



Tu alimento para toda la vida

PIL ANDINA S.A.

La sociedad tiene por objeto el dedicarse tanto a la comercialización como a la industria de preparar, envasar, manufacturar, comprar, vender, comercializar, distribuir, importar y exportar, toda clase de productos alimenticios de consumo humano en especial productos lácteos y sus derivados, producidos por la propia industria, como producidos por terceros, pudiendo, para el efecto, realizar por cuenta propia, de terceros o asociada con terceros, todos los actos de comercio inherentes a su objeto social, tanto en la República como en el extranjero. Asimismo, podrá dedicarse a cualesquiera otras actividades que sean de beneficio comercial para la sociedad, siempre y cuando lo decida así la Junta General de Accionistas o el Directorio y la ley no la prohíba. La sociedad podrá llevar a cabo sin limitación alguna, las acciones necesarias para realizar los fines expuestos y, en general, manejar cualesquiera otros negocios relacionados, así como actividades afines, conexas o que permitan utilizar su organización empresarial.

NUMERO DE REGISTRO COMO EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES ("RMV") DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO ("ASFI"): ASFI/DSV-EM-PIL-002/2010  
NUMERO DE REGISTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS PIL ANDINA EN EL RMV DE LA ASFI: ASFI/DSV-PEB-PIL-007/2010  
NUMERO DE REGISTRO DE LA EMISION DE BONOS PIL ANDINA - EMISION 1 DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS PIL ANDINA EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI/DSV-ED-PIL-013/2010 DE 23 DE JUNIO DE 2010

### PROSPECTO COMPLEMENTARIO

El Prospecto Complementario debe ser leído conjuntamente con el Prospecto Marco del Programa de Emisión de Bonos PIL ANDINA correspondiente a los Valores que serán ofrecidos, para acceder a la información necesaria que permita entender todas las implicancias relativas a esta Emisión dentro del Programa de Emisiones de BONOS PIL ANDINA.

DENOMINACION DE LA EMISION:

"BONOS PIL ANDINA - EMISION 1"

**MONTO AUTORIZADO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS PIL ANDINA: USD 40.000.000.-  
(CUARENTA MILLONES 00/100 DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA)**

**MONTO AUTORIZADO DE LA EMISION 1 DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES BONOS PIL ANDINA: BS 70.000.000.-**

**(SETENTA MILLONES 00/100 BOLIVIANOS)**

### CARACTERISTICAS DE LA EMISION 1 COMPRENDIDA DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS PIL ANDINA

MONTO DEL PROGRAMA:	USD 40.000.000 (Cuarenta millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
MONTO DE LA EMISION:	Bs 70.000.000 (Setenta millones 00/100 Bolivianos).
SERIES:	"A", "B", "C" y "D"
MONEDA:	Bolivianos
TIPO DE VALORES A EMITIRSE:	Bonos obligacionales redimibles a plazo fijo.
PRECIO DE COLOCACION:	Mínimamente a la par del valor nominal
TIPO DE INTERES:	Nominal, anual y fijo
FECHA DE LA EMISION:	28 de junio de 2010
PERIODICIDAD DE PAGO DE CAPITAL:	La periodicidad de pago de capital de las series "A", "B", "C" y "D" será al vencimiento de cada serie.
PERIODICIDAD DE PAGO DE INTERESES:	La periodicidad de pago de intereses de las series "A", "B", "C" y "D" será cada 180 días.
PLAZO DE COLOCACION PRIMARIA:	El plazo de colocación primaria de los Bonos PIL ANDINA - EMISION 1 es de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión establecida por el Emisor y señalada en la autorización de la ASFI para la Oferta Pública y la inscripción de los Bonos en el RMV de la ASFI.
FORMA DE CIRCULACION DE LOS BONOS:	A la Orden.
FORMA DE PAGO DE INTERESES Y CAPITAL:	En el día de vencimiento de Cupón o Bono: el capital y los intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la Entidad de Depósito de Valores. A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cada cupón; el capital y los intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.
GARANTIA:	Quiérogarantía de la Sociedad, lo que significa que la Sociedad garantiza la Emisión de Bonos dentro del Programa de Emisiones con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de las Emisiones de Bonos PIL ANDINA - EMISION 1 y de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
FORMA DE COLOCACION PRIMARIA, PROCEDIMIENTO DE COLOCACION Y MECANISMO DE NEGOCIACION:	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
MODALIDAD DE COLOCACION:	A mejor esfuerzo.
FORMA DE REPRESENTACION DE LOS VALORES:	Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV"), de acuerdo a regulaciones legales vigentes.
BOLSA EN LA CUAL SE INSCRIBIRA EL PROGRAMA Y SUS EMISIONES:	Bolsa Boliviana de Valores S.A

### CARACTERISTICAS DE LAS SERIES QUE FORMAN PARTE DE LA PRESENTE EMISION

SERIES	"A"	"B"	"C"	"D"
MONTO DE CADA SERIE	Bs 17.500.000.-	Bs 17.500.000.-	Bs 17.500.000.-	Bs 17.500.000.-
VALOR NOMINAL	Bs 1.000.-	Bs 1.000.-	Bs 1.000.-	Bs 1.000.-
PLAZO DE LAS SERIES	1.440 días calendario	1.800 días calendario	2.160 días calendario	2.520 días calendario
CANTIDAD DE VALORES	17.500 Bonos	17.500 Bonos	17.500 Bonos	17.500 Bonos
TASA	4,00%	5,00%	6,00%	7,00%
FECHA DE VENCIMIENTO	07/06/2014	02/06/2015	27/05/2016	22/05/2017
CLAVE DE PIZARRA	PIL-1-N1A-10	PIL-1-N1B-10	PIL-1-N1C-10	PIL-1-N1D-10

CALIFICACION DE RIESGO  
FITCH RATING  
AA2

AA: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.  
2: El numeral 2 indica que el Valor se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.

LA CALIFICACION DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACION PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTIA DE UNA EMISION O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSION. VEASE LA SECCION "FACTORES DE RIESGO", EN LA PAGINA 58 DEL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICION DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERAN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

### ELABORACION DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO, ESTRUCTURACION DE LA EMISION Y AGENTE COLOCADOR:



agencia de bolsa  
Bolsa Boliviana de Valores S.A.

LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSION NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACION CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO COMPLEMENTARIO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACION, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA CUBIERTA. EL INVERSIONISTA DEBERA EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICION DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS UNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO.  
LA DOCUMENTACION RELACIONADA CON EL PROGRAMA DE EMISIONES Y CON LA PRESENTE EMISION, ES DE CARACTER PUBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PUBLICO EN GENERAL EN LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO, LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A., BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA Y PIL ANDINA S.A.

LA PAZ, JUNIO DE 2010

## DECLARACIONES JURADAS

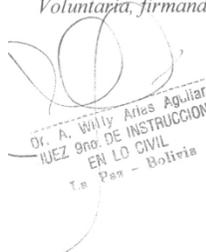
### Declaración Jurada del Estructurador por la Información Contenida en el Prospecto Complementario.

