. A ello, se debe comentar que los activos de la empresa se encuentra concentrados en el corto plazo (inventarios y cuentas por cobrar) dado el giro de negocio de la misma, el cual cubre en su totalidad a los pasivos totales de la empresa.
- **Generación de EBITDA¹.** El EBITDA a 12 meses de la empresa ascendió a Bs. 111.08 millones al mes de agosto de 2009 (Bs. 151.86 millones en el 2009 y Bs. 227.84 millones en el 2008). El EBITDA en este periodo fue menor a los de años anteriores producto de los mayores costos y gastos operativos realizado en el periodo. El EBITDA generado al mes de agosto de 2009 generó los siguientes indicadores: i) Cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) de 2.48 veces (3.74 veces en el 2009), considerados aceptables para el cumplimiento en el pago de intereses de la empresa; y ii) Solvencia (Deuda Financiera / EBITDA) con un nivel de 4.11 años (3.05 años en el 2009), el cual indica que FINO pagaría el total de sus obligaciones financieras en aproximadamente cuatro años y que a opinión de PCR se considera adecuado dado que la empresa estima reestructurar su actual deuda financiera con la emisión de bonos y pagarés bursátiles. Los cuales calzarían con la capacidad de pago de la empresa.
- **Indicador de Endeudamiento.** El indicador de endeudamiento de la empresa (Pasivos Totales / Patrimonio) se ha mantenido históricamente en un nivel promedio de 1.50 veces; sin embargo, al mes de agosto de 2009 éste fue de 1.93 veces producto del menor patrimonio del periodo (reparto de dividendos). Se espera que este indicador se normalice en el futuro a medida que la empresa genere resultados positivos.
- **Programa de Emisiones de Bonos y Pagarés Bursátiles.** Estos programas serán destinados a redefinir la actual estructura financiera de la empresa, pasando de un esquema de corto plazo a uno de largo plazo; así mismo, estos programas le permitirán utilizar los fondos obtenidos para llevar a cabo: i) las inversiones en las plantas y refinería de la empresa para incrementar el actual nivel de ventas; y ii) financiar las compras de soya y girasol en las diversas campañas de cosecha.
- **Covenants en la Emisión de Bonos y Pagarés Bursátiles.** Las emisiones de bonos y pagarés bursátiles que realice FINO se encontrarán resguardadas por los indicadores de Cobertura de Servicio de Deuda (el cual preliminarmente se ha establecido que no podrá ser menor de 1.70 veces) y de la Relación de Deuda a Patrimonio (el cual preliminarmente se ha establecido que no podrá ser mayor a 1.60 veces).
- **Proyecciones Financieras.** Los supuestos utilizados por PCR para realizar las proyecciones financieras de la empresa consideraron un precio promedio de la soya similar al obtenido en el año 2007. Bajo este supuesto y considerando el endeudamiento de la empresa a través de la emisión de bonos y papeles comerciales, se pudo observar que el indicador de solvencia (Deuda Financiera/EBITDA) no excedía un nivel de 3.72 años (las emisiones de bonos tendrían una duración de 7 años) y el indicador de solvencia (Pasivo total / Patrimonio) se ubicaría por debajo de 1.50 veces.

¹ EBITDA a 12 meses.

Información utilizada para la Calificación

1. Información financiera

- Los Estados Financieros utilizados cubren el período junio de 2005 (gestión 2004-2005) al 31 de agosto de 2009. El año fiscal (gestión) de FINO inicia en julio y concluye en junio del siguiente año.
- Estructura de Financiamiento.
- Evolución de las ventas mensuales.
- Proyecciones financieras.
- Estructura de costos y gastos.
- Detalle de las principales cuentas del activo, pasivo y patrimonio.

2. Información de las operaciones

- Estadísticas de producción y ventas en volumen.
- Información y estadísticas de mercado.
- Descripción del proceso productivo de la empresa y detalle de los productos que elabora y comercializa.

3. Perfil de la empresa

- Estructura accionaria y plana gerencial.

4. Otros

- Información Estadística Macroeconómica.
- Información Estadística de los sectores donde participa la empresa.
- Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de FINO del 29 de enero de 2009.
- Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de FINO del 16 de junio de 2009.
- Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de FINO del 30 de julio de 2009.
- Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de FINO del 1 de octubre de 2009.
- Carta del 23 de junio de 2009 donde el Gerente de General y el Gerente Administrativo y Financiero de FINO establecen los *covenants* financieros para la emisión de bonos y pagarés bursátiles.
- La Resolución Administrativa de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), mediante la cual se autorizó la emisión, oferta pública y la inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI de los Bonos IASA se encuentra en trámite en el organismo respectivo.
- Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos IASA.
- Prospecto Complementario Bonos IASA – Emisión 1.

Análisis Realizados

1. Análisis financiero histórico: interpretación de los estados financieros históricos con el fin de evaluar la gestión financiera de la empresa, así como entender el origen de fluctuaciones importantes en las principales cuentas.

2. Análisis financiero proyectado: evaluación de los supuestos que sustentan las proyecciones financieras, así como análisis de la predictibilidad, variabilidad y sensibilidad de la capacidad de pago de la empresa a diversos factores económicos.

3. Evaluación de la gestión operativa: la cual incluye una visita a las instalaciones de la empresa y entrevistas con las distintas áreas administrativas y operativas.

4. Análisis de hechos de importancia recientes: Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes en la evolución de la institución.

5. Evaluación de los riesgos y oportunidades: Análisis de hechos (ciclos económicos, adquisiciones o expansiones de instalaciones o mercados, nuevos competidores, cambios tecnológicos, etc.), que bajo ciertas circunstancias, pueden incrementar o suavizar, temporal o permanentemente, el riesgo financiero de la empresa.

Instrumentos Calificados

1. Emisor: Industrias de Aceite S.A. (FINO S.A.), cuyo número de inscripción es ASFI/DSV-EM-FIN-109/2009, mediante Resolución de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero N° 089/2009, de fecha 11 de agosto de 2009.

2. Características del Programa de Emisiones:

Autorización del Programa de Emisiones	: Inscripción como Emisor en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) No. ASFI/DSV-EM-FIN-109/2009, mediante Resolución de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero N° 089/2009, de fecha 11 de agosto de 2009 y la inscripción del Programa de Emisiones en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) No. ASFI-DSV-PEB-FIN-033/2009, mediante Resolución de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero N° ASFI-204/2009, de fecha 21 de Septiembre de 2009. En Junta General Extraordinaria de Accionistas de Industrias de Aceites S.A. de fechas 29 de enero, 16 de junio y 30 de julio del 2009 conforme a la Delegación de Definiciones, se aprobó los términos y condiciones del Programa de Emisiones de Bonos IASA.
Denominación del Programa de Emisiones	: "Programa de Emisiones de Bonos IASA".
Tipo de Valores a Emitir	: Bonos Obligaciones y Redimibles a Plazo Fijo.
Monto total del Programa de Emisiones	: US\$ 50.000.000 (Cincuenta millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
Moneda en la que se expresarán las Emisiones que forman parte del Programa de Emisiones	: Las emisiones comprendidas dentro del Programa podrán ser denominadas en Dólares de los Estados Unidos de América, Bolivianos, Bolivianos con mantenimiento de valor con relación a las Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV) o Bolivianos con mantenimiento de valor con relación al dólar de los Estados Unidos de América. El Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad determinarán en monto y la moneda en la que se denominará cada emisión.
Plazo del Programa de Emisiones de Bonos:	: El Programa de Emisiones tiene un plazo de tres años a partir del siguiente día hábil de la fecha de notificación con la Resolución emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de autorización e inscripción en el RMV del Programa de Emisiones de Bonos.
Series y Monto de Cada Serie	: Las emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos podrán tener una o varias Series. El número de Series en las que se dividirá cada Emisión, así como también la denominación y el monto de cada serie serán determinados por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad. La sumatoria del monto de cada serie no podrá exceder el monto total de la emisión a las que éstas correspondan. Para determinar el número de bonos que conformaran cada serie, se dividirá el monto de la serie por el valor nominal de los bonos que la conforman.
Valor Nominal y Precio Mínimo de Colocación	: El valor nominal de los Bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos será determinado por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad para cada emisión. El precio mínimo de colocación de los Bonos será su valor nominal.
Tipo de Interés	: Los Bonos devengarán un interés nominal anual. El interés nominal de los bonos podrá ser fijo o variable, según determinen el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad.
Tasa Nominal	: La tasa nominal de interés será determinada por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero.
Plazo para la Amortización del Capital y el Pago de Intereses	: La amortización de capital se realizará en las fechas de vencimiento establecidas en el Cronograma de Pagos definido por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad. Los intereses se computarán a partir de la fecha de emisión de los bonos y dejarán de generarse en la fecha de vencimiento. La amortización de capital y el pago de intereses serán realizados por

	el Agente Pagador designado por el Gerente General y el Gerente Administrativo, en el domicilio que sea definido por éste.
Garantía	Quirografía.
Destino de los Recursos	Los fondos serán utilizados para: la cancelación de pasivos de corto plazo, capital de trabajo, Inversiones de capital menores y compra e instalación de equipos para incrementar la capacidad de la planta de molienda de soya en Wames.
Redención Anticipada	La Sociedad podrá realizar redenciones parciales anticipadas, mediante sorteo de bonos a ser redimidos o mediante compras realizadas por la Sociedad en mercado secundario, una vez transcurridos por lo menos quinientos cuarenta (540) días calendario computables a partir de la fecha de emisión. Cualquier determinación de redimir anticipadamente los Bonos deberá ser adoptada por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad.
Procedimiento de Colocación Primaria	Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Modalidad de Colocación	A mejor esfuerzo.
Mecanismo de Negociación	El Programa de Emisiones de Bonos y las Emisiones comprendidas dentro de éste estarán inscritas y se negociarán en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Convertibilidad	Los Bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos no serán convertibles en acciones.
Estructurador y Agente Colocador	CREDIBOLSA S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A.
Calificación de Riesgo	Cada una de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos contará con una calificación de riesgo individual, la cual será incorporada en el Prospecto Complementario correspondiente y será practicada por una empresa calificadora de riesgo registrada en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

2.1. Compromisos Positivos de la Sociedad

Mientras no se haya procedido a la redención total de todos los Bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos, la Sociedad se compromete a lo siguiente:

- A utilizar los fondos obtenidos de cada Emisión de Bonos de acuerdo al destino de los recursos aprobado por la Junta de Accionistas y al destino específico de cada emisión.
- En caso de realizarse una división o escisión de la Sociedad, los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones deberán necesariamente formar parte de la empresa que mantenga control sobre los activos y el negocio de molienda.
- Cancelar los honorarios del Representante de Tenedores durante la vigencia de cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos, hasta por un monto máximo de US\$ 2.500,00 (Dos mil quinientos 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América) al año. En caso que los Tenedores de Bonos designen a un Representante Común de Tenedores de Bonos diferente por un costo superior, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos de esa emisión.
- Proporcionar al (los) Representante(s) de Tenedores, copias de documentos con implicaciones directas mayores al diez por ciento (10%) de los activos totales de la Sociedad; e información sobre cualquier ley, hecho o reglamentación que pueda afectar al sector de extracción y comercialización de oleaginosas y cuyos efectos adversos sobre las operaciones de la Sociedad representen una implicación directa mayor al diez por ciento (10%) de los activos totales de la Sociedad.
- Mantener niveles de seguros sujetos a las prácticas comerciales generalmente aceptadas en el sector de extracción y comercialización de oleaginosas, con compañías aseguradoras reconocidas, y proporcionar al (los) Representante(s) de Tenedores una copia de la póliza que evidencie los seguros contratados por la Sociedad.

f. A defender e interponer razonablemente cualquier acción legal, demanda u otros procesos que pudieran ser instituidos por cualquier persona ante cualquier corte o tribunal competente que pudieran afectar la normal operación de la Sociedad.

g. A mantener vigentes sus registros y cumplir con las normas de la ASFI, de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. o cualquier otra bolsa de valores en la cual se registren los bonos y de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.

h. Comunicar al (los) Representante(s) de Tenedores cualquier incumplimiento de pago de deuda por un monto mayor al diez por ciento (10%) de los pasivos totales de la Sociedad.

i. Comunicar al (los) Representante(s) de Tenedores cualquier negociación con respecto a la reestructuración, reprogramación o refinanciamiento de cualquier deuda por un monto mayor al diez por ciento (10%) de los pasivos totales de la Sociedad.

j. Proporcionar al (los) Representante(s) de Tenedores la misma información que se encuentra obligada a presentar a la ASFI y a la BBV u otras bolsas, en los tiempos y plazos establecidos en la norma vigente.

k. La Sociedad podrá contraer préstamos con la banca local o internacional con garantía específica en los plazos que sean necesarios para el desarrollo normal de sus actividades y proyectos y podrá efectuar otras emisiones y programas de emisiones de valores representativos de deuda o de participación bajo oferta pública o privada, sean estos bonos, acciones, bonos convertibles en acciones, pagarés, letras o cualquier otro valor que conforme a la legislación boliviana sea permitido. No obstante lo anterior, ninguna nueva emisión de valores podrá ser garantizada bajo mejores condiciones que los Bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos.