#### ACTA DE DECLARACION JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas once del día 11 del mes de mayo de dos mil diez, se hizo presente ante este despacho judicial, la persona que responde al nombre de **JAVIER ENRIQUE PALZA PRUDENCIO** con C.I. N° 2015472 L.P. con domicilio en esta ciudad, mayor de edad, hábil por derecho, en representación legal de **BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA**, quien previo juramento de ley, manifestó lo siguiente:

**AL PUNTO UNICO:** Como Gerente General de **BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA S.A.** de la cual soy representante, manifiesto y declaro que hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por **PIL ANDINA S.A.**, o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir, que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado. Quien desee adquirir los Bonos **PIL ANDINA – EMISION 1** que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el Prospecto Marco y en el presente Prospecto Complementario de la Emisión denominada “Bonos **PIL ANDINA – EMISION 1**” comprendida dentro del Programa de Emisiones, respecto a los Valores y a la transacción propuesta. La adquisición de los Bonos que formen parte del Programa de Emisiones denominado “Bonos **PIL ANDINA**”, presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la Oferta Pública tal como aparecen en el Prospecto Marco y en el presente Prospecto Complementario de la Emisión denominada “Bonos **PIL ANDINA – EMISION 1**” comprendida dentro del Programa de Emisiones

Leída que le fue su declaración persistió en el tenor íntegro de su Declaración Jurada Voluntaria, firmando al pie conjuntamente con el señor juez ante mí de lo que doy fe.

  
Dr. A. Willy Arias Aguilar  
JUEZ 9no. DE INSTRUCCION  
EN LO CIVIL  
La Paz - Bolivia

  
JAVIER ENRIQUE PALZA PRUDENCIO  
C.I. 2015472 L.P.

ANTE MI:  
  
Giovanna M. Bustos  
ACTUARIO - ABOGADO  
Juzgado 9no. de Instrucción en lo Civil  
La Paz - Bolivia

## Declaración Jurada del Emisor por la Información Contendida en el Prospecto Complementario.

### ACTA DE DECLARACION JURADA



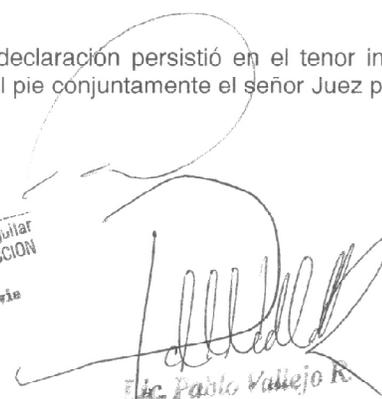
En la ciudad de La Paz, a horas diez a.m. del día martes 11 de mayo del año dos mil diez, se hizo presente ante este despacho judicial, la persona que responde al nombre de **PABLO FERNANDO VALLEJO RUIZ** con C.I. 3757154 Cbba., con domicilio en la ciudad de Cochabamba, mayor de edad y hábil por Ley, representante legal de PIL ANDINA S.A., en el cargo de Gerente General, quien previo juramento de ley, manifestó lo siguiente:

**PRIMERO.- Declaro que PIL ANDINA S.A. legalmente representada por mi persona, presenta ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI") una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores ("RMV") de la Emisión de Bonos denominada "Bonos PIL ANDINA - EMISION 1", para la Oferta Pública.**

**SEGUNDO.- Declaro que no tengo conocimiento de información relevante que de alguna manera haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto de Emisión de los Bonos denominados "Bonos PIL ANDINA - EMISION 1", presentado ante la ASFI.**

Leída que le fue su declaración persistió en el tenor integro de su Declaración Jurada Voluntaria, firmando al pie conjuntamente el señor Juez por ante mí de lo que doy fe.

  
Dr. A. Willy Arias Aguilar  
JUEZ EN LO CIVIL  
EN LO CIVIL  
La Paz - Bolivia

  
Pablo Vallejo R.  
GERENTE GENERAL  
PIL ANDINA S.A.

  
ANTE MI:  
Giovanna M. Bustos U.  
ABOGADO  
INSCRITO EN LO CIVIL  
La Paz - Bolivia

## Declaración Jurada del Emisor por la Información Contendida en el Prospecto Complementario.

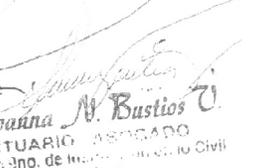
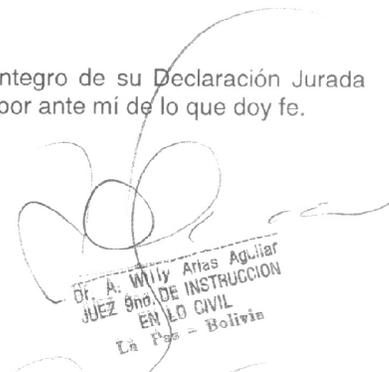
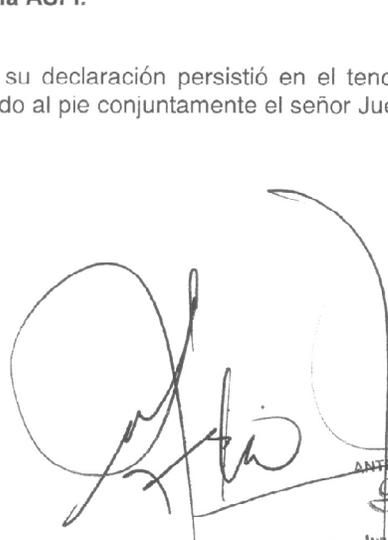
### ACTA DE DECLARACION JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas nueve treinta a.m. del día martes 11 de mayo del año dos mil diez, se hizo presente ante este despacho judicial, la persona que responde al nombre de **MARTIN OSCAR MARCELO RÍOS SUAZNABAR** con C.I. 3132136 Cbba., con domicilio en la ciudad de Cochabamba, mayor de edad y hábil por Ley, representante legal de PIL ANDINA S.A., en el cargo de Gerente Administrativo Financiero y de Logística, quien previo juramento de ley, manifestó lo siguiente:

**PRIMERO.- Declaro que PIL ANDINA S.A. legalmente representada por mi persona, presenta ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI") una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores ("RMV") de la Emisión de Bonos denominada "Bonos PIL ANDINA - EMISION 1", para la Oferta Pública.**

**SEGUNDO.- Declaro que no tengo conocimiento de información relevante que de alguna manera haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto de Emisión de Bonos denominados "Bonos PIL ANDINA - EMISION 1", presentado ante la ASFI.**

Leída que le fue su declaración persistió en el tenor integro de su Declaración Jurada Voluntaria, firmando al pie conjuntamente el señor Juez por ante mí de lo que doy fe.



Dr. A. Willy Arias Aguilar  
JUEZ 9no. DE INSTRUCCION  
EN LO CIVIL  
La Paz - Bolivia

ANTE MI:  
Giovanna M. Bustos O.  
ACTUARIO ASOCIADO  
Juzgado 9no. de Instrucción en lo Civil  
La Paz - Bolivia

Ing. Marcelo Ríos S.  
GERENTE FINANCIERO  
PIL ANDINA S.A.

## **ENTIDAD ESTRUCTURADORA**

La entidad estructuradora de los Bonos PIL ANDINA - EMISION 1 comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos PIL ANDINA (“Programa de Emisiones”) es Bisa S.A. Agencia de Bolsa.

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

Los responsables de la elaboración del presente Prospecto Complementario son Bisa S.A. Agencia de Bolsa a través del señor Javier Enrique Palza Prudencio, Gerente General y Valeria Rios Molina, Asistente de Asesoría Financiera.

## **PRINCIPALES FUNCIONARIOS DE PIL ANDINA S.A.**

Lic. Pablo F. Vallejo Ruiz	Gerente General
Ing. Oswaldo Ferrufino Guillén	Gerente de Planificación Industrial
Ing. Marcelo Rios Suaznabar	Gerente Administrativo, Financiero y de Logística
Lic. Tito Orellana Núñez	Gerente de Comercialización
Lic. Carlos Condori López	Gerente de Recursos Humanos
Dr. Marcelo Mercado Oyanguren	Asesor Legal

## **DOCUMENTACION PRESENTADA A LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO (“ASFI”)**

La documentación relacionada con los Bonos PIL ANDINA. – EMISION 1 comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos PIL ANDINA es de carácter público y se encuentra disponible para el público en general en las siguientes entidades:

### **Registro del Mercado de Valores (“RMV”) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (“ASFI”)**

Calle Reyes Ortiz esquina Federico Zuazo, Torres Gundlach, Piso 3, La Paz-Bolivia

### **Bolsa Boliviana de Valores S.A. (“BBV”)**

Calle Montevideo No. 142 Edificio Zambrana, La Paz-Bolivia.

### **Bisa S.A. Agencia de Bolsa**

Avenida 20 de Octubre No. 2665 Edificio Torre Azul, Piso 14, La Paz-Bolivia.

### **PIL ANDINA S.A.**

Av. Blanco Galindo Km. 10.5 (Quillacollo), Cochabamba -Bolivia.

## INDICE DE CONTENIDO

1.	DESCRIPCION DE LOS VALORES OFRECIDOS .....	8
1.1.	Antecedentes Legales de la Emisión .....	9
1.2.	Denominación de la Emisión .....	10
1.3.	Número de Registro y Fecha de Inscripción de la Emisión en el RMV de la ASFI .....	10
1.4.	Fecha en que se Efectuará la Emisión de Bonos .....	10
1.5.	Tipo de Valores a Emitirse .....	10
1.6.	Monto Total de la Emisión y Monto Total del Programa .....	10
1.7.	Moneda en que se Expresan los Bonos .....	10
1.8.	Series en que se Divide la Emisión: .....	10
1.9.	Valor Nominal de los Bonos .....	10
1.10.	Número de Valores que Comprende cada Serie .....	11
1.11.	Tipo de Interés .....	11
1.12.	Tasa de Interés .....	11
1.13.	Plazo de las Series que forman parte de la Presente Emisión Comprendida dentro del Programa de Emisiones .....	11
1.14.	Forma de Representación de los Valores .....	11
1.15.	Periodicidad de Pago de Capital .....	11
1.16.	Periodicidad de Pago de los Intereses .....	11
1.17.	Lugar de Pago de Capital e Intereses .....	12
1.18.	Forma de Pago de Capital e Intereses .....	12
1.19.	Pago de Capital .....	12
1.20.	Fórmula para el Cálculo de los Intereses: .....	12
1.21.	Fecha desde la cual el Tenedor del Bono Comienza a Ganar Intereses .....	13
1.22.	Provisión para el Pago de Capital e Intereses .....	13
1.23.	Forma de Circulación de los Bonos .....	13
1.24.	Convertibilidad en Acciones .....	13
1.25.	Plazo de Colocación Primaria .....	13
1.26.	Cronograma para el Pago de Cupones por Intereses y Capital .....	13
1.27.	Fecha de Vencimiento de las Series que forman parte de la Presente Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones .....	15
1.28.	Tratamiento Tributario .....	15
2.	MODIFICACION DE LAS CONDICIONES Y CARACTERISTICAS DE LA EMISION DENTRO DEL PROGRAMA .....	16
3.	RESCATE Y REDENCION ANTICIPADA .....	16
4.	CARACTER DE REAJUSTABILIDAD DEL EMPRESTITO .....	16
5.	GARANTIA DE LA EMISION .....	16
6.	PRECIO DE COLOCACION .....	16
7.	RESTRICCIONES, OBLIGACIONES Y COMPROMISOS FINANCIEROS A LOS QUE SE SUJETARA LA SOCIEDAD DURANTE LA VIGENCIA DE LA PRESENTE EMISION .....	16
8.	HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO Y HECHOS DE INCUMPLIMIENTO .....	16
9.	CASO FORTUITO, FUERZA MAYOR O IMPOSIBILIDAD SOBREVENIDA .....	16
10.	ACELERACION DE PLAZOS .....	17
11.	PROTECCION DE DERECHOS .....	17
12.	ARBITRAJE .....	17
13.	TRANSFERENCIA DE VALORES .....	17
14.	EFFECTOS SOBRE LOS DERECHOS DE LOS TENEDORES DE BONOS POR FUSIÓN O TRANSFORMACIÓN DEL EMISOR .....	17
15.	REPRESENTANTE COMUN DE TENEDORES DE BONOS, ASAMBLEAS GENERALES DE TENEDORES DE BONOS E INFORMACIÓN A SER PROPORCIONADA A LOS TENEDORES DE BONOS .....	18
15.1.	Deberes y Facultades del Representante Común de los Tenedores de Bonos .....	18
15.2.	Asambleas Generales de Tenedores de Bonos .....	19

15.3.	Normas de Seguridad.....	19
15.4.	Información a los Tenedores de Bonos.....	19
15.5.	Frecuencia de Envío de Información a los Tenedores de Bonos.....	20
15.6.	Frecuencia y Forma en que se comunicarán los Pagos a los Tenedores de Bonos con la Indicación del o de los medios de Prensa de Circulación Nacional a Utilizar.....	20
15.7.	Reversión de Bonos a Valores Físicos.....	20
16.	RELACION ENTRE PIL ANDINA S.A. Y LOS TENEDORES DE BONOS.....	20
17.	TRIBUNALES COMPETENTES.....	20
18.	EFFECTOS SOBRE LOS DERECHOS DE LOS TENEDORES DE BONOS POR FUSIÓN O TRANSFORMACIÓN DEL EMISOR.....	20
19.	DESCRIPCION DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACION.....	20
19.1.	Agencia de Bolsa Estructuradora y Colocadora.....	20
19.2.	Agente Pagador.....	21
19.3.	Medios de Difusión sobre las Principales Condiciones de la Oferta.....	21
19.4.	Procedimiento de Colocación Primaria.....	21
19.5.	Plazo de Colocación Primaria.....	21
19.6.	Modalidad de Colocación.....	21
19.7.	Forma de Pago en Colocación Primaria de los Bonos.....	21
19.8.	Relación entre el Emisor y el Agente Colocador.....	21
19.9.	Bolsa de Valores en la cual se inscribirá la presente Emisión.....	21
19.10.	Tipo de Oferta.....	21
19.11.	Diseño y Estructuración.....	21
19.12.	Destinatarios a los que va Dirigida la Oferta Pública Primaria.....	22
19.13.	Procedimiento en el Caso de que la Oferta Pública Quede sin Efecto o se Modifique ..	22
20.	CALIFICACION DE RIESGO.....	22
21.	RAZONES DE LA EMISION, DESTINO ESPECIFICO DE LOS FONDOS Y PLAZO DE UTILIZACION.....	23
22.	FACTORES DE RIESGO.....	24
23.	INFORMACION GENERAL DEL EMISOR.....	24
24.	POSIBILIDAD DE QUE LOS VALORES SEAN AFECTADOS O LIMITADOS POR OTROS VALORES.....	24
25.	DETALLE DE PASIVOS.....	25
26.	ANALISIS FINANCIERO.....	26
26.1.	Activo.....	26
26.1.1.	Activo Corriente.....	27
26.1.2.	Activo No Corriente.....	29
26.2.	Pasivo.....	31
26.2.1.	Pasivo Corriente.....	31
26.2.2.	Pasivo No Corriente.....	34
26.3.	Patrimonio.....	35
26.4.	Resultados.....	37
26.5.	Indicadores Financieros.....	41
26.5.1.	Liquidez.....	41
26.5.2.	Endeudamiento.....	43
26.5.3.	Actividad.....	46
26.5.4.	Rentabilidad.....	53
26.6.	Compromisos Financieros.....	56
26.7.	Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera.....	56
26.8.	Estados Financieros.....	58