2.2. Compromisos Negativos de la Sociedad

Mientras no se haya procedido a la redención total de todos los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos, la Sociedad se compromete lo siguiente:

a. No realizar distribuciones de dividendos o pagos de réditos o ingresos a favor de sus accionistas si estas distribuciones o pagos pudiesen resultar en un incumplimiento en el pago del capital o intereses correspondientes a los bonos.

b. No reducir su capital sino en proporción al reembolso que haga de los títulos en circulación.

c. No cambiar su objeto, su domicilio o su denominación sin el consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

2.3. Compromisos Financieros

Mientras no se haya procedido a la redención total de todos los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos, la Sociedad deberá mantener un nivel mínimo de solvencia y un nivel máximo de endeudamiento, los cuales serán determinados a través de las siguientes relaciones financieras:

a. Relación de Cobertura de Servicio de Deuda ("RCD")

b. Relación de Deuda sobre Patrimonio ("RDP")

El nivel mínimo de la Relación de Cobertura de Servicio de Deuda y el nivel máximo de la Relación de Deuda sobre Patrimonio serán fijados por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero para cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos.

Estas relaciones, así como también sus niveles mínimos y máximos podrán ser modificadas por la Asamblea de Tenedores de Bonos, a solicitud de la Sociedad. La Asamblea de Tenedores de Bonos no podrá negar, retrasar ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dicha modificación sea necesaria para el desarrollo de la Sociedad, pudiera resultar en un incremento en los ingresos de la Sociedad, o pudiera resultar en una disminución de los costos de la Sociedad. Las modificaciones deberán estar enmarcadas dentro de las prácticas comunes del sector de oleaginosas.

Dentro de un período de treinta (30) días calendario con posterioridad a la finalización de cada trimestre (Marzo, Junio, Septiembre, Diciembre), la Sociedad remitirá el cálculo de la RCD y la RDP, con sus correspondientes respaldos, al (los) Representante(s) de Tenedores, a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Cobertura del servicio de la deuda: La Relación de Cobertura de Servicio de Deuda (RCD) será calculada de la siguiente manera:

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

Donde:

- Activo Corriente, es la suma de todas las cuentas presentadas como Activo Corriente en el Balance General de la Sociedad (neto de cualquier provisión presentada en el Balance General de la Sociedad).
- EBITDA, es la suma de la utilidad antes de impuestos, más depreciación, más amortización de cargos diferidos, más provisión para indemnizaciones (neta de pagos), más provisión para incobrables, más provisión de intereses por financiamiento, más otros cargos que no representan una salida de efectivo, según aparecen en los estados financieros de la Sociedad en la fecha de cálculo.
- Amortizaciones de Capital, son las amortizaciones de capital de la deuda financiera neta de la Sociedad, que vencen durante el periodo de doce (12) meses siguientes a la fecha de cálculo.
- Intereses, son los intereses por pagar por la deuda financiera neta de la Sociedad, durante el periodo de doce (12) meses siguientes a la fecha de cálculo.

Relación de deuda sobre patrimonio: La Relación Deuda Sobre Patrimonio (RDP) será calculada de la siguiente manera:

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

Donde:

- Deuda Financiera Neta, es la suma de todos los saldos que aparecen en los estados financieros de la Sociedad y que generan obligaciones de amortización de capital o pago de intereses de corto y largo plazo a la Sociedad, incluyendo, pero sin limitarse a los siguientes conceptos:
 - cualquier monto pagadero de capital bajo todas las emisiones vigentes comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos y bajo cualquier otro contrato de endeudamiento que genera intereses, incluyendo deudas bancarias y financieras a corto y largo plazo;
 - cualquier monto pagadero bajo contratos de arrendamiento financiero o convenios similares (como quiera que se denominen) que generan intereses durante los periodos de duración de dichos arrendamientos o convenios similares;
- Patrimonio Neto, es la diferencia entre el monto del activo total y el pasivo total que aparece en los estados financieros de la Sociedad en la fecha de cálculo.

2.4. Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida

La Sociedad no será considerada responsable por incumplimientos en el pago de capital o intereses que sean motivados por caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.

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

Cualquier incumplimiento en el pago del capital o intereses motivado por caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, deberá ser comunicado por la Sociedad como hecho relevante a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y al Representante Común de Tenedores de Bonos. En caso que la imposibilidad sea temporal y la sociedad anticipe que la situación se revertirá y se cumplirá con el pago de capital e intereses en un plazo no mayor a treinta (30) días calendarios, la comunicación deberá incluir toda la información disponible que permita corroborar el caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida y la fecha en que se cumplirá con el pago de capital y los intereses. En caso que la imposibilidad no sea temporal o la sociedad anticipe que la situación no se revertirá en un plazo menor o igual a treinta (30) días calendarios, la comunicación deberá incluir toda la información disponible que permita corroborar el caso fortuito y la convocatoria a una Asamblea General de Tenedores de Bonos en la que se analice la situación y se apruebe un plazo para que la sociedad cumpla con el pago de capital y los intereses.

2.5. Representante Común de Tenedores de Bonos

Previo a cada Emisión, el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero designaran provisionalmente a un Representante Común de Tenedores de Bonos (en adelante simplemente Representante de Tenedores). Una vez finalizada la colocación total de los bonos o concluido el plazo de colocación de cada emisión, los Tenedores podrán nombrar un nuevo representante que sustituya al provisional.

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

En caso que los Tenedores de Bonos designen a un Representante de Tenedores, diferente al que sea nombrado por la Sociedad como provisional, por un costo superior al que se compromete a cancelar la Sociedad, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos.

Con posterioridad a un Hecho de Incumplimiento, en la medida permitida por las leyes de la República de Bolivia, el Representante Común de Tenedores de Bonos podrá cobrar por los gastos razonables incurridos en el cobro de los montos pendientes de pago de los bonos.

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

2.6. Asamblea de Tenedores de Bonos

Convocatorias: De conformidad a lo dispuesto por el artículo 657 del Código de Comercio, los Tenedores de Bonos pueden reunirse en Asamblea General de Tenedores de Bonos (en adelante Asamblea de Tenedores). Las convocatorias a Asambleas de Tenedores deberán efectuarse por publicación en un periódico de circulación nacional por lo menos en una (1) oportunidad. La publicación deberá corresponder a una fecha no menor a cinco (5) días ni superior a treinta (30) días previos al día en que se vaya a celebrar la Asamblea de Tenedores. La convocatoria incluirá un orden del día que consigne asuntos concretos a considerarse. La Sociedad cubrirá el costo de convocatoria de una Asamblea de Tenedores anual, durante la vigencia de cada Emisión de Bonos. Los costos de convocatorias a Asambleas de Tenedores adicionales deberán ser asumidos por quienes la soliciten.

Las asambleas convocadas por la Sociedad se llevarán a cabo en cualquiera de sus oficinas a nivel nacional.

Quórum y Votos Necesarios: El quórum requerido para las Asambleas de Tenedores será el que represente cincuenta por ciento más un voto (50% + 1 voto) computado por el monto de capitales de los Bonos en circulación. En caso de no existir quórum para instaurar la Asamblea de Tenedores, se convocará por segunda vez y el quórum será el número de votos presentes en la Asamblea de Tenedores, cualquiera que fuese. Si ningún Tenedor de Bonos asiste a la segunda convocatoria, se realizarán posteriores convocatorias con la misma exigencia de quórum que para las Asambleas de Tenedores convocadas por segunda convocatoria.

La Asamblea de Tenedores podrá reunirse válidamente, sin el cumplimiento de los requisitos de convocatoria, y resolver cualquier asunto de su competencia, siempre que se encuentren representados el cien por ciento (100%) de los bonos en circulación.

2.7. Protección de Derechos

La omisión o demora en el ejercicio de cualquier derecho, facultad o recurso reconocido al Representante Común de Tenedores de Bonos o a la Asamblea de Tenedores respecto a cualquier característica, condición o derecho que emane de las emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones, no significará la renuncia a dicho derecho, facultad o recurso, ni tampoco se interpretará como un consentimiento o renuncia al mismo, ni las acciones o aceptación tácita del Representante Común de Tenedores o de los Tenedores de Bonos.

2.8. Arbitraje

En caso de discrepancia entre la Sociedad y el Representante Común de Tenedores de Bonos y/o los Tenedores de Bonos respecto de la interpretación de cualesquiera términos y condiciones, que no pudieran haber sido resueltas amigablemente, serán resueltas en forma definitiva mediante arbitraje ante el Centro de Conciliación y Arbitraje Comercial de CAINCO, de acuerdo a sus reglamentos y con sede en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, en el marco de la Ley No. 1770 de Arbitraje y Conciliación, a las disposiciones reglamentarias y las modificaciones o complementaciones que se efectúen por cualquier otra disposición legal.

Características de la Emisión 1 del Programa de Emisiones de Bonos IASA

Las características de la Emisión 1 del Programa de Emisiones de Bonos IASA se detallan en la siguiente tabla:

Denominación de la Emisión de Bonos	⋮ "Bonos IASA- Emisión 1"
Monto total de la Emisión 1	⋮ US\$ 35.000.000 (Treinta y Cinco millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
Serie	⋮ Serie Única
Clave de Pizarra	⋮ XXX-#-EU-09 (Por definir).
Plazo de la Emisión	⋮ Dos mil quinientos veinte días (2,520 días).
Valor Nominal y Precio Mínimo de Colocación	⋮ US\$ 100.000,00 (Cien mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América). El precio mínimo de colocación de los Bonos será su valor nominal.
Tipo de Interés	⋮ Los Bonos devengarán un interés nominal, anual y fijo.
Tasa Nominal	⋮ 7,65% anual.
Forma de Pago de los Intereses	⋮ Los intereses de los Bonos serán pagados cada ciento ochenta (180) días calendarios a partir de la fecha de emisión.
Forma de Amortización de Capital	⋮ El capital será amortizado cada ciento ochenta (180) días calendarios, en diez (10) cuotas iguales equivalentes al diez por ciento (10%) del capital, a partir del quinto cupón (Cupón 5).
Garantía	⋮ Quirografía.
Covenants Financieros	⋮ Los <i>covenants</i> financieros establecidos en esta emisión son los siguientes: i) El indicador de Cobertura de Servicio de Deuda no deberá ser menor a 1.70 veces; mientras que el indicador de Deuda sobre Patrimonio, no será mayor a 1.60 veces.
Procedimiento de Colocación Primaria	⋮ Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Modalidad de Colocación	⋮ A mejor esfuerzo.
Plazo de Colocación Primaria	⋮ Ciento ochenta (180) días calendarios a partir de la fecha de emisión.

Reseña

La empresa fue fundada por la familia Said en Cochabamba el 15 de Febrero de 1944 con el nombre de Compañía Agroindustrial del Oriente S.A. con el objetivo de utilizar materia prima nacional para la elaboración de aceites que sustituyeran a los importados, que hasta ese entonces, habían creado hábitos e imagen de productos prácticamente infranqueables. La materia prima que utilizaron para la fabricación de aceites fue en su origen la pepita de algodón. En 1954, la empresa vendió el primer aceite con marca FINO, que tenía el reto de desalojar el hábito de consumir únicamente aceites argentinos. Desde esa fecha, FINO se constituyó como el sinónimo de Industrias del Aceite S.A. Para ese entonces, el volumen producido y comercializado por la empresa era de 6 TM mensual.

En la década del 70, el grupo SAID vendió la empresa al Grupo Romero, quien en esos momentos habían tenido una mala experiencia con el tema agrícola en Santa Cruz; sin embargo, el Grupo apostó por el desarrollo de esta industria en la zona. En esa década, la planta de refinación de aceites se mantuvo en Cochabamba, mientras que las prensas y máquinas de extracción se trasladaron a Warnes (Santa Cruz de la Sierra). De esta manera, en la década de los 70's, FINO tenía una capacidad de extracción de 100 TM por día y se comenzó a utilizar la soja como principal generador de aceite comestible y con ello la dependencia de productos y aceites importados de Argentina comenzó a disminuir. En el mismo periodo, FINO junto a CAO, ANAPO y otros agricultores de Santa Cruz iniciaron esfuerzos para mejorar las semillas de soja con la finalidad de procurar la disponibilidad de volúmenes suficientes que cubriesen la necesidad de la empresa.

En el año 1977, la empresa instaló su planta de hidrogenación para la elaboración de mantecas vegetales, siendo las principales marcas de manteca Karina y Gordito. A finales de los 70's la empresa lanzó al mercado la margarina Regia, el cual es el único producto fabricado nacionalmente.

En los 80's, la empresa inició esfuerzos de mejoramiento en procesos de calidad para competir en el mercado externo instalando para ello una planta de extracción por solventes (Crown) de una capacidad de 400 TM por día. A inicios de la década de los 90's, la empresa ya producía aproximadamente 2,000 TM mensuales de refinados, lo cual le permitió competir en mercados internacionales tales como el norte de Chile y el Sur de Perú. Para ese tiempo se cambió la presentación del producto y esta vez contaba con embases de PVC; sin embargo, a finales de la década se introdujo un nuevo envase, el PET. Las mejoras realizadas en la década tanto en tecnología como en presentación del producto, permitió a la empresa ingresar a otros mercados internacionales como Chile, Colombia y Venezuela, llegando a procesar hasta 6,000 TM por mes (en el año 1996 se instaló una planta adicional de extracción por solventes – Tecnal – con una capacidad de 800 TM por día). En el año 2006, la empresa incrementó su capacidad de extracción en 700 TM por día (capacidad actual de la planta Tecnal de 1,500 TM por día) e inició una etapa de inversiones en los centros de acopio de materia prima.

Asimismo, la empresa desarrolló en el campo agrícola la introducción de semillas de girasol (desarrollo y mejoramiento), los cuales se adecúan mejor a las características de los suelos de Santa Cruz, obteniendo un aceite de mejor calidad.

Los subproductos de la soya, conocidos como torta o harinas juegan actualmente en la empresa un rol importante en el desarrollo de la ganadería y especialmente de la avicultura andina y nacional. La producción de estas harinas de soya y girasol es tan significativa que las necesidades del mercado local son cubiertas con menos del 10% de la producción total de la empresa, destinando el 90% al mercado externo, lo cual significa cerca del 50% de los ingresos totales de la empresa. De esta manera, el negocio principal de la empresa es la molienda y en menor medida es la fabricación y comercialización de productos de consumo masivo.

Respecto al campo agrícola, se debe mencionar que FINO ha desarrollado actividades en el sector agrícola hasta llegar a las 10,000 hectáreas que hoy en día poseen.

La empresa actualmente cuenta con la certificación ISO 9000 y trabaja con el sistema SAP, el cual le permite mejorar la eficiencia operativa de la empresa.

Accionistas, Directorio y Gerencia

FINO es una empresa constituida por 254,400 acciones con un valor nominal de Bs.1.000,0 de los cuales el 74.00% de ellas se encuentran en poder de Urigeler International S.A.; y el 25.00%, en poder de Trident Investment Co. Inc. La estructura accionaria y el detalle de los directores de la empresa se presentan en los siguientes cuadros:

Cuadro 1		Cuadro 2	
Accionistas		Directorio	
Nombre	Participación	Nombre	Cargo
Urigeler International S.A.	74.00%	Juan Gonzalo Javier Llosa Isenrich	Director Ejecutivo
Trident Investment Co. Inc.	25.00%	Calixto Romero Guzmán	Director
Birmingham Merchant S.A.	1.00%	Juan David Flambury Moreno	Director Ejecutivo
Total accionistas	100.00%	Guillermo Aldo José Rubini Airaldi	Director Ejecutivo
		Álvaro Javier Rico Ramallo	Director Ejecutivo
		Jorge Rada Arroyo	Director Ejecutivo
		Cesar Augusto Campoverde Celi	Director Ejecutivo
		Ramiro Carlos Franco Antezana	Sindico

Fuente: Industrias del Aceite S.A. /Elaboración: PCR

Respecto a los accionistas se debe mencionar que éstas son sociedades anónimas constituidas bajo las leyes de Panamá. La Compañía pertenece al Grupo Romero del Perú. Respecto al Grupo Romero, se debe precisar que esta mantiene importantes inversiones en empresas de distintos rubros, incluyendo a Ransa (Perú), Primax (Perú) y Alicorp (Perú).

Respecto a la plana gerencial de FINO, a la fecha de elaboración del presente informe, ésta estuvo conformada por 6 gerentes de línea, los cuales poseen en promedio más de 10 años laborando en la empresa, por lo que se encuentran altamente capacitados (aparte de los estudios realizados por cada uno de ellos) para el manejo operativo, comercial y financiero de la empresa. El detalle de los directores operativos y estructura organizativa de FINO se presenta a continuación:

Cuadro 3	
Plana Gerencial	
Cargo	Nombre
Gerente General	Juan Gonzalo Javier Liosa
Gerente de Logística	Isenrich
Gerente Administrativo Financiero	Juan David Flambury Moreno
Gerente de Planificación y Calidad	Guillermo Aldo José Rubini Airaldi
Gerencia Agrícola	Álvaro Javier Rico Ramallo
Gerente de Marketing	Luis Ugarte
Gerente de Proyectos Especiales	Jorge Rada Arroyo
Gerente Industrial	Alfonso Kreidler
	Cesar Augusto Campoverde Celi

Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Gráfico 1: Estructura Organizativa



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Operaciones

Operaciones y Productos

Como se mencionó inicialmente, el principal negocio de FINO es la molienda, el cual representa cerca del 70% de los ingresos totales de la empresa. La empresa como organización ha categorizado sus operaciones en cuatro líneas de negocios, los cuales se detallan a continuación de acuerdo a su participación en la generación de ingresos:

Cuadro 4

Principales Negocios de Fino por su Participación en los Ingresos por Ventas

Productos	2006	2007	2008	2009	Ago-08	Ago-09
Molienda	60.68%	65.54%	64.36%	60.54%	62.10%	72.34%
Masivos	29.59%	25.86%	26.90%	30.96%	30.89%	21.12%
Distribución	3.67%	3.88%	4.09%	6.21%	4.62%	5.63%
Otros	6.06%	4.71%	4.66%	2.29%	2.39%	0.91%
Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Molienda: Esta línea de negocio corresponde a las ventas en el mercado local y externo. En el mercado local se comercializa las harinas de soja y de girasol, más el aceite crudo que pueda requerir el mercado interno; mientras que el mercado externo se vende aceites crudos de soja y girasol, harina de soja Hi Prot (alto valor de proteína), Harina de soja integral o *Full Fat*, Harina de girasol proteína 49% y Harina de girasol proteína 36%.

- **Harina de soja Hi pro:** es utilizada como alimento balanceado para el sector avícola en presentaciones de sacos de 50Kg o en pellets a granel.
- **Harina de girasol proteína 49% y bajo contenido de fibra:** es única en su género, la cual es muy requerida por el mercado de salmónes en Chile.
- **Harina Integral de Soja:** es una harina obtenida del adecuado procesamiento y desactivación del grano de soja. Ofrece valores óptimos de energía y proteína y es una fuente extraordinaria de ácidos grasos valiosos como el linolénico y linoleico.
- **Aceites crudos de soja y girasol: desgomados y secos** con acidez controlada que cumplen con los mejores indicadores de calidad y pureza, los que se adecuan perfectamente para su posterior refinación y uso en la formulación de alimentos para el consumo doméstico.

Masivos: Esta línea de negocio se refiere a los productos que la empresa produce y comercializa con marcas propias. En esta línea los principales productos se refieren a aceites comestibles, mantecas, margarinas y jabones, los cuales tienen sus propias marcas en el mercado local. En el siguiente cuadro se puede observar las principales marcas de los productos comercializados por la empresa en Bolivia.

Cuadro 5

Productos y Marcas de FINO

Producto	Marcas
Aceite	FINO, La Patrona
Manteca	Gordito y Karina
Margarinas	Primor, Regia y a granel
Jabón	OSO y UNO

Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Respecto al mercado externo, la comercialización de aceites, mantecas y margarinas se realiza principalmente a los mercados de Colombia, Chile, Ecuador, Perú y eventualmente otros mercados como República Dominicana, Cuba y otros. La comercialización internacional se adecua a las necesidades de cada mercado y a las posibilidades que presenta la oportunidad de competir con el producto adecuado y mediante el canal específico. En Colombia se comercializa los aceites bajo la marca FINO; mientras que en otros países se realiza bajo las marcas del cliente.

Distribución: En esta línea de negocio, la empresa se dedica a la distribución de productos propios e importados los cuales son comercializados en Bolivia y por ello la empresa gana un margen de

comercialización. Los principales productos importados que comercializa en esta línea son: lácteos de Nestlé (Nido, Anchor, leche evaporada, leche condensada, etc), nutrición de Nestlé (Nan, Cereales, etc), Atún Van Camps de Ecuador, Atún Bayovar de Perú, Fideos Don Vittorio y Jabón Bolívar del Perú, aceite de Oliva Borges de origen Español, entre otros.

Otros: Esta línea corresponde a los rubros de transporte, agrícola, semilleras e insumos agrícolas. La línea de transporte se dedica al traslado de los aceites crudos desde Warnes a la refinería en Cochabamba y a las actividades de la división de transporte de terceros, la cual se encarga de la logística del transporte de productos terminados tanto en el mercado local como para la exportación. La línea agrícola es una unidad de negocios que administra los campos de cultivo donde se siembra soya, girasol, caña de azúcar, sorgo, maíz y trigo. La línea semillera se encarga del desarrollo de las semillas de los granos, el cual da apoyo al agricultor en relación con la investigación, producción, secado, limpieza de semillas de alta calidad con potencial genético y productivo, culminando con el embolsado para su respectiva comercialización. Por último, la línea de Insumos Agrícolas se encarga de la elaboración y distribución del producto Natural Oil que es un aceite de soya con un porcentaje de coadyuvantes.

Proceso Productivo de la Molienda

Recepción del grano: El camión pesado recepciona en la volcadora los granos de soya y girasol los cuales son vertidos en una plataforma que por medio de pistones permite descargar en una fosa donde un transportador retira los granos hacia la pre limpieza. La pre limpieza consiste en equipos dispuestos con zarandas y ventiladores que succionan impurezas finas como polvos, pajillas, vainas. Luego el grano es enviado a las secadoras que bajan la humedad para ser almacenado en silos, según humedad para uso en proceso.

Secado del grano: El grano es ingresado a torres secadoras donde a través de gases calientes y fríos secan el grano para luego enfriarlo. El grano a la salida de la secadora debe tener 10°C por encima de la temperatura ambiente como máximo. Luego de que el grano es secado éstas son almacenadas en silos celdas o silos cilíndricos.

Silos de almacenamiento: Los silos tienen un sistema de ventilación que permite refrigerar al grano almacenado, ello debido a la respiración que tiene el grano aun después de su separación de la planta que genera calor. Los silos poseen un sistema de ventilación, el cual mantiene el grano a temperatura ambiente y a la humedad relativa.

Proceso de extracción de aceite del grano: El grano que se alimenta a proceso principalmente debe tener características de calidad apropiadas para la extracción de aceite como el estar libre de impurezas en no más del 1 %, no tener grano quemado o dañado, entre otros; los cuales influyen negativamente en la calidad del aceite y las harinas. La preparación del grano consiste primeramente en una limpieza en el mismo proceso, luego se lleva el grano a un craqueado (rompimiento del grano) para poder descascararlo y luego calentarlo a una temperatura que permita laminar el grano. Del proceso, la cáscara del grano es separado de los finos cuyo contenido de aceite en la cáscara es importante para su almacenamiento en galpones y su venta posterior.

La almendra del grano es calentada en acondicionadores donde se eleva la temperatura hasta 62°C para buscar la humedad adecuada para el siguiente proceso. El laminado del grano de soya permite laminar hasta 0.30 a 0.35 mm de espesor en laminadores. Luego las láminas de la soya son enviadas a los *expanders*, equipo donde se consigue la porosidad y el peso específico adecuado para la extracción.

En la fase de extracción por solvente esta masa llamada expandida, ingresa al extractor donde se recircula sobre ella duchas de miscela, mezcla de hexano y aceite, donde luego se obtiene miscela a destilación por tanto también debe ingresar hexano puro que renueve la mezcla en forma continua. Después de varios procesos se obtiene la harina y miscela evaporada de soya.

Luego la miscela evaporada es sometida a un proceso de desgomado en el cual se separa la parte hidratable del aceite, luego la goma es bombeado al DT. El aceite desgomado se bombea al secador de aceite, equipo donde el aceite reduce su humedad hasta 0.2 %, y es enfriado a temperaturas inferiores a 40°C, donde se permite almacenar en tanques de aceite para ser transportados a la Refinería.

Embolsado o Pelletizado: La harina sale del DT con humedad y temperatura alta. De acuerdo a la programación semanal se puede producir pellet o harina. El pelletizado es un equipo que cambia el aspecto de la masa expandida, haciéndola pasar por una matriz, el cual compacta y aumenta el peso específico. La masa expandida para formar harina embolsada, es secada y enfriada para luego molerla en molinos de martillos rotatorios.

Proceso Productivo de Masivos

Para obtener aceites, mantecas y margarinas comestibles a partir del crudo de soya y girasol y jabón de lavar, la empresa cuenta con los siguientes procesos:

Refinación: La refinación consta de neutralización y blanqueo. La neutralización consiste en la adición de ácido fosfórico para eliminar los fosfátidos hidratables y no hidratables, los cuales deben ser eliminados para la estabilidad de los aceites y eliminar las trazas de metales. Luego se agrega soda cáustica (NaOH) para eliminar la acidez del aceite. El blanqueo consiste en eliminar los pigmentos (clorofilas), jabones, trazas de fósforo, mediante la adición de tierras activadas, por adsorción e intercambio iónico.

Hidrogenación: La hidrogenación consiste en saturar los dobles enlaces de los triglicéridos mediante adición de hidrógeno en un reactor Batch.

Desodorizado: La desodorización es un proceso donde se eliminan todos los malos olores, acidez y compuestos volátiles por arrastre de vapor directo a altas temperaturas y baja presión. Se cuenta con 2 tipos de desodorizadores, uno *batch* que se utiliza para la desodorización de bases hidrogenadas (los cuales se utilizan en la elaboración de mantecas y margarinas) y el otro es continuo que se utiliza para la desodorización de aceite.

Envasado: Se cuenta con ocho líneas de envasado de aceite en diferentes formatos (1L, 0,9L, 4,5L, 1,8L, 0,45L; 0,5; 20 L; 200 L), dos líneas de envasado de mantecas y dos líneas de envasado de margarinas.

Producción de Jabón: La producción de jabón de lavar consiste en saponificar el sebo y aceite de soya con NaOH para luego lavarlo para obtener un jabón que no dañe las manos.

Capacidad Instalada y Utilizada

En la línea de molienda, FINO posee dos plantas extractoras las cuales producen las harinas y aceites provenientes de la soya y del girasol. La planta que procesa la soya es marca Tecnal y posee una capacidad total de 230,000 TM hasta el año 2006, cuando se realizó una inversión que incrementó dicha capacidad a 430,000 TM. Sin embargo, como se puede observar en el gráfico de la parte inferior, hasta el año 2006 la capacidad instalada de dicha planta no era suficiente para el ritmo de producción de la empresa, por lo que la capacidad utilizada excedía a la instalada. La empresa prevé realizar una inversión adicional en el año 2011-2012, el cual se espera incrementar la capacidad de esta planta a 545,000 TM.

La planta que procesa el girasol es de marca Crown y tiene una capacidad actual de 115,000 TM. Como se puede observar en el gráfico de la parte inferior hasta el 2007 la capacidad instalada se encontraba de acorde con la producción de la empresa, pero en el 2008 se puede observar falta de capacidad de la planta para procesar el girasol; debido a esto, la empresa realizó inversiones para la ampliación de la capacidad de la planta Crown a 150,000 TM, la cuál se encuentra en curso y se prevé que empiece a funcionar en marzo del 2010.