## INDICE DE CUADROS, GRAFICOS Y ANEXOS

CUADRO N° 1: PAGO DE CAPITAL E INTERESES SERIE "A" .....	14
CUADRO N° 2: PAGO DE CAPITAL E INTERESES SERIE "B" .....	14
CUADRO N° 3: PAGO DE CAPITAL E INTERESES SERIE "C" .....	14
CUADRO N° 4: PAGO DE CAPITAL E INTERESES SERIE "D" .....	15
CUADRO N° 5: TRATAMIENTO TRIBUTARIO .....	15
CUADRO N° 6: USO DE LOS FONDOS .....	23
CUADRO N° 7: DETALLE DEL RECAMBIO DE PASIVOS .....	23
CUADRO N° 8: RECAMBIO DE PASIVOS POR ORDEN DE PRIORIDAD .....	23
CUADRO N° 9: DETALLE DE LAS DEUDAS FINANCIERAS EN BOLIVIANOS .....	25
CUADRO N° 10: DETALLE DE LAS DEUDAS FINANCIERAS EN DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA .....	25
CUADRO N° 11: BALANCE GENERAL .....	58
CUADRO N° 12: ANALISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL .....	59
CUADRO N° 13: ESTADO DE RESULTADOS .....	60
CUADRO N° 14: ANALISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS .....	61
CUADRO N° 15: INDICADORES FINANCIEROS .....	62
GRAFICO N° 1: ACTIVO TOTAL .....	27
GRAFICO N° 2: CUENTAS POR COBRAR A EMPRESAS RELACIONADAS .....	28
GRAFICO N° 3: INVENTARIOS .....	29
GRAFICO N° 4: ACTIVO FIJO NETO .....	30
GRAFICO N° 5: INTANGIBLES .....	30
GRAFICO N° 6: PASIVO TOTAL .....	31
GRAFICO N° 7: OBLIGACIONES BANCARIAS DE CORTO PLAZO .....	32
GRAFICO N° 8: PROVEEDORES .....	33
GRAFICO N° 9: OBLIGACIONES BANCARIAS DE LARGO PLAZO .....	35
GRAFICO N° 10: PATRIMONIO .....	36
GRAFICO N° 11: CAPITAL PAGADO .....	36
GRAFICO N° 12: VENTAS .....	37
GRAFICO N° 13: UTILIDAD BRUTA .....	38
GRAFICO N° 14: RESULTADO DE OPERACIONES .....	39
GRAFICO N° 15: UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS .....	40
GRAFICO N° 16: UTILIDAD DEL PERIODO .....	41
GRAFICO N° 17: COEFICIENTE DE LIQUIDEZ .....	42
GRAFICO N° 18: PRUEBA ACIDA .....	42
GRAFICO N° 19: CAPITAL DE TRABAJO .....	43
GRAFICO N° 20: RAZON DE ENDEUDAMIENTO .....	44
GRAFICO N° 21: RAZON DEUDA CAPITAL .....	44
GRAFICO N° 22: PATRIMONIO SOBRE ACTIVO .....	45
GRAFICO N° 23: DEUDA FINANCIERA SOBRE PATRIMONIO .....	46
GRAFICO N° 24: EFICIENCIA OPERATIVA .....	47
GRAFICO N° 25: EFICIENCIA ADMINISTRATIVA .....	47
GRAFICO N° 26: COSTO DE VENTA /VENTAS .....	48
GRAFICO N° 27: GASTOS ADMINISTRATIVOS /VENTAS .....	49
GRAFICO N° 28: GASTOS FINANCIEROS /VENTAS .....	49
GRAFICO N° 29: ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR .....	50
GRAFICO N° 30: PLAZO PROMEDIO DE PAGO .....	50
GRAFICO N° 31: ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR .....	51
GRAFICO N° 32: PLAZO PROMEDIO DE COBRO .....	51
GRAFICO N° 33: ROTACION DE INVENTARIOS .....	52
GRAFICO N° 34: PERMANENCIA DE EXISTENCIAS .....	52
GRAFICO N° 35: RETORNO DEL PATRIMONIO .....	53
GRAFICO N° 36: RETORNO DEL ACTIVO .....	54
GRAFICO N° 37: MARGEN BRUTO .....	54
GRAFICO N° 38: MARGEN OPERATIVO .....	55
GRAFICO N° 39: MARGEN NETO .....	56

**ANEXOS**

ANEXO I: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 CON INFORME DE AUDITORIA EXTERNA.

ANEXO II: ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2010 CON INFORME DE AUDITORIA INTERNA