Se debe mencionar que las plantas Tecnal y Crown tienen la capacidad de producir tanto girasol como soya, lo cual explica que en ciertos periodos la producción en cada planta exceda a la capacidad instalada de la misma, debido a que en una se produce un producto diferente a la originalmente asignada.

Gráfico 2

Capacidad de la Planta Tecnal - Soya 1997-2015
(en miles de TM)

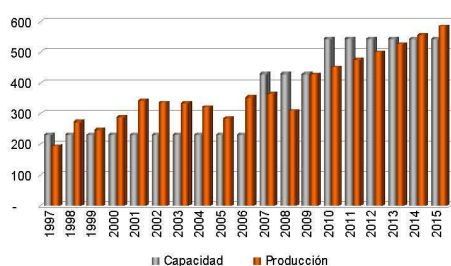
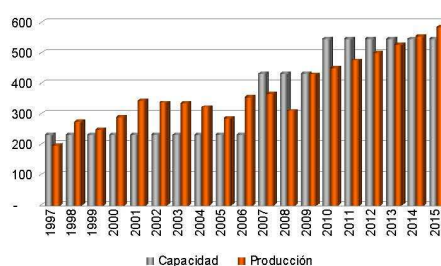


Gráfico 3

Capacidad de la Planta Crown - Grasol 1997 - 2015
(en miles de TM)

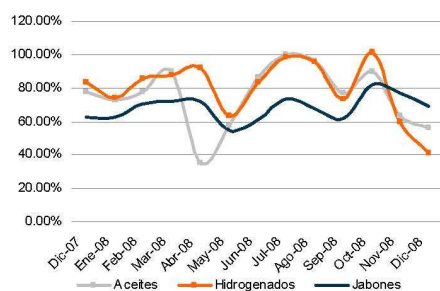


Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Sobre la planta de refinación de la línea masivos se debe mencionar que su capacidad utilizada se ha ubicado para la línea de aceites e hidrogenados entre el 75% - 80%, aproximadamente; mientras que la línea de jabones ha presentado una capacidad promedio de 68%. Respecto a las líneas de hidrogenación y jabones, se planea para los próximos años realizar inversiones en estas plantas con la finalidad de incrementar la capacidad y aprovechar la misma par ampliar su participación de mercado.

Gráfico 4

Capacidad Utilizada por Plantas Masivos 2008



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Producción

Como se mencionó anteriormente, la principal línea de negocio de FINO es la molienda y le sigue en importancia la línea de masivos; y es por ello, que en este acápite y en el resto del informe se le dará más énfasis a dichas líneas.

Respecto a la línea de molienda, se puede observar que la producción se ha mantenido en el orden de los 300 mil TM en los años 2005 y 2006 y en el orden de los 400 mil TM entre los años 2007 y 2009. La mayor producción a partir del año 2007 se explicó por las inversiones realizadas en la planta de extracción Tecnal, la cual incrementó su capacidad de 800 TM a 1,500 TM al día; no obstante, en el año 2008 la producción cayó en 1.56% respecto al 2007, debido al factor climatológico que ocasionó que los campos agrícolas produjeran en un

nivel inferior a la de años anteriores. En el año 2009, el nivel de la producción total de esta línea se incrementó en 4.50% respecto a lo producido en el 2008, explicado por la mayor producción de crudos y harinas de girasol que compensaron la menor producción de harina y crudo de soya, esta menor producción tuvo origen en la menor disponibilidad de los granos por el factor climatológico del 2008 que originó que los campos de producción disminuyan la cosecha de soya e incrementen la de girasol; por otro lado, la mayor producción de girasol se explicó por el mayor nivel de inventario de este producto. Al 31 de agosto de 2009, la producción total de esta línea fue de 108.35 mil TM y resultó ser mayor en 51.87% respecto a similar periodo del 2008 producto de la mayor producción de harinas y crudo de soya.

Sobre los productos de la línea de molindas, se debe comentar que en el año 2005 la harina/pellets de soya representó el 67% del total producido; no obstante, por el factor climatológico ocurrido en el 2008, en el año 2009, la participación en la producción de este producto descendió a 43.37% de la producción total; mientras que la harina/pellets de girasol representó el 14.39%. Al 31 de agosto de 2009, la producción total de esta línea fue de 62.321 mil TM y resultó ser mayor en más del 100% respecto a similar periodo del 2008 producto de la mayor producción de jabones.

En lo que concierne a la línea de masivos, la empresa ha mantenido una producción de, aproximadamente, 40.0 mil TM en los años 2005 y 2006, posteriormente, esta producción se ha ido incrementando gradualmente hasta alcanzar los 59.51 mil TM en el 2009. Al 31 de agosto de 2009, la producción de masivos disminuyó en 12.89% respecto a similar periodo de 2008 debido, principalmente, a la mayor producción de aceites ya que se presentó una mayor disponibilidad de materia prima (se utilizó los inventarios que mantuvo la empresa en almacenes, lo que mitigó la menor producción de la línea de molienda).

Sobre los productos de la línea de masivos, se debe comentar que el principal producto lo constituye el aceite, seguido de las mantecas. La línea de aceites se ha mantenido históricamente una participación del 60% de la producción, mientras que los productos de manteca representaron cerca del 25% de la producción. En lo que concierne a las líneas de margarinas y jabones, éstas han representado cerca del 15% del total pero muestran una tendencia creciente.

Gráfico 5

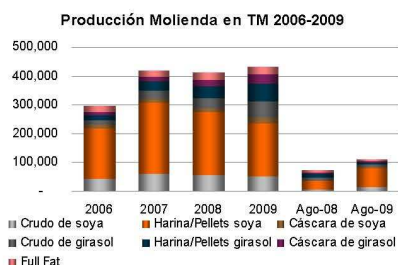
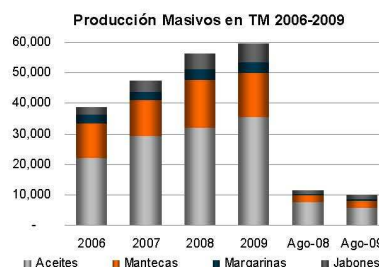


Gráfico 6



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Ventas

Volumen de Ventas Molinda

El volumen de ventas de FINO de la línea de molienda, al igual que en la producción de los mismos, se mantuvo por el orden de los 300 mil TM en los años 2005 y 2006, aunque en el año 2006 el volumen de ventas fue de 270.51 mil TM resultando ser inferior en 15.04% respecto al 2005, producto de la menor exportación de harina de soya y en menor medida por la menor venta interna de crudo de soya (para la línea de masivos). Las menores ventas en el 2006 se explicaron por la menor producción del periodo.

A partir del año 2007, producto de las inversiones realizadas en la planta extractora, el volumen de ventas se incrementó significativamente alcanzando un nivel en ese año de 457.16 mil TM. Sin embargo, en el 2008,

producto de la menor producción en el periodo y a la menor venta de maquila², el volumen de ventas se contrajo en 2.43% respecto al 2007. Asimismo, en el 2009, continuó la tendencia decreciente en el volumen de ventas de la empresa, la cual alcanzó a vender un volumen total de 386.66 mil TM y se contrajo en 13.32% respecto al 2008, debido a la menor disponibilidad de soja para la venta. Al 31 de agosto de 2009, el volumen total vendido en esta línea fue de 103.62 mil TM y resultó ser mayor en 65.64% respecto a similar periodo del 2008 producto de la mayor disponibilidad de soja para la venta el cual fue compensada parcialmente por la mayor disponibilidad y venta de girasol. Se debe mencionar que el girasol producido en el periodo no fue vendido en su totalidad debido a que las ventas de este producto se realizan casi después de dos meses de haberse producido el mismo (se requiere de un volumen necesario para exportar el producto) y es por ello que se puede observar un desfase entre el volumen producido y el volumen vendido de este producto.

Sobre los productos de la línea de molindas, se debe comentar que en el año 2009 la exportación de harina de soja representó cerca del 33% del total de volumen vendido; así, al 31 de agosto de 2009, los volúmenes de exportaciones de harina de soja representaron el 43% del total vendido y le siguieron en importancia las ventas por crudo de soja y harina de soja al mercado interno.

Volumen de Ventas Masivos

En lo que concierne a la línea de masivos, la empresa ha mantenido un volumen de ventas de, aproximadamente, 40.0 mil TM en los años 2005 y 2006, posteriormente, las ventas se incrementaron hasta alcanzar un volumen entre los 47.40 mil TM y 59.41 mil TM durante los años 2007 y 2009. Al 31 de agosto de 2009, el volumen de ventas total de FINO fue de 9.88 mil TM y fueron inferiores en 12.89% respecto a similar periodo de 2008. Sobre los productos de la línea de masivos, se debe comentar que el principal producto lo constituye el aceite, seguido de las mantecas.

Gráfico 7

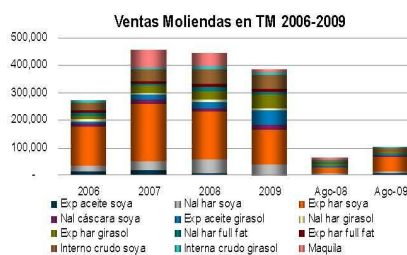
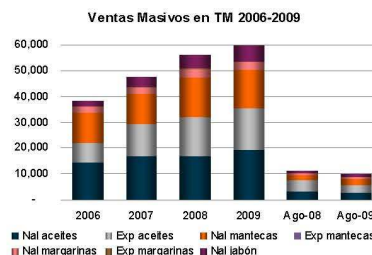


Gráfico 8



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Ingresos por Ventas Molinda³

Los ingresos por ventas de esta línea en los años 2005 y 2006 bordearon los US\$ 85.00 millones de dólares producto de los similares volúmenes vendidos en dichos periodos y a la estabilidad en los precios de ventas de los productos de esta línea. Sin embargo, en el 2007, los ingresos por ventas de esta línea fueron de US\$ 135.43 millones producto de los mayores volúmenes vendidos y en menor medida por el incremento en los precios de ventas de algunos productos (precio de exportación del aceite crudo de soja y precio de transferencia del crudo de soja). En el 2008, los ingresos por ventas fueron de US\$ 215.84 millones y presentaron un incremento de 59.37% respecto al 2007, explicado por los mayores precios de ventas de los productos de exportación de aceite de girasol, exportaciones de aceite de soja y el mayor precio de transferencia para los productos internos de crudo de soja. Sin embargo, en el 2009, los ingresos por ventas disminuyeron a US\$ 187.45 millones debido, principalmente, a los menores precios de venta de las exportaciones de aceite de girasol y de soja y del crudo interno de soja; así como, por el menor volumen vendido. Al 31 de agosto de 2009, los ingresos por ventas fueron de US\$ 48.99 millones y resultaron ser mayores en 15.85% respecto a similar periodo del 2008 debido al mayor volumen de ventas que se registró el periodo, lo cual compensó los menores precios de venta de los productos.

² Respecto a la venta de maquila, se debe mencionar que esta se incorporó a la línea de molinda en el año 2007 y es un servicio que se realiza a la empresa Cargill de Bolivia, el cual depende de la cantidad de granos que dicha empresa pueda captar en el mercado.

³ Los ingresos por ventas no consideran los descuentos, ni devoluciones que hayan ocurrido en los periodos de análisis.

Al 31 de agosto de 2009, los ingresos de esta línea fueron explicados principalmente por las exportaciones de harina de soya (44.42%), ventas internas de crudo (15.43%) y por las exportaciones de aceite de girasol (8.42%).

Gráfico 9

Ventas Moliendas 2006-2009
(en millones de dólares)

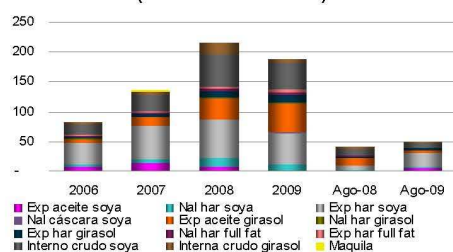
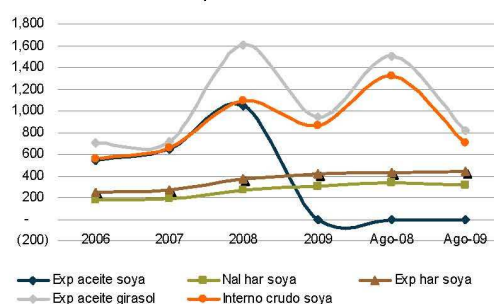


Gráfico 10

Precio Promedio por Producto US\$/TM 2006-2009



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Ingresos por Ventas Masivos⁴

Los ingresos por ventas de esta línea durante los años 2005 y 2006 bordearon los US\$ 34.00 millones de dólares, producto de los similares volúmenes vendidos en dichos periodos y a la estabilidad en los precios de ventas de los productos de esta línea. En el 2007, los ingresos por ventas de esta línea fueron de US\$ 43.14 millones, producto de los mayores volúmenes vendidos en los productos finales de aceites, tanto en ventas nacionales como exportaciones. En el 2008, los ingresos por ventas fueron de US\$ 78.50 millones y resultaron ser superiores en 81.96% respecto al 2007 explicado por los mayores precios de ventas de todos sus productos y en menor medida por los mayores volúmenes vendidos en productos de aceites y mantecas. En el 2009, los ingresos por ventas fueron de US\$ 83.25 millones y resultaron ser mayores en 6.05% respecto a similar periodo del 2008 dado los mayores volúmenes vendidos en el periodo, ya que los precios de venta no reflejaron una variación significativa.

Al 31 de agosto de 2009, los ingresos por venta fueron de US\$12.62 millones, menores en 34.60% respecto a similar periodo de 2008, explicado por tanto por los menores volúmenes como por los menores precios de venta que se registró en el periodo.

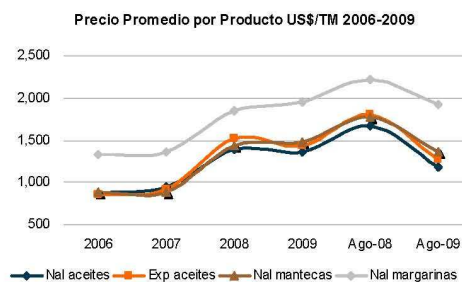
⁴ Los ingresos por ventas no consideran los descuentos, ni devoluciones que hayan ocurrido en los periodos de análisis.

Gráfico 11



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

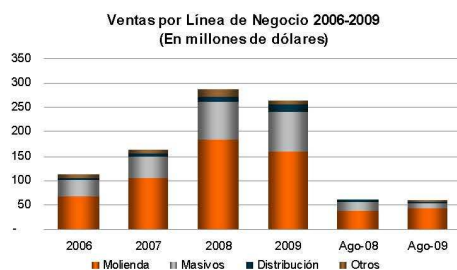
Gráfico 12



Ingresos por Ventas Totales por Líneas de Negocios

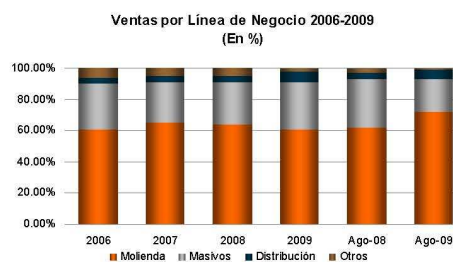
Los ingresos por ventas de FINO en los años 2005 y 2006 fueron aproximadamente de US\$ 115 millones debido al similar volumen de ventas y estabilidad de precios en ambos periodos. A partir del año 2007, los ingresos por ventas de la empresa comenzaron a incrementarse debido al mayor volumen de ventas; mientras que en el año 2008, éstos se incrementaron por los mayores precios de ventas. En el año 2009, las ventas de la empresa fueron de US\$ 263.27 millones, menores en 8.39% respecto al 2008 producto de los menores ingresos en la línea de molienda. Al 31 de agosto de 2009, se registró ingresos por ventas de US\$ 57.83 millones, nivel inferior en 6.55% respecto a similar periodo de 2008 explicado por los menores ingresos del rubro masivos.

Gráfico 13



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Gráfico 14



Costos de Ventas

Dado que la principal línea de negocio de la empresa es la molienda, el mayor costo en el que incurre por ella es en la compra de soya y girasol para su proceso de producción. Igualmente, en la línea de negocio de masivos, el principal costo que incurre la empresa es en el crudo de soya y/o girasol del cual se producen los productos finales. En la línea de masivos, las compras de materia prima se realizan internamente a la línea de

² Los ingresos por ventas no consideran los descuentos, ni devoluciones que hayan ocurrido en los periodos de análisis.

molienda por el cual se pacta un precio de transferencia, según la evolución de precios de dichos *commodities* en el mercado internacional.

La empresa realiza la compra de soya y girasol, principalmente, a varios productores locales (pequeños, medianos y grandes) con los cuales pactan un precio de venta tomando como referencia el precio spot Rosario del mercado en la fecha que se realiza la transacción; sin embargo, el precio que se paga por la soya y el girasol resulta ser mucho menor al que indica el mercado internacional *spot* dado que consideran varios factores de descuento al momento de realizar la compra como fletes, transporte, calidad del producto, entre otros. Respecto a la fecha en que se realiza los precios de cierre con los agricultores, se debe indicar que éstos no consideran una fecha fija sino que ésta queda a consideración del agricultor, pero el abastecimiento del producto no se perjudica dado que existe un compromiso de los mismos con la empresa. Se debe mencionar, que la empresa también se abastece de materia prima de sus propios campos agrícolas, pero éstos resultan ser marginales dado el nivel de consumo de la empresa.

A partir del año 2006, la empresa comenzó a cubrir parte de sus ventas a través de instrumentos financieros derivados con la finalidad de que los ingresos provenientes de sus ventas no se vean afectados cuando los precios internacionales de los *commodities* presentaran bajas en su cotización. Es a raíz de las coberturas empleadas a partir del 2006, que los costos asociados a dichos instrumentos financieros se consideran en el rubro de materias primas para el mejor análisis financiero. Sobre las coberturas, éstas se definen y fijan de manera paralela cuando la empresa cierra negociaciones con los productores locales (compra del frijol de soya); de manera tal, que se cubren con un precio de venta tomando como referencia el precio de compra del frijol. La empresa cubre aproximadamente entre el 70%-80% de sus ventas en periodos regulares; sin embargo, cuando existe mucho riesgo en la cotización del *commodity* la empresa puede cubrir hasta el 100% de las ventas.

Sobre la evolución de los costos totales de venta en el periodo analizado, se debe mencionar que éste ha tenido una tendencia similar a la reflejada por las ventas, explicado tanto por los precios del producto como por el volumen comprado. Respecto a la composición de los costos totales de la empresa, al 31 de agosto de 2009, ésta estuvo explicada en un 86.37% por el costo de materias primas y en menor medida por la compra de mercadería por vender (distribución), el cual representó el 5.61% de los costos. Sobre la estructura de las materias primas, éstas estuvieron explicadas en un 64.69% por las compras realizadas en la línea de molienda; mientras que un 35.31%, estuvo explicado por las compras de la línea de masivos.

Gráfico 15

Costo de Ventas Totales FINO 2006-2009
(En millones de dólares)

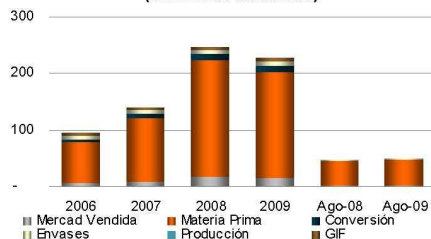
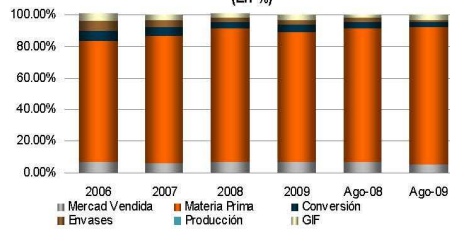


Gráfico 16

Costo de Ventas Totales FINO 2006-2009
(En %)



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Precios Internacionales de la Soya

Los precios de los productos que elabora y comercializa FINO guardan estrecha relación con los precios internacionales de la soya, especialmente con el precio del aceite dado que éste es el principal producto que vende la empresa y lo que le genera mayores ingresos.

Los precios del aceite de soya han mostrado históricamente un elevado grado de variabilidad más que los precios del frijol y harina de soya debido a los diversos usos que se le da al primer producto. En el caso del aceite de soya, éste llegó a su nivel más bajo en el ciclo comprendido entre 2000 y 2001 y un nivel elevado en

el mes de junio de 2008 (1,376 US\$/TM precio EEUU). El incremento en los precios de los aceites vegetales en el 2008 obedeció a la tendencia mundial de producción de biocombustibles los cuales incrementaron la demanda de los aceites. Sin embargo, por la actual recesión mundial que está afectando a todos los países del mundo, la demanda por la soya se ha contraído, razón por la cual los precios de los mismos presentan desde octubre de 2008 una tendencia a la baja.

Entre los principales factores que originaron que el precio de los aceites vegetales se incrementen en el 2007 y 2008 se pueden mencionar: i) el destino de la producción de determinados vegetales a la producción de bioenergéticos, que son actualmente de uso obligatorio en buena parte de los países desarrollados; ii) el crecimiento de las economías de China e India cuyo desarrollo ha generado un mayor poder adquisitivo de esas poblaciones con el consecuente incremento del consumo de alimentos; y iii) la devaluación del dólar, que generó que el precio de los productos primarios, de los países cuyas monedas son diferentes al dólar norteamericano, se incrementen.

Gráfico 17



Fuente: Chicago Board of Trade, Oil World/ Elaboración: PCR

Sobre las expectativas de la evolución en el precio del aceite de la palma y de la soya, un informe de la FAO⁸ indica que el precio de los aceites comenzaron a caer a partir de julio de 2008 y se acentuó en el mes de octubre de 2008 por: i) la menor demanda mundial por aceites (recesión en varios de los países demandantes de estos productos), ii) las mejores expectativas de producción para el periodo 2008/2009, y iii) por la caída en el precio del petróleo, lo cual ha reducido la demanda por biocombustibles. Asimismo, dicho reporte indica que la oferta y demanda por los aceites de palma y soya para el 2009 se estabilizaría, probablemente con cierta tendencia al alza, pero no se mostrarían los niveles alcanzados a periodos previos al 2007 y 2008. Sin embargo, la tendencia en el precio de los aceites estaría influenciada por la competencia de los agricultores, factores climatológicos, tendencia en el precio del petróleo y cambios en la política de uso de los biocombustibles.

Respecto a la demanda por biocombustibles, se debe mencionar que éste resulta un factor preponderante para el incremento de precios de los productos oleaginosos. Adicionalmente, la demanda de Etanol a partir del maíz incrementa la producción de éste a costa de extensiones agrícolas de Soya presionando los precios de la Soya. Al respecto, la producción mundial de etanol se triplicó entre el 2000 y 2007 y se espera que se duplique desde el 2008 hasta el 2017 hasta alcanzar los 127,000 millones de litros anuales. Se espera que la producción de biodiesel se incremente desde 11,000 millones de litros anuales en 2007 a cerca de 24,000 millones de litros en el 2017.

⁸ Food Outlook – Global Market Analysis.

Comercialización

Para la comercialización de la amplia cartera de productos de FINO, la empresa ha constituido una estructura comercial dividida en cuatro áreas operativas, las cuales le permiten optimizar tiempos y costos. Las áreas son las siguientes: i) departamento de exportaciones, que se encuentra constituido por las líneas *commodities* (aceites crudos y harinas) y productos terminados; ii) departamento de marketing, que comprende la planificación estratégica y operativa para líneas propias y de terceros; iii) departamento de ventas, conformado por productos de consumo masivo y harinas; y iv) departamento de *trade marketing*, para el mejor impulso de los productos comercializados con la que se trabaja en las acciones de *merchandising*, impulso y distribución de material publicitario en los puntos de venta.

Según el mercado donde se comercializan los diversos productos de FINO, se presentan las siguientes características:

Exportaciones: En la línea de *commodities* (conformado por aceites crudo de soya y girasol, harinas de soya y girasol, y full fat) las operaciones de venta se realizan con grandes operadores que colocan los productos en los diferentes mercados en Sud y Centro América. Los principales países de destino de los *commodities* de FINO por *trader* son los siguientes: Perú (Romero Trading), Chile (Soprod), Venezuela (Cargill), Colombia (ADM-Latin American Inc) y Ecuador (Pronaca). FINO trabaja con estos *traders* a través de contratos anuales renovables, en los cuales se establecen los productos, volúmenes, mercados y políticas de precios y descuentos. (Incluir como Brocker internacional a Meserole en estas ventas)

Respecto a las exportaciones de productos de consumo masivo, FINO opera principalmente en los mercados de Colombia (aceite FINO y margarina Karina) a través de una empresa comercializadora que distribuye los productos en casi la totalidad del territorio colombiano a través de 24 empresas que cubren especialmente los canales de tiendas y puestos de mercado. En el mercado ecuatoriano, se opera con la marca Gustadina que es propiedad del cliente (Comnaca del grupo Pronaca); utilizando como canales de distribución a toda la red de cárnicos que trabaja en territorio ecuatoriano atendiendo supermercados y mercados populares. En el Norte de Chile se trabaja con la marca FINO a través de un distribuidor que comercializa abarrotes en todo el norte chileno. Para el resto del territorio chileno se trabaja con la cadena de mercados Monserrat que requiere aceite y margarina con marca Campo Lindo, sus compras varían entre US\$500 mil y el millón de dólares mensuales. Para la exportación de productos de consumo masivo, éstos son despachados a los puertos de Arica y Matarani en el Océano Pacífico. Las harinas y Pellets de Soya o Girasol se despachan a los puertos de Arica y Matarani en el Océano Pacífico o a Rosario-Argentina para el Océano Atlántico.

Mercado Local: La comercialización en el mercado boliviano de los productos terminados de la empresa (aceite, manteca, margarina, y jabones) se realiza a través de una red de comercialización de la empresa que opera con oficinas en La Paz, Cochabamba, Santa Cruz, Trinidad y Oruro. Sobre la comercialización de productos importados, FINO aprovecha a su fuerza de ventas para redistribuir los otros productos.

En lo que concierne a la comercialización de productos intermedios (aceites y harinas de soya y girasol; así como full fat), FINO cuenta con una fuerza propia de ventas que atiende a los consumidores de sector avícola, especialmente de Cochabamba, Santa Cruz, Sucre y Tarija. En esta categoría, Fino cubre aproximadamente el 70% de las necesidades del sector avícola Cochabambino y en porcentajes parecidos para las plazas de Sucre y Tarija. La comercialización en esta línea se realiza mediante contacto directo entre los vendedores y los clientes agropecuarios, mediante entrega de productos que se realizan desde la planta extractora PDF de Warnes o desde la planta refinadora de Cochabamba. La fijación del precio para la venta de productos intermedios se establece en función de los precios internacionales del *commodity* y de los precios que la competencia local aplica para los mismos. Normalmente los productos de FINO se comercializan entre 5 y 10% más caros que los de la competencia local, debido a los parámetros de calidad que la empresa ofrece al mercado avícola y ganadero nacional.