ANEXO III: INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

## 1. DESCRIPCION DE LOS VALORES OFRECIDOS

### 1.1. Antecedentes Legales de la Emisión

- Mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de PIL ANDINA S.A. celebrada en la ciudad de Cochabamba en fecha 27 de noviembre de 2009, se aprobó el presente Programa de Emisiones, de acuerdo a lo establecido en el Código de Comercio y en la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en la respectiva Acta, protocolizada ante Notaría de Fe Pública No. 3 a cargo de la Dr. Ramiro Villarroel Claure de la ciudad de Cochabamba, mediante Testimonio No. S/N de fecha 27 de noviembre de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 9 de diciembre de 2009 bajo el No. 00129174 del libro No. 10.
- Mediante Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de PIL ANDINA S.A. celebrada en la ciudad de Cochabamba en fecha 23 de marzo de 2010, se aclaró el compromiso financiero de Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (“RSSD”), se modificó las características de Rescate Anticipado mediante sorteo y se ratificó las decisiones resueltas y aprobadas por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 27 de noviembre de 2009, de acuerdo a lo establecido en el Código de Comercio y en la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en la respectiva Acta, protocolizada ante Notaría de Fe Pública No. 54 a cargo de la Dra. Tatiana Núñez Ormachea de la ciudad de La Paz, mediante Testimonio No. S/N de fecha 25 de marzo de 2010, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 5 de abril de 2010 bajo el No. 00129701 del libro No.10.
- PIL ANDINA S.A. procedió a efectuar la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión, la misma que fue protocolizada mediante Instrumento Público No. 59/2010 de fecha 12 de mayo de 2010, protocolizada ante Notaría de Fe Pública No. 54 a cargo de la Dra. Tatiana Núñez Ormachea de la ciudad de La Paz, mediante Testimonio No. 59/2010 de fecha 12 de mayo de 2010, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 19 de mayo de 2010 bajo el No. 00129902 del libro No.10.
- Mediante Escritura Pública se procedió a modificar la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión, protocolizada ante Notaría de Fe Pública No. 54 a cargo de la Dra. Tatiana Núñez Ormachea de la ciudad de La Paz, mediante Testimonio No. 70/2010 de fecha 28 de mayo de 2010, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 31 de mayo de 2010 bajo el No. 00129988 del libro No.10.
- Mediante Escritura Pública se procedió a modificar la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión, protocolizada ante Notaría de Fe Pública No. 54 a cargo de la Dra. Tatiana Núñez Ormachea de la ciudad de La Paz, mediante Testimonio No. 74/2010 de fecha 4 de junio de 2010, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 7 de junio de 2010 bajo el No. 00130035 del libro No.10.
- En fecha 23 de junio de 2010, la ASFI emitió la autorización para la Oferta Pública y la inscripción de los Bonos PIL ANDINA – EMISION 1 comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos PIL ANDINA en el RMV de la ASFI, bajo el número de

---

registro ASFI/DSV-ED-PIL-013/2010, con las siguientes claves de pizarra: PIL-1-N1A-10, PIL-1-N1B-10, PIL-1-N1C-10 y PIL-1-N1D-10

## **1.2. Denominación de la Emisión**

La presente Emisión se denomina Bonos PIL ANDINA – EMISION 1 (en adelante “Emisión”) y se encuentra comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos PIL ANDINA.

## **1.3. Número de Registro y Fecha de Inscripción de la Emisión en el RMV de la ASFI**

Mediante autorización emitida por la ASFI se autorizó la oferta pública y la inscripción en el RMV de la ASFI de la Emisión denominada Bonos PIL ANDINA – EMISION 1 comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos PIL ANDINA, bajo el número de registro ASFI/DSV-ED-PIL-013/2010 de fecha 23 de junio de 2010.

## **1.4. Fecha en que se Efectuará la Emisión de Bonos**

La fecha de emisión para los Bonos PIL ANDINA – EMISION 1 será el 28 de junio de 2010, de acuerdo a lo determinado por el Emisor y establecido en la autorización de la ASFI para la oferta pública y la inscripción en el RMV de la ASFI de la Emisión comprendida en el Programa de Emisiones.

## **1.5. Tipo de Valores a Emitirse**

Los valores a emitirse serán Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.

## **1.6. Monto Total de la Emisión y Monto Total del Programa**

El monto de la presente Emisión asciende a Bs. 70.000.000.- (Setenta millones 00/100 Bolivianos).

El monto total del Programa de Emisiones es de US\$ 40.000.000.- (Cuarenta millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

## **1.7. Moneda en que se Expresan los Bonos**

Los Bonos de la presente Emisión se expresan en Bolivianos.

## **1.8. Series en que se Divide la Emisión:**

Serie “A”: Bs 17.500.000.- (Diecisiete millones quinientos mil 00/100 Bolivianos).

Serie “B”: Bs 17.500.000.- (Diecisiete millones quinientos mil 00/100 Bolivianos).

Serie “C”: Bs 17.500.000.- (Diecisiete millones quinientos mil 00/100 Bolivianos).

Serie “D”: Bs 17.500.000.- (Diecisiete millones quinientos mil 00/100 Bolivianos).

De acuerdo a lo determinado por el Art. 644 del Código de Comercio, no pueden colocarse nuevas series mientras la anterior no esté totalmente colocada.

## **1.9. Valor Nominal de los Bonos**

Serie “A”: Bs 1.000.- (Un mil 00/100 Bolivianos).

Serie “B”: Bs 1.000.- (Un mil 00/100 Bolivianos).

Serie “C”: Bs 1.000.- (Un mil 00/100 Bolivianos).

Serie “D”: Bs 1.000.- (Un mil 00/100 Bolivianos).

### **1.10. Número de Valores que Comprende cada Serie**

Serie "A": 17.500 Bonos.

Serie "B": 17.500 Bonos.

Serie "C": 17.500 Bonos.

Serie "D": 17.500 Bonos.

### **1.11. Tipo de Interés**

Nominal, anual y fijo.

### **1.12. Tasa de Interés**

Serie "A": 4,00%.

Serie "B": 5,00%.

Serie "C": 6,00%.

Serie "D": 7,00%.

### **1.13. Plazo de las Series que forman parte de la Presente Emisión Comprendida dentro del Programa de Emisiones**

Serie "A": 1.440 días calendario.

Serie "B": 1.800 días calendario.

Serie "C": 2.160 días calendario.

Serie "D": 2.520 días calendario.

Los plazos serán computados a partir de la fecha de Emisión establecida por el Emisor y señalada en la autorización emitida por la ASFI para la Oferta Pública y la inscripción de la Emisión de Bonos PIL ANDINA – EMISION 1 en el RMV de la ASFI.

### **1.14. Forma de Representación de los Valores**

Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores ("EDV") ubicada en la Av. 20 de Octubre No. 2665 Edificio Torre Azul Piso 12, en la ciudad de La Paz, de acuerdo a regulaciones legales vigentes.

### **1.15. Periodicidad de Pago de Capital**

El pago del capital de las series "A", "B", "C" y "D" será al vencimiento de cada serie.

### **1.16. Periodicidad de Pago de los Intereses**

Serie "A": cada 180 días.

Serie "B": cada 180 días.

Serie "C": cada 180 días.

Serie "D": cada 180 días.

### **1.17. Lugar de Pago de Capital e Intereses**

El pago de capital e intereses, se realizará al vencimiento de Cupón o Bono en las oficinas del Agente Pagador, Bisa S.A. Agencia de Bolsa, o quien la reemplace de conformidad a lo mencionado en el punto 3.2 del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 27 de noviembre de 2009, referido a Delegación de Definiciones.

Los pagos serán comunicados mediante avisos en un órgano de circulación nacional con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago correspondiente.

Las oficinas de Bisa S.A. Agencia de Bolsa se encuentran en:

#### **La Paz**

Av. 20 de Octubre No. 2665 Edificio Torre Azul Piso 14, Telf. 2-434514.

#### **Cochabamba**

Av. Ballivián No. 799 Edificio Banco BISA, Piso 2, Telf. 4-227700

#### **Santa Cruz**

Calle René Moreno No. 57 casi Esquina Irala, Edificio Banco Bisa, Piso 3, Telf. 3-330607

### **1.18. Forma de Pago de Capital e Intereses**

En el día del vencimiento de cupón o Bono: el capital y los intereses correspondientes se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV.