Cuadro 6	
Venta de Commodities por Países	
Mercado	Producto
Colombia	Harina de soya, harina de girasol proteína 36%, aceites crudos de soya y girasol
Venezuela	Harina de soya, aceites crudos de soya y girasol
Ecuador	Harina de soya, aceites crudos de soya y girasol
Perú	Harina de soya, harina de soya integral, harina de girasol proteína 49%
Chile	Harina de soya, harina de girasol proteína 36% y 49%
Centro América	Aceites crudos de soya y girasol
Estados Unidos	Aceites crudos de soya y girasol
Europa	Aceites crudos de soya y girasol

Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Cientes y Proveedores

Por la naturaleza del negocio de Fino, de comercializador de *commodities* y de productos masivos, es entendible que las ventas de la empresa no se encuentren concentradas en uno o pocos clientes tanto del mercado externo como del local, es por ello, que FINO posee una amplia cartera de clientes los cuales mitigan el riesgo de que las ventas sean concentradas.

Por el lado de los proveedores, la empresa mantiene una relación de años con los principales de ellos, los mismos que se dividen en: i) proveedores de materia prima (soya y girasol), ii) proveedores de insumos, repuestos y materiales, y iii) proveedores de servicios. Dado que el principal costo en el que incurre la empresa en su proceso de producción es la materia prima, se hará énfasis en la relación de dichos proveedores con la empresa.

Los contratos con los proveedores de materia prima se suscriben con los agricultores de la zona, otorgándoles un crédito directo como financiamiento para la siembra y entrega de su producción; estos contratos y créditos se encuentran respaldados con garantías de muebles e inmuebles y de la producción misma; de tal manera, que el agricultor se compromete con la entrega total del grano de las hectáreas financiadas sin fijación de precio. Respecto a la fijación de precios, ésta se establece en el momento que el agricultor quiera cobrar tomándose el precio del día y en función del mercado local. Los créditos otorgados al agricultor tienen una tasa de interés que se negocia en su momento con el agricultor.

Respecto a la compra de materia prima que realiza la empresa, se debe mencionar que ésta presenta estacionalidad en el año, lo cual depende de los meses de cosecha; es por ello, que en la temporada de verano, FINO adquiere la mayor parte de materia prima en lo que concierne a la soya; mientras que en invierno obtiene la totalidad de girasol y la segunda cosecha de soya (representa entre el 20% y 25% de la soya total comprada en el año). Del total de la soya cosechada en Bolivia, FINO compra cerca del 20% del total; mientras que en girasol, FINO compra alrededor del 40% del total.

Gráfico 18

Participación FINO en Compa de Soya en TM
1997-2015

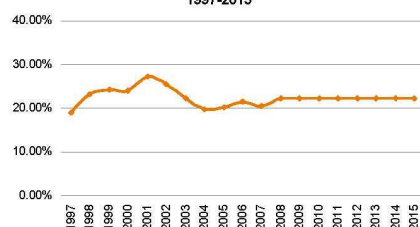
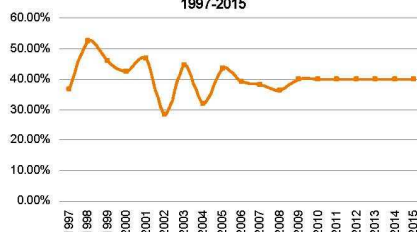


Gráfico 19

Participación FINO en Compa de Girasol en TM
1997-2015



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

El área de los campos de siembra de soya hasta el 2007, fueron de 959.40 miles de hectáreas las cuales se van incrementado de manera gradual con el pasar de los años. El área de los campos de siembra de girasol hasta el 2007 fueron de 200.70 miles de hectáreas. En el 2008, el área de los campos de siembra de soya se redujo debido a una inundación que afectó a dichos campos, sin embargo, los campos de girasol se beneficiaron por lo cual las áreas de siembra y cosecha se incrementaron en este producto.

Gráfico 20

Total Área Sembrada Soya 1997-2015
(En miles de hectáreas)

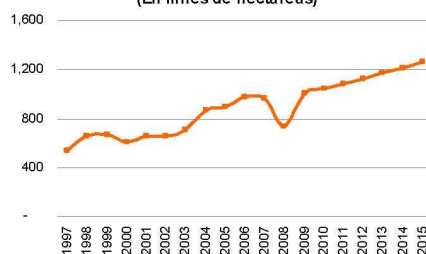
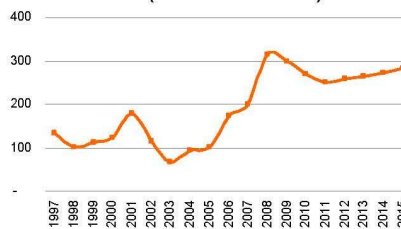


Gráfico 21

Total Área Sembrada Girasol 1997-2015
(En miles de hectáreas)



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Análisis de Mercado

Respecto al mercado en el que compete FINO, se debe mencionar que la oferta de los principales productos de la empresa nace en la industria oleaginosa nacional y en la extranjera que ingresa al país a través del comercio informal y se fundamenta en los conceptos de contrabando. La disponibilidad de la materia prima (soya y girasol) se constituye en el principal factor regulador de la oferta, ya que en los años que existe alta producción de oleaginosas, el precio baja y por ello la compra de las empresas competidoras formales e informales se hace más agresiva y ello reduce la mayor oferta de productos que inciden en una mayor agresividad de competencia vía precio.

En general la política de marketing de FINO, establecida para todas sus líneas comercializadoras, permite ofertar y lograr ventas al mayor precio del mercado, gracias al posicionamiento logrado desde su iniciación comercial y a la valoración de los conceptos de calidad y servicio al cliente que se tienen demostrados.

De otro lado, la demanda de los productos de consumo masivo, como los producidos por FINO, en las categorías de aceites, mantecas, margarina y jabones está muy influenciada por la liquidez y disponibilidad de las familias, que esencialmente destinan sus ingresos a la compra de estos elementos básicos. Al respecto, se debe mencionar que no existe una estacionalidad marcada y en general las ventas son regulares durante toda la gestión anual.

Comercialmente, la empresa tiene la ventaja de contar con un portafolio de productos de consumo básico que le permite lograr una buena capacidad de negociación con los canales de comercialización a nivel nacional. Asimismo, la tradición y antigüedad de los principales productos de FINO le concede a la empresa una ventaja, especialmente en la zona occidental del país, respecto a sus competidores; y prueba de ello, es el reconocimiento de sus marcas tales como: FINO, Gordito y Regia, los cuales tienen una ubicación privilegiada en el ranking del "Top of Mind" de Bolivia en sus respectivas categorías.

Sobre la línea de negocios de masivos, FINO es líder en el mercado de aceites de Bolivia, con una participación cercana al 30% en el segmento de los aceites envasados a través de sus marcas FINO y La Patrona, teniendo como principales competidores a las marcas IOL con el 19.5% de participación, y a ADM-Sao con una participación del 16%. En el caso del mercado de mantecas, la participación de FINO es del orden del 72.13% incluyendo mantecas para uso doméstico e industrial, por medio de las marcas Gordito (40.1%) y Karina (32.0%).

Gráfico 22

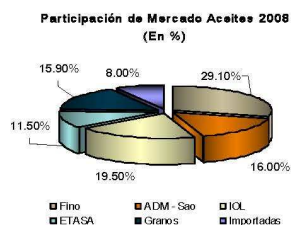


Gráfico 23



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

En el mercado de margarina, por su parte, FINO se presenta como el líder indiscutible tanto en la categoría a granel como en la envasada, teniendo en la primera una participación del 94.41% y en la segunda un 82.41%. En este caso, el principal competidor nacional es PIL, que trabaja con materia prima importada y logra una participación de 7.38% a nivel nacional a través de su marca Reyna.

Gráfico 24

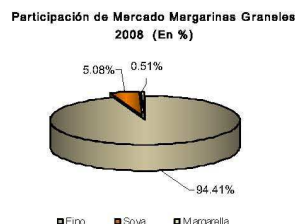
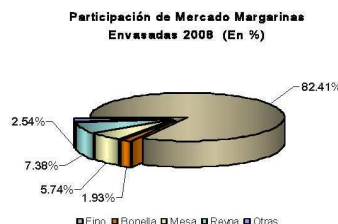
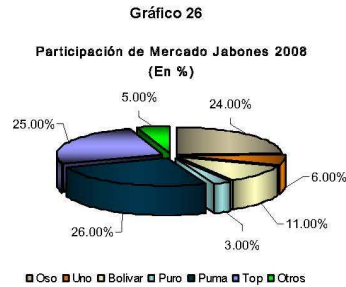


Gráfico 25



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Respecto a la participación de FINO en el mercado de jabones, éste es del 30.20% por medio de sus marcas Oso (24.20%) y Uno (6.00%), por encima de las marcas competidoras Puma (26.00%), Top (25.00%) y Bolívar (11.00%), la cual es importada de Perú de la empresa relacionada Alicorp y es distribuida también por FINO.



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Política de Inversiones

La estrategia y la política de inversiones de la empresa en la línea de negocio de molienda están correlacionadas al crecimiento del mercado agrícola de la soya y girasol de Santa Cruz. De esta manera, el objetivo principal de la empresa es el de mantener la actual participación de la industria en lo que se refiere a capacidad instalada de molienda (actualmente del 23%); asimismo, la empresa también busca mantener la participación de compras tanto de soya como de girasol (aproximadamente del 24% en soya y 45% en girasol).

En lo que se refiere a la línea de negocio de masivos, la empresa realizará inversiones de mantenimiento y reposición de instalaciones en la planta de refinería de Cochabamba que le permitan mantener una tecnología de punta y del mismo modo mantener la participación de mercado en esta línea de negocio; para ello, la empresa piensa adquirir activos de su empresa relacionada Alicorp de Perú, lo cual le generará rentabilidades altas, toda vez que los costos de adquisición serán bajos respecto al mercado. El plan de inversiones de la empresa en la línea de negocios de masivos para los próximos periodos se encuentra alineado al crecimiento de consumo interno en Bolivia e incrementar las exportaciones en este rubro.

Las inversiones a realizar por la empresa en los próximos periodos, se resumen en el siguiente cuadro:

Cuadro 7	
Plan de Inversiones de FINO	
Descripción	Monto (En millones de US\$)
Inversión Línea de Negocio Molienda	13.00
Compra e instalación de silos de acopio de grano en Pailón	8.00
2da fase proyecto silos de acopios de granos Pailón	4.00
Compra e instalación de equipos para incrementar la capacidad de la planta de molienda de girasol Crown	1.00
Inversión Línea de Negocio Molienda	5.80
Compra e instalación de plata continua de jabón en Cochabamba	1.80
Compra e instalación de desodorizador De Smet en Cochabamba	1.50
Compra e instalación de planta de hidrógeno en Cochabamba	0.55
Compra e instalación de caldera Babcock y Wilcox en Cochabamba	0.42
Compra e instalación de compensor de aire	0.16
Inversión de capital menores	1.37
Total Inversiones	18.80

Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Análisis Financiero

Para la elaboración del análisis se ha utilizado los estados financieros auditados anuales de Industrias del Aceite S.A. del 30 de junio de 2005 al 30 de junio de 2009 y los estados financieros no auditados al 31 de agosto de 2009. Las cifras correspondientes al mes de junio de 2008 han sido ajustadas a la inflación a través de valores UFV del mes de agosto de 2009.

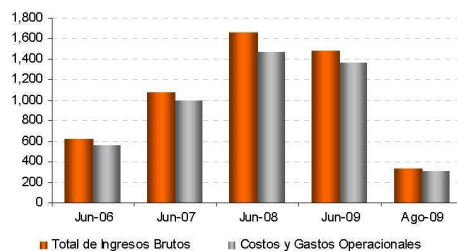
Durante la gestión 2007, en Bolivia se llevó a cabo un cambio en la norma contable (estados financieros expresados en UFV's) razón por la cual los estados financieros entre el 2008 y el 2007 no son plenamente comparables en términos de costos y en las líneas de utilidad bruta y neta dado que los inventarios fueron afectados por la normativa contable y consiguientemente el registro del costo de ventas.

Evolución de los Ingresos

Como se puede observar en el gráfico de la parte inferior, los ingresos netos de la empresa en los años 2005 y 2006 se mantuvieron cerca de los Bs. 600 millones debido al similar volumen vendido y estabilidad de precios en ambos periodos; sin embargo, a partir del año 2007, los ingresos por ventas de la empresa comenzaron a incrementarse debido al mayor volumen de ventas dado que se realizó ampliaciones en las planta de extracción por lo que se incrementó el volumen producido. En el año 2008, los ingresos de la empresa se incrementaron por los mayores precios de ventas alcanzando un nivel promedio de ingresos de Bs. 1,600 millones. No obstante, en el año 2009 producto de las menores ventas de la línea de molienda, lo que se explico por la menor disponibilidad de soya para la venta y por los menores precios de venta de los derivados de girasol, los ingresos cayeron en un 10.96% respecto al 2008. Al 31 de agosto de 2009, los ingresos aumentaron en Bs. 14.98 millones, monto superior en 4.65% respecto a similar periodo del año anterior debido al mayor volumen de ventas que se registró en el rubro de molindas.

Gráfico 27

Ingresos y Costos Operativos (En millones de bolivianos)



Fuente: Industria del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Análisis de Resultados al 31 de agosto de 2009:

Las ventas netas al 31 de agosto de 2009 ascendieron a Bs. 336.82 millones (+4.65% respecto a similar periodo de 2008). Respecto a los costos de ventas en el periodo, éstos ascendieron a Bs. 279.29 millones que resultó ser mayor al presentado en similar periodo del 2008 en 24.61% debido a los menores costos asociados a las líneas de masivos (costo de materia prima). Respecto a los gastos operativos, éstos fueron de Bs. 29.02 millones y resultaron ser mayores en 18.87% comparado con similar periodo de 2008, producto de los mayores gastos administrativos como los pagos efectuados por sueldos, seguros, impuestos a las transacciones, entre otros. Por el lado de los rubros no operativos, éstos registraron un egreso neto de Bs. 11.21 millones, egreso superior al registrado en similar periodo de 2008 en 68.40% debido a los mayores gastos financieros que se presentó en el periodo.

De esta manera, la utilidad neta del periodo ascendió a Bs. 17.30 millones, resultando menor en 74.04% respecto al 31 de agosto de 2008 debido a los mayores egresos no operativos y costos operativos, lo cual no pudo ser compensando con el incremento de las ventas que se registró en el periodo.

Análisis de Rentabilidad y Cobertura⁷

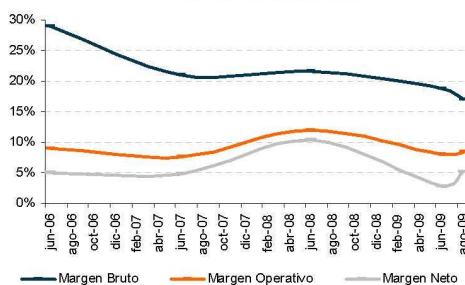
El margen bruto de FINO ha presentado una tendencia variable desde el 2005 en la cual su margen bruto fue de 21.55%. En el 2006, el margen bruto se incrementó a 28.91% debido a los menores costos de ventas del periodo que se explicó por los bajos precios del grano de la soya y girasol y por los buenos precios de harinas y aceites de soya y harina en el mercado. Sin embargo, en el periodo 2007-2008, este margen presentó una tendencia estable ubicándose en un nivel cercano al 20%. Sin embargo, en el 2009, producto de los menores ingresos obtenidos por la línea de molienda, el margen bruto fue de 18.75%, menor a la de periodos anteriores. Así, al 31 de agosto de 2009, el margen bruto fue de 17.08%, menor a la de periodos anteriores, producto de los mayores costos por ventas que se asumió en el periodo.

Respecto al margen operativo de FINO, éste ha presentado una tendencia similar a la mostrada por el margen bruto. Sin embargo, se debe mencionar que este margen ha ido mejorando en el tiempo, debido a la política de optimización de gastos empleada por la empresa el cual consistió en emplear programas de gestión para planificar y controlar sus gastos, prueba de ello es la implementación del SAP. En el 2005, el margen operativo fue de 1.97% y en el 2009 este fue de 7.93%; al 31 de agosto de 2009, la rentabilidad operativa fue de 8.47%.

El margen neto de la empresa, mostró una tendencia similar al margen bruto y operativo de la empresa hasta el año 2008, lo cual es reflejo del positivo resultado de las operaciones de la empresa; sin embargo, producto del ajuste a las cuentas no operativas del tipo de cambio e inflación (ajuste UFV) realizado en el 2009 provocaron una disminución en la utilidad neta de la empresa. Respecto a los indicadores de rentabilidad que relacionan a las utilidades netas con el patrimonio y activo de la empresa, se puede observar que éstos han mantenido una tendencia creciente producto de las mayores utilidades alcanzadas en los periodos Sin embargo, al 31 de agosto de 2009, producto del ajuste contable realizado a las cifras financieras que disminuyó la utilidad neta de la empresa, el ROE a 12 meses fue de -1.52%, mientras que el ROA a 12 meses fue de -0.52%, respectivamente.

Gráfico 28

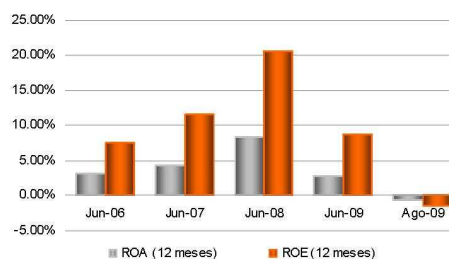
Márgenes de Rentabilidad



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Gráfico 29

ROE y ROA 2005-2009



El crecimiento importante de las ventas de FINO hasta el 2008 y la relativa estabilidad de los márgenes generaron un sostenido incremento del EBITDA de la empresa, el cual presentó un fuerte crecimiento en el año 2006 debido a los menores costos operativos en el año y por la reducción de los gastos operativos, lo que generó un EBITDA de Bs. 85.45 millones (Bs. 46.06 millones en el 2005). En el 2007, producto de los mayores ingresos por ventas (dado que se incrementó el volumen de ventas) y a los menores gastos operativos del periodo, el EBITDA de la empresa se incrementó a Bs. 116.14 millones. Para el 2008, producto de los mayores precios de ventas, el EBITDA de la empresa fue de Bs. 227.84 millones; sin embargo, en el 2009 el EBITDA de

⁷ Considerando que los periodos no son comparables plenamente debido a los cambios en la normativa contable, es necesario aclarar que los análisis de márgenes no son sujetos de modificaciones significativas que distorsionen la realidad producto del cambio en la normativa.

la empresa fue de Bs. 151.86 millones debido a las menores ventas del periodo por la línea de molindas. Al mes de agosto de 2009, el EBITDA a 12 meses fue de US\$ 111.08 millones debido a los mayores costos por ventas que se registró en el periodo. Se debe mencionar que el EBITDA obtenido al mes de agosto de 2009, fue menor a la de similar periodo de 2008 dado que ese año fue excepcional por los altos precios de los *commodities*.

Se debe mencionar, que la empresa emplea una política de precios basado en un margen bruto de dólares por tonelada; de esta manera, ante incrementos o decrementos en el costo de producción de la empresa éstos serán trasladados al producto final manteniendo el margen establecido, por lo que el EBITDA de la empresa dependerá del volumen que se venda en cada periodo y los gastos operativos en el mismo periodo.

Los gastos financieros de la empresa, expresado a 12 meses, han mostrado una tendencia creciente en los últimos periodos, el cual se encuentra acorde con el crecimiento de la deuda financiera. En el año 2009, los gastos financieros fueron de Bs. 40.60 millones y en al 31 de agosto de 2009, éstos fueron de Bs. 44.84 millones.

La combinación del EBITDA y el de los gastos financieros permitieron que el ratio de cobertura mantenga una tendencia variable en los últimos periodos, fluctuando en un nivel promedio de 4 a 5 veces. A partir del periodo 2006, la empresa ha mostrado mejores indicadores debido al crecimiento de los ingresos y a la optimización de los gastos operativos que le permitieron incrementar el EBITDA, así en el 2009, el indicador de cobertura fue de 3.74 veces (6.06 veces en el periodo 2008). Al mes de agosto de 2009, el indicador de cobertura mostró una disminución, situándose en 2.48 veces. A opinión de PCR, este ratio muestra niveles aceptables para el cumplimiento del pago de intereses financieros a pesar de la caída en el indicador respecto al 2008.

Gráfico 30

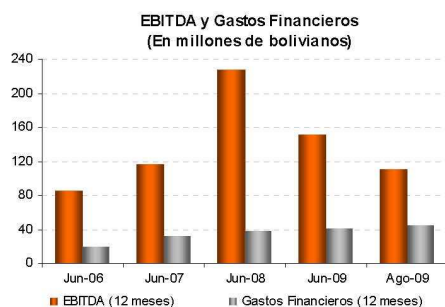
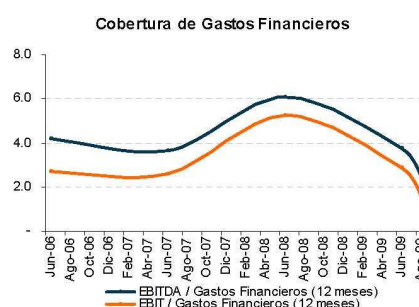


Gráfico 31



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Análisis del Balance

Al 31 de agosto de 2009, la empresa poseía activos por Bs. 1,460.69 millones, pasivos por Bs. 962.91 millones y un patrimonio neto de Bs. 497.79 millones.

Calidad de Activos: Al 31 de agosto de 2009, los activos totales se encontraron compuestos en alrededor de un 79% por activos corrientes, principalmente por las existencias y por las cuentas por cobrar comerciales que en conjunto representaron cerca del 64% de los activos totales.

Al mes de agosto de 2009, los activos totales fueron de Bs. 1,460.69 millones, monto inferior en 0.44% respecto al 2009, producto de las menores existencias del periodo y en menor medida por la disminución del crédito fiscal. Las menores existencias se explicaron por la disminución de los rubros materias primas y envases y embalajes. Por otro lado, los activos fijos se incrementaron en 1.32% producto de los mayores gastos relacionados al proyecto de expansión de la empresa.

Cuadro 8					
Rubro	Estructura de los Activos				
	jun-06	jun-07	jun-08	jun-09	ago-09
Caja Bancos	0.52%	3.61%	0.11%	0.30%	1.69%
Cuentas por Cobrar	21.30%	28.40%	25.77%	15.57%	21.80%
Existencias	41.12%	37.85%	47.66%	51.13%	42.05%
Activo Fijo Neto	24.82%	17.92%	15.19%	20.46%	20.84%
Inversiones Permanentes	0.60%	2.36%	0.39%	0.39%	0.39%
Otros Activos	11.63%	9.85%	10.89%	12.15%	13.23%
Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

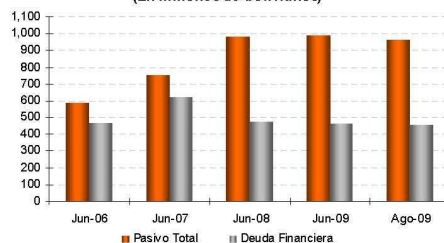
Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Deuda y solvencia: Al 31 de agosto de 2009, el pasivo total de FINO fue de Bs. 962.91 millones, los cuales fueron inferiores en 2.39% si se compara con lo observado en el 2009, producto, principalmente, de las menores cuentas por pagar comerciales.

La deuda financiera de FINO en el 2009 fue de Bs. 456.50 millones, la cual fue inferior en 1.53% respecto al 2009 producto de las amortizaciones realizadas a las instituciones financieras en el periodo. La deuda financiera representó el 47.41% del pasivo total de la empresa el cual se concentró en el corto plazo; asimismo, la deuda financiera de la empresa está compuesta en su mayoría por préstamos otorgados por diversos bancos bolivianos y del exterior. La deuda financiera de FINO se encuentra garantizada por prendas mercantiles de los inventarios a nivel nacional y cubren entre el 115% y 120% de la misma.

Gráfico 32

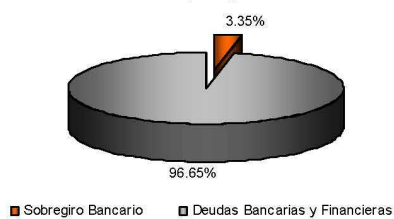
Pasivo Total y Deuda Financiera
(En millones de bolivianos)



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

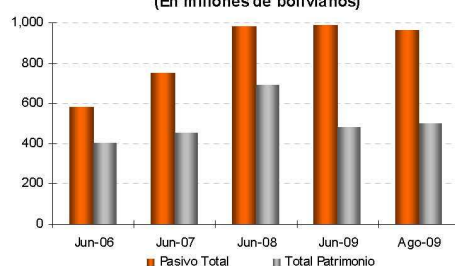
Gráfico 33

Deuda Financiera Agosto 2009
(En %)



Por el lado del patrimonio, éste ha venido mostrando una tendencia creciente desde el 2006, acentuándose en el 2008 debido a las utilidades generadas en los últimos años y por las revaluaciones efectuadas a sus activos fijos e inversiones; sin embargo, ésta mostró una contracción en el 2009 debido al reparto de utilidades declaradas en el periodo, el cual ascendió a Bs. 231.01 millones y por la reexpresión de transferencia. Sin embargo, al 31 de agosto de 2009, el patrimonio ascendió y registro un monto de Bs. 497.79 millones, este aumento se explicó principalmente por los mayores resultados acumulados que se registró en el periodo.

Gráfico 34
Pasivo Total y Patrimonio
(En millones de bolivianos)

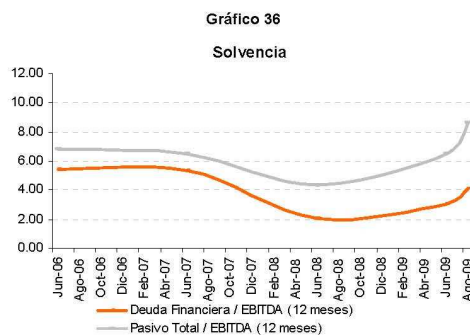
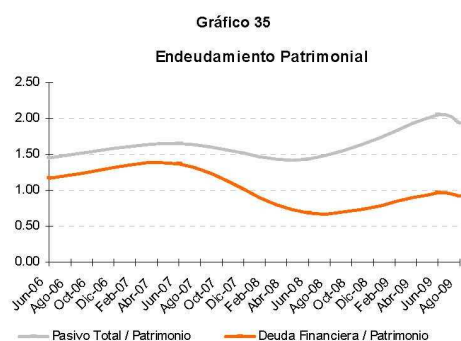


Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

El indicador de endeudamiento medido como pasivos totales sobre patrimonio ha mostrado una tendencia creciente en el periodo analizado debido a que FINO financió capital de trabajo a través de deuda financiera de corto plazo y a través de proveedores. Desde el 2005 al 2007, el incremento de los pasivos se dio en mayor proporción respecto al patrimonio; mientras que en el 2008, producto de las utilidades obtenidas en el periodo, el incremento del patrimonio fue mayor al de los pasivos totales, razón por lo cual el indicador de endeudamiento se redujo a 1.43 veces. Sin embargo, en el 2009, como se mencionó anteriormente, el patrimonio disminuyó (por el reparto de dividendos realizado en el periodo) razón por lo cual el indicador de endeudamiento se incrementó a 2.09 veces. Al mes de agosto de 2009, el indicador de endeudamiento mostró una disminución, la cual se explicó por los menores pasivos y el mayor patrimonio que se registró en el periodo.