A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cupón: el de capital y los intereses correspondientes se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (“CAT”) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

### **1.19. Pago de Capital**

El pago del capital de las series “A”, “B”, “C” y “D” será al vencimiento de cada serie, por lo que no aplica la fórmula para determinar la amortización de capital.

- Serie “A”: 100% del valor nominal del Bono en fecha de pago del cupón No. 8
- Serie “B”: 100% del valor nominal del Bono en fecha de pago del cupón No. 10
- Serie “C”: 100% del valor nominal del Bono en fecha de pago del cupón No. 12
- Serie “D”: 100% del valor nominal del Bono en fecha de pago del cupón No. 14

### **1.20. Fórmula para el Cálculo de los Intereses:**

El cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

$$VCi = K * (Tr * PI / 360 )$$

Donde:

VCi = Valor del cupón en el periodo i.

K = Valor Nominal.

Tr = Tasa de interés nominal anual.

PI = Plazo del cupón (número de días calendario).

Donde i representa el periodo.

#### **1.21. Fecha desde la cual el Tenedor del Bono Comienza a Ganar Intereses.**

Los Bonos devengarán intereses a partir de su fecha de emisión establecida por el Emisor y señalada en la autorización de la ASFI para la Oferta Pública y la inscripción en el RMV de la ASFI de la Emisión Bonos PIL ANDINA - EMISION 1 y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para el pago del cupón.

#### **1.22. Provisión para el Pago de Capital e Intereses**

El Emisor deberá depositar los fondos para el pago de capital e intereses en una cuenta corriente de acuerdo al cronograma de pagos de los Bonos establecido en las Declaración Unilateral de Voluntad y en el presente Prospecto Complementario de Emisión, en coordinación con el Agente Pagador. Transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha señalada para el pago, el Emisor podrá retirar las cantidades depositadas y en tal caso el pago del capital e intereses de los Bonos que no hubiesen sido reclamados o cobrados, quedarán a disposición del acreedor en la cuenta que para tal efecto designe el Emisor y el acreedor podrá exigir el pago del capital e intereses de los Bonos directamente al Emisor. De acuerdo a lo establecido en los Artículos 670 y 681 del Código de Comercio, las acciones para el cobro de intereses y para el cobro del capital de los Bonos, prescriben en cinco (5) años y diez (10) años respectivamente.

#### **1.23. Forma de Circulación de los Bonos**

A la orden.

La Sociedad reputará como titular de un Bono PIL ANDINA – EMISION 1 a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema de la EDV.

#### **1.24. Convertibilidad en Acciones**

Los Bonos PIL ANDINA – EMISION 1 no serán convertibles en acciones de la Sociedad.

#### **1.25. Plazo de Colocación Primaria**

El plazo de colocación primaria de los Bonos PIL ANDINA – EMISION 1 es de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión establecida por el Emisor y señalada en la autorización de la ASFI para la Oferta Pública y la inscripción de los Bonos en el RMV de la ASFI.

#### **1.26. Cronograma para el Pago de Cupones por Intereses y Capital**

Para el pago de cupones por intereses y capital de los Bonos PIL ANDINA – EMISION 1 en sus diferentes series, se han establecido los siguientes cronogramas:

**CUADRO N° 1: PAGO DE CAPITAL E INTERESES SERIE "A"**

CUPON	PERIODO DE PAGO	DIAS ACUMULADOS	FECHA	SALDO A CAPITAL BS	% PAGO CAPITAL	PAGO CAPITAL BS	INTERESES BS	TOTAL CUPON BS
1	180	180	25/12/10	1.000,00			20,00	20,00
2	180	360	23/06/11	1.000,00			20,00	20,00
3	180	540	20/12/11	1.000,00			20,00	20,00
4	180	720	17/06/12	1.000,00			20,00	20,00
5	180	900	14/12/12	1.000,00			20,00	20,00
6	180	1.080	12/06/13	1.000,00			20,00	20,00
7	180	1.260	09/12/13	1.000,00			20,00	20,00
8	180	1.440	07/06/14	1.000,00	100%	1.000,00	20,00	1.020,00

Fuente: Elaboración Propia

**CUADRO N° 2: PAGO DE CAPITAL E INTERESES SERIE "B"**

CUPON	PERIODO DE PAGO	DIAS ACUMULADOS	FECHA	SALDO A CAPITAL BS	% PAGO CAPITAL	PAGO CAPITAL BS	INTERESES BS	TOTAL CUPON BS
1	180	180	25/12/10	1.000,00			25,00	25,00
2	180	360	23/06/11	1.000,00			25,00	25,00
3	180	540	20/12/11	1.000,00			25,00	25,00
4	180	720	17/06/12	1.000,00			25,00	25,00
5	180	900	14/12/12	1.000,00			25,00	25,00
6	180	1.080	12/06/13	1.000,00			25,00	25,00
7	180	1.260	09/12/13	1.000,00			25,00	25,00
8	180	1.440	07/06/14	1.000,00			25,00	25,00
9	180	1.620	04/12/14	1.000,00			25,00	25,00
10	180	1.800	02/06/15	1.000,00	100%	1.000,00	25,00	1.025,00

Fuente: Elaboración Propia

**CUADRO N° 3: PAGO DE CAPITAL E INTERESES SERIE "C"**

CUPON	PERIODO DE PAGO	DIAS ACUMULADOS	FECHA	SALDO A CAPITAL BS	% PAGO CAPITAL	PAGO CAPITAL BS	INTERESES BS	TOTAL CUPON BS
1	180	180	25/12/10	1.000,00			30,00	30,00
2	180	360	23/06/11	1.000,00			30,00	30,00
3	180	540	20/12/11	1.000,00			30,00	30,00
4	180	720	17/06/12	1.000,00			30,00	30,00
5	180	900	14/12/12	1.000,00			30,00	30,00
6	180	1.080	12/06/13	1.000,00			30,00	30,00
7	180	1.260	09/12/13	1.000,00			30,00	30,00
8	180	1.440	07/06/14	1.000,00			30,00	30,00
9	180	1.620	04/12/14	1.000,00			30,00	30,00
10	180	1.800	02/06/15	1.000,00			30,00	30,00
11	180	1.980	29/11/15	1.000,00			30,00	30,00
12	180	2.160	27/05/16	1.000,00	100%	1.000,00	30,00	1.030,00

Fuente: Elaboración Propia

**CUADRO N° 4: PAGO DE CAPITAL E INTERESES SERIE “D”**

CUPON	PERIODO DE PAGO	DIAS ACUMULADOS	FECHA	SALDO A CAPITAL BS	% PAGO CAPITAL	PAGO CAPITAL BS	INTERESES BS	TOTAL CUPON BS
1	180	180	25/12/10	1.000,00			35,00	35,00
2	180	360	23/06/11	1.000,00			35,00	35,00
3	180	540	20/12/11	1.000,00			35,00	35,00
4	180	720	17/06/12	1.000,00			35,00	35,00
5	180	900	14/12/12	1.000,00			35,00	35,00
6	180	1.080	12/06/13	1.000,00			35,00	35,00
7	180	1.260	09/12/13	1.000,00			35,00	35,00
8	180	1.440	07/06/14	1.000,00			35,00	35,00
9	180	1.620	04/12/14	1.000,00			35,00	35,00
10	180	1.800	02/06/15	1.000,00			35,00	35,00
11	180	1.980	29/11/15	1.000,00			35,00	35,00
12	180	2.160	27/05/16	1.000,00			35,00	35,00
13	180	2.340	23/11/16	1.000,00			35,00	35,00
14	180	2.520	22/05/17	1.000,00	100%	1.000,00	35,00	1.035,00

Fuente: Elaboración Propia

### 1.27. Fecha de Vencimiento de las Series que forman parte de la Presente Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones

La fecha de vencimiento de los Bonos de la Serie “A” es el día 7 de junio de 2014.