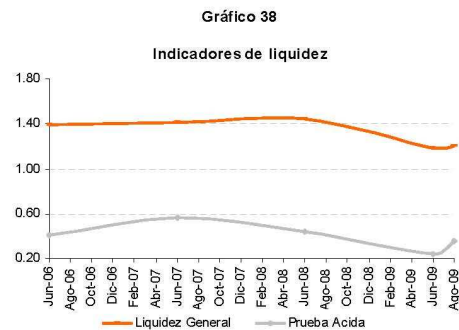
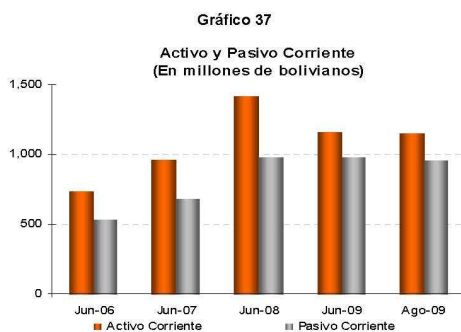
Respecto al indicador de solvencia, medido como Deuda Financiera a EBITDA (12 meses), éste mostró un nivel bastante elevado en el 2005 (9.07 veces) debido al bajo nivel de EBITDA generado en el periodo; sin embargo, a partir del 2006 producto de las inversiones realizadas en la empresa, que se tradujo en un mayor volumen de producción y de ventas, y por el incremento en el precio de los *commodities* que comercializa y utiliza FINO, el EBITDA de la empresa se elevó considerablemente hasta alcanzar un nivel promedio de Bs. 200.00 millones. Respecto a la deuda financiera de la empresa, ésta se ha mantenido en un nivel promedio de Bs. 450.00 millones en el periodo analizado. En el 2009, producto del menor EBITDA generado en el periodo (Bs. 151.86 millones) y por la menor deuda financiera (Bs. 461.82 millones), el indicador de solvencia fue de 3.05 veces (2.31 veces en el 2008 y 5.35 veces en el 2007). Al 31 de agosto de 2009, el indicador de solvencia mostró un aumento y se ubicó en 4.11 veces, explicado por el menor EBITDA que se generó en el periodo (Bs. 111.08 millones).

PCR opina que los actuales indicadores de endeudamiento y solvencia de la empresa son bastantes aceptables dado el giro de negocio de la empresa. Por el lado del indicador de solvencia, PCR opina que el indicador en el último periodo es bastante aceptable toda vez que es cercano a 4.00 y calza con las expectativas de endeudamiento que tiene la empresa con la futura emisión de bonos y papeles comerciales; sin embargo, como la generación de EBITDA depende directamente del margen de molienda, menores ventas en el volumen de las mismas reflejarán en una disminución del EBITDA y por consiguiente generarán una incremento en el indicador de solvencia de la empresa, lo cual se traduciría en un descalce entre su capacidad de pago y la deuda financiera de corto plazo. Respecto al indicador de endeudamiento, éste mantiene un nivel elevado en el periodo analizado debido a que el patrimonio se vio debilitado por el reparto de dividendos; sin embargo, para los próximos periodos se espera que este indicador se encuentre en niveles menos ajustados.



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Liquidez: Dado que los principales activos de FINO se concentran en el corto plazo, especialmente en inventarios y cuentas por cobrar, y como parte de éstas 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 en agosto de 2009, el indicador general fue de 1.20 veces y el indicador de prueba ácida fue de 0.36 veces.



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR

Política de Dividendos

La política de dividendos de la empresa consiste en repartir dividendos siempre y cuando la relación patrimonio total / activo total no disminuya del 33%. De esta manera, la empresa trata de mantener una adecuada estructura de financiamiento propio versus financiamiento de terceros.

Perspectivas en el Mediano Plazo y Largo Plazo

Las perspectivas de FINO entre el mediano y largo plazo, consiste en lo siguiente: i) mantener su actual participación de mercado de los productos finales que produce en su línea de negocio de masivos; ii) mantener su participación en capacidad instalada y producción en la línea de molienda; iii) mantener la participación actual de compra de soja y girasol en el mercado, el cual se encontrará correlacionada al crecimiento de la producción local de tales insumos; e iv) incrementar el volumen de ventas en el mercado externo y local de sus dos principales líneas de negocio.

Para llevar a cabo los planes de la empresa, se ha previsto realizar una emisión de bonos por US\$ 50.00 millones y una de papeles comerciales por US\$ 30.00 millones, parte de los cuales se destinarían a realizar las inversiones en las plantas y refinería de FINO para incrementar la capacidad y tecnología de las mismas. Asimismo, parte importante de los recursos obtenidos en estas emisiones se destinarán a financiar las compras de soja y girasol y; con ello, reducir la dependencia de financiamiento con bancos.

Respecto a la estacionalidad de las compras, ésta se dan de la siguiente manera: i) en los meses de noviembre y diciembre es la campaña de invierno de la soja, lo cual representa cerca del 23% de las compras de la materia prima en el año (en US\$); ii) desde el mes de marzo hasta el mes de junio de cada año es la campaña de verano de la soja, que representa cerca del 55% de las compras de materia prima; y iii) en los meses de julio y agosto se da la campaña de girasol, que representa el 22% de las compras de la materia prima.

Para las proyecciones financieras, PCR ha utilizado como principales supuestos que el precio de la soja y del girasol alcanzarían una cotización similar a la mostrada en el 2007; mientras que el volumen de ventas se incrementaría producto de las inversiones a realizar en las plantas de la empresa. Respecto a los ingresos de la empresa, éstos se proyectan que sean de US\$ 220 millones en el 2009 (monto muy inferior al obtenido en el 2008) y mostrarían una tasa de crecimiento promedio de 3.50% al año. Similar comportamiento mostrarían los costos de ventas dado que los precios de compra de materia prima se encuentran relacionados al precio de venta final de la empresa. Sobre la deuda financiera de la empresa, se ha considerado que ésta mantenga un nivel de US\$ 80 millones en todo el periodo de análisis, asimismo, los gastos financieros se encontrarían relacionados a este nivel de deuda.

Del análisis realizado por PCR a las proyecciones de FINO, el cual ha tomado en cuenta un escenario pesimista, se ha calculado: i) los indicadores de cobertura (EBITDA/Gastos Financieros) para el periodo 2009-2016 cuyo nivel mínimo sería de 3.0 veces; ii) indicador de solvencia (Deuda Financiera/EBITDA) cuyo nivel máximo en el periodo de análisis es de 3.72 años; y iii) el nivel de endeudamiento (pasivo total / patrimonio) cuyo nivel no supera el 1.50 veces. A opinión de PCR, el cual ha considerado un escenario ajustado en las proyecciones de la empresa, los indicadores analizados se consideran aceptables toda vez demuestra una holgada capacidad de pago de la empresa en el futuro. Sin embargo, estas proyecciones podrían mostrar un cambio positivo o negativo dependiendo del panorama económico, político y social de Bolivia en los próximos años.

Gráfico 39

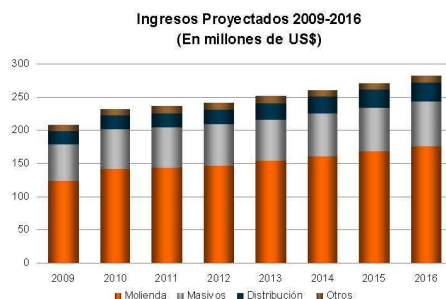
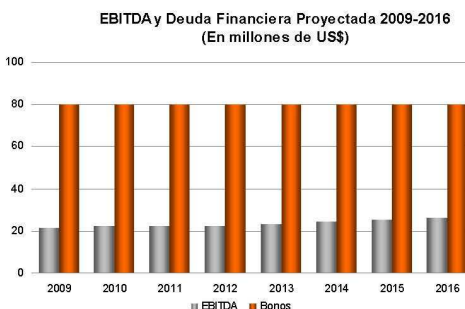
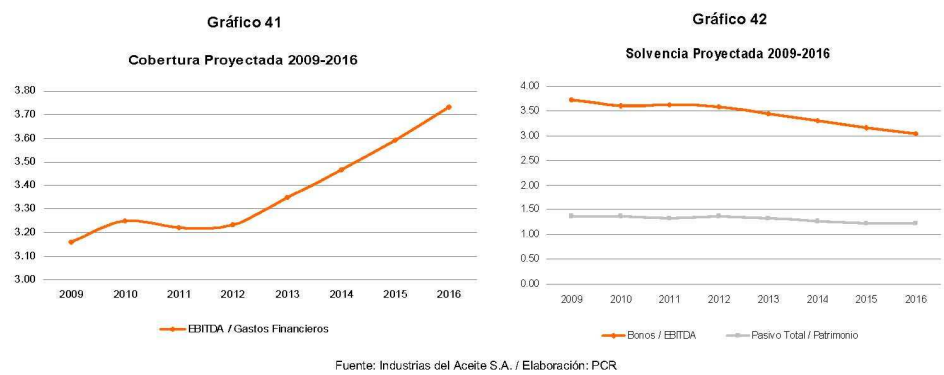


Gráfico 40



Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR



Anexo

Industrias del Aceite S.A. Estados Financieros Individuales Miles de Bolivianos						
Balance General	Jun-05	Jun-06	Jun-07	Jun-08	Jun-09	Ago-09
Activo Corriente	637,750	735,345	961,732	1,413,177	1,160,938	1,150,625
Activo Corriente prueba ácida	188,439	215,182	386,286	433,117	240,028	343,136
Activo No Corriente	220,030	250,757	244,720	260,839	306,223	310,169
Activo Total	857,779	986,101	1,206,453	1,674,016	1,467,161	1,460,694
Pasivo Corriente	404,743	529,706	682,901	977,796	979,265	955,355
Pasivo No Corriente	58,591	53,931	68,974	6,502	7,249	7,554
Pasivo Total	463,334	583,637	751,875	984,298	986,515	962,909
Total Patrimonio	394,445	402,464	454,578	689,718	480,646	497,786
Deuda Financiera	417,761	466,269	621,811	473,714	463,574	456,501
Corto Plazo	365,793	417,612	558,932	473,714	463,574	456,501
Largo Plazo	51,968	48,656	62,879	0	0	0
Estado de Ganancia y Pérdidas						
Ventas Netas (Ingresos Operacionales)	628,113	615,422	1,082,164	1,662,585	1,480,312	336,822
Costo de Ventas (Operacionales)	492,762	437,493	854,173	1,302,669	1,202,690	279,286
Gastos operacionales	122,946	122,688	144,876	161,910	160,229	29,019
Resultado de Operación	12,405	55,240	83,115	198,006	117,393	28,517
Otros Ingresos y Egresos	-7,877	-23,193	-30,712	-24,606	-75,601	-11,214
Gastos Financieros	-19,503	-20,331	-31,791	-37,608	-40,569	-11,321
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio	4,528	30,445	52,403	173,400	41,783	17,303
EBITDA y Cobertura						
Total Ingresos (12 meses)	628,113	615,422	1,082,164	1,662,585	1,480,312	1,495,289
Costos de Ventas (12 meses)	492,762	437,493	854,173	1,302,669	1,202,690	1,257,851
Utilidad Neta (12 meses)	4,528	30,445	52,403	173,400	41,793	-7,553
Margen bruto (acum. en el período)	21.55%	28.91%	21.07%	21.65%	18.75%	17.08%
Margen operativo (acum. en el período)	1.97%	8.98%	7.68%	11.91%	7.93%	8.47%
Margen neto (acum. en el período)	0.72%	4.95%	4.84%	10.43%	2.82%	5.14%
EBIT (12 meses)	12,405	55,240	83,115	198,006	117,393	72,602
EBITDA (12 meses)	46,062	85,447	116,143	227,842	151,863	111,077
Gastos Financieros (12 meses)	19,503	20,331	31,791	37,608	40,569	44,836
EBIT / Gastos Financieros (12 meses)	0.64	2.72	2.61	5.26	2.89	1.62
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	2.36	4.20	3.65	6.06	3.74	2.48
EBITDA / Ingresos (acum. en el período)	7.33%	13.88%	10.73%	13.70%	10.26%	10.44%
Solvencia						
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.87	0.91	0.91	0.99	0.99	0.99
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.13	0.09	0.09	0.01	0.01	0.01
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.90	0.80	0.83	0.48	0.47	0.47
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0.15	0.13	0.15	0.01	0.02	0.02
Deuda Financiera / Patrimonio	1.06	1.16	1.37	0.69	0.96	0.92
Pasivo Total / Patrimonio	1.17	1.45	1.65	1.43	2.06	1.93
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses)	1.27	0.63	0.59	0.03	0.06	0.07
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	9.07	5.46	5.35	2.08	3.06	4.11
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	10.06	6.83	6.47	4.32	6.50	8.67
Rentabilidad						
ROA (12 meses)	0.53%	3.09%	4.34%	10.36%	2.85%	-0.52%
ROE (12 meses)	1.15%	7.56%	11.53%	25.14%	8.70%	-1.52%
Liquidez						
Liquidez General	1.58	1.39	1.41	1.45	1.19	1.20
Prueba Ácida	0.47	0.41	0.57	0.44	0.25	0.36
Capital de Trabajo	233,007	205,639	278,831	435,381	181,672	196,170

Fuente: Industrias del Aceite S.A. / Elaboración: PCR