La fecha de vencimiento de los Bonos de la Serie “B” es el día 2 de junio de 2015.

La fecha de vencimiento de los Bonos de la Serie “C” es el día 27 de mayo de 2016.

La fecha de vencimiento de los Bonos de la Serie “D” es el día 22 de mayo de 2017.

### 1.28. Tratamiento Tributario

De acuerdo a lo dispuesto por los artículos 29 y 35 de la Ley de Reactivación Económica No. 2064 de fecha 3 de abril de 2000, el tratamiento tributario de la Emisión de Bonos denominada Bonos PIL ANDINA – EMISION 1 comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos PIL ANDINA, es el siguiente:

- Toda ganancia de capital producto de la valuación de Bonos a precios de mercado, o producto de su venta definitiva están exentas de todo pago de impuestos.
- El pago de intereses de los Bonos cuyo plazo de emisión sea mayor a un mil ochenta días (1.080) calendario estará exento del pago del RC - IVA.

Todos los demás impuestos se aplican conforme a las disposiciones legales que los regulan.

**CUADRO N° 5: TRATAMIENTO TRIBUTARIO**

	Ingresos Personas Naturales	Ingresos Personas Jurídicas	Beneficiarios Exterior
	RC-IVA 13%	IUE 25%	IUE- Be 12,5%
Rendimiento de Valores menores a 3 años	No Exento	No Exento	No Exento
Rendimiento de Valores igual o mayores a 3 años	Exento	No Exento	No Exento
Ganancias de Capital	Exento	Exento	Exento

Fuente: Elaboración Propia

## **2. MODIFICACION DE LAS CONDICIONES Y CARACTERISTICAS DE LA EMISION DENTRO DEL PROGRAMA.**

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 27 de noviembre de 2009 aprobó que las condiciones y características de la Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos, podrá ser modificada, previo consentimiento de dos tercios (2/3) de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

## **3. RESCATE Y REDENCION ANTICIPADA.**

El rescate y redención anticipada a los que se sujetará la Sociedad durante la vigencia de la presente Emisión se encuentran descritos en el punto 2.13 del Prospecto Marco.

## **4. CARACTER DE REAJUSTABILIDAD DEL EMPRESTITO**

La reajustabilidad del empréstito no aplica para esta emisión.

## **5. GARANTIA DE LA EMISION**

Los Bonos PIL ANDINA – EMISION 1 y las Emisiones dentro del Programa de Emisiones están respaldados por una Garantía Quirografaria de la Sociedad, lo que significa que la Sociedad garantiza la Emisión de Bonos dentro del Programa de Emisiones con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de la Emisión Bonos PIL ANDINA – EMISION 1 y de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.

## **6. PRECIO DE COLOCACION**

Mínimamente a la par del Valor Nominal.

## **7. RESTRICCIONES, OBLIGACIONES Y COMPROMISOS FINANCIEROS A LOS QUE SE SUJETARA LA SOCIEDAD DURANTE LA VIGENCIA DE LA PRESENTE EMISION**

Las Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros a los que se sujetará la Sociedad durante la vigencia de la presente Emisión se encuentran descritos en el punto 2.23 del Prospecto Marco.

## **8. HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO Y HECHOS DE INCUMPLIMIENTO**

Los Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento de la presente Emisión se encuentran descritos en el punto 2.24 del Prospecto Marco.

## **9. CASO FORTUITO, FUERZA MAYOR O IMPOSIBILIDAD SOBREVENIDA**

- a) La Sociedad no será considerada responsable, ni estará sujeta a la aplicación de los Hechos de Incumplimiento, cuando dicho incumplimiento sea motivado por caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.
- b) Se entiende como caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida cualquier evento de la naturaleza, tales como, y sin que se limiten a: catástrofes, inundaciones, epidemias, o hechos provocados por los hombres, tales como, y sin que se limiten a: ataques por enemigo público, conmociones civiles, huelgas (excepto la de su propio personal), actos del gobierno como entidad soberana o persona privada, eventos no previstos o imposibles de prever por la Sociedad, no imputable al mismo y que impidan el cumplimiento de las obligaciones contraídas en el presente Programa de Emisiones y en las Emisiones que componen a éste; de manera general, cualquier

---

causa fuera de control por parte de la Sociedad que no sea atribuible a éste.

- c) En tal caso, la Sociedad deberá comunicar al Representante Común de los Tenedores de Bonos, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y a la ASFI dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes de conocido el hecho, proporcionando la información disponible que permita corroborar el mismo.
- d) Comprobado el caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, se tendrá un plazo de corrección del hecho que será acordado entre la Sociedad y la Asamblea General de Tenedores de Bonos, de conformidad a las mayorías establecidas para tal efecto en el Acta de fecha 27 de noviembre de 2009.

#### **10. ACELERACION DE PLAZOS**

El contenido relacionado a la aceleración de plazos de la presente Emisión se encuentra descrito en el punto 2.26 del Prospecto Marco.

#### **11. PROTECCION 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 General de Tenedores de Bonos respecto a un Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento, no significará la renuncia a dicho derecho, facultad o recurso ni tampoco se interpretará como un consentimiento o renuncia a las obligaciones de la Sociedad que hiciera necesaria la disolución de las operaciones comerciales de ésta.

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

#### **12. 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 de los términos y condiciones, que no pudieran haber sido resueltas amigablemente, serán resueltas en forma definitiva mediante arbitraje en derecho con sede en la ciudad de La Paz, administrado por el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara Nacional de Comercio de conformidad con su reglamento.

No obstante lo anterior, se aclara que no serán objeto de arbitraje los Hechos de Incumplimiento descritos en el Prospecto Marco.

#### **13. TRANSFERENCIA DE VALORES**

La forma de transferencia de Valores durante la vigencia de la presente Emisión se encuentra descrita en el punto 2.19 del Prospecto Marco.

#### **14. EFECTOS SOBRE LOS DERECHOS DE LOS TENEDORES DE BONOS POR FUSIÓN O TRANSFORMACIÓN DEL EMISOR**

Los efectos sobre los derechos de los tenedores de bonos por fusión o transformación del Emisor durante la vigencia de la presente Emisión se encuentran descritos en el punto 2.20 del Prospecto Marco.

## 15. REPRESENTANTE COMUN DE TENEDORES DE BONOS, ASAMBLEAS GENERALES DE TENEDORES DE BONOS E INFORMACIÓN A SER PROPORCIONADA A LOS TENEDORES DE BONOS

De conformidad al artículo 654 del Código de Comercio, los Tenedores de Bonos podrán designar en Asamblea General de Tenedores de Bonos un Representante Común de Tenedores de Bonos, otorgándole para tal efecto las facultades correspondientes.

En este sentido, se designó a SUDAVAL Agencia de Bolsa S.A. como Representante Provisorio de Tenedores de Bonos, el cual en caso de no ser reemplazado por la Asamblea de Tenedores de Bonos transcurridos 30 días de finalizada la colocación de la primera Emisión dentro del Programa de Emisiones quedará ratificado como representante Común de Tenedores de Bonos de todas las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.

Los antecedentes del Representante Provisorio de Tenedores de Bonos se describen a continuación:

Denominación o Razón Social	SUDAVAL Agencia de Bolsa S.A.
Domicilio Legal	Av. 6 de Agosto esq. Campos N° 2700 Edificio Torre CADECO Piso 10 Of. 1002, de la ciudad de La Paz
NIT	1018629028
Documentos Constitutivos	SUDAVAL Agencia de Bolsa S.A. fue constituida mediante Escritura Pública N°16/90, otorgada por ante Notaría de Fe Pública de Primera Clase N°23 del Distrito Judicial de La Paz a cargo del Dr. Ernesto Ossio Aramayo en fecha 25 de enero de 1990 como Sociedad de Responsabilidad Limitada, transformada en sociedad anónima mediante Escritura Pública N°466/93, otorgada por ante Notaría de Fe Pública de Primera Clase del Distrito Judicial de La Paz a cargo de la Dra. Kandy Balboa de Díaz en fecha 30 de agosto de 1993
Matricula Fundempresa	00013204
Número de Registro en el RMV	SPVS-IV-AB-SUD-009/2002
Representante Legal	José Gonzalo Trigo Valdivia
Testimonio Poder	Testimonio N°367/2006 de fecha 24 de julio de 2006 otorgado por ante Notaría de Fe Pública de Primera Clase del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la Dra. Martha Patricia Valverde

### 15.1. Deberes y Facultades del Representante Común de los Tenedores de Bonos

En cuanto a los deberes y facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos, la Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá otorgarle las facultades que vea por

conveniente, sin perjuicio de aquéllas que por las condiciones de las Emisiones que componen el Programa de Emisiones, se le otorguen más adelante. No obstante, debe quedar claro que el Representante Común de Tenedores de Bonos deberá cumplir con lo establecido en los artículos 654 y 655 del Código de Comercio.

Asimismo, la Sociedad le deberá proporcionar al Representante Común de Tenedores de Bonos la misma información que se encuentra obligada a presentar a la ASFI, particularmente aquélla referida al estado de colocación de los Bonos dentro del Programa de Emisiones.

Adicionalmente, el Representante Común de Tenedores de Bonos tendrá la obligación de comunicar oportunamente a los Tenedores de Bonos toda aquella información relativa al Programa de Emisiones y de las Emisiones que componen a éste, que considere pertinente poner en conocimiento de éstos.

Cualquiera de los Tenedores de Bonos puede ejercer individualmente las acciones que le corresponda, pero el juicio colectivo que el Representante Común de Tenedores de Bonos pudiera iniciar, atraerá a todos los juicios iniciados por separado.

### **15.2. Asambleas Generales de Tenedores de Bonos**

Las características de las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos PIL ANDINA se encuentran descritas en el punto 2.34 del Prospecto Marco.

### **15.3. Normas de Seguridad**

Los Valores que formen parte del Programa de Emisiones de Bonos PIL ANDINA serán representados mediante anotaciones en cuenta a cargo de la EDV. En cuanto a las medidas de seguridad, la EDV cumple con los requisitos de seguridad de la información establecida en el Artículo 16 del Reglamento de Entidades de Depósito de Valores, Compensación y Liquidación de Valores emitido por la SPVS (actualmente ASFI).

Los traspasos, transferencias, cambios de titularidad, sucesiones, donaciones y otros similares sobre los Bonos dentro del Programa de Emisiones se efectuarán según los procedimientos establecidos en el Reglamento Interno de la EDV aprobado por la SPVS (actualmente ASFI).

### **15.4. Información a los Tenedores de Bonos**

Además de las establecidas por las disposiciones legales pertinentes, PIL ANDINA S.A. tendrá la obligación de publicar anualmente en un diario de circulación nacional los estados financieros auditados dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del ejercicio correspondiente y proveer a los Tenedores de Bonos la información establecida por la ASFI y la BBV.

PIL ANDINA S.A. proporcionará al Representante Común de Tenedores de Bonos la misma información que se encuentra obligado a presentar a la ASFI sobre el estado de colocación de los Bonos dentro del Programa de Emisiones.

Adicionalmente, el cálculo de los Compromisos Financieros descritos en el presente Prospecto Marco será enviado al representante Común de Tenedores de Bonos de forma trimestral, dentro de los siguientes treinta (30) días de vencido cada trimestre, entendiéndose por trimestre el cierre de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre.

### **15.5. Frecuencia de Envío de Información a los Tenedores de Bonos**

PIL ANDINA S.A. enviará al Representante Común de Tenedores de Bonos la misma información que se encuentra obligado a presentar a la ASFI y a la BBV con la misma periodicidad.

### **15.6. Frecuencia y Forma en que se comunicarán los Pagos a los Tenedores de Bonos con la Indicación del o de los medios de Prensa de Circulación Nacional a Utilizar**

La frecuencia de los pagos a los Tenedores de Bonos PIL ANDINA – EMISION 1 está establecida en el cronograma de pagos señalado en el punto 1.26 anterior del presente Prospecto Complementario.

Los pagos serán comunicados mediante avisos en un órgano de circulación nacional con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago correspondiente.

### **15.7. Reversión de Bonos a Valores Físicos**

Se ha previsto que los Bonos PIL ANDINA – EMISION 1 sean representados mediante Anotación en Cuenta a cargo de la EDV, bajo las disposiciones referidas al régimen de Anotaciones en Cuenta establecidas en la Ley del Mercado de Valores y demás normas aplicables, los Valores anotados en cuenta son susceptibles de ser revertidos a valores físicos, en caso que algún Tenedor de Bonos decidiera materializar por exigencia legal o para su negociación en alguna Bolsa de Valores o mecanismo similar en el extranjero. Cuando corresponda, los Bonos PIL ANDINA – EMISION 1 deberán contener lo establecido por el artículo 645 del Código de Comercio y demás normas aplicables, de acuerdo a las características antes anotadas.

## **16. RELACION ENTRE PIL ANDINA S.A. Y LOS TENEDORES DE BONOS**

La relación entre PIL ANDINA S.A., los Tenedores de Bonos y el Representante Común de los Tenedores de Bonos de la presente Emisión, será mantenida por los Representantes Legales del PIL ANDINA S.A.

## **17. TRIBUNALES COMPETENTES**

Los tribunales de Justicia de Bolivia son competentes para que la Sociedad sea requerida judicialmente para el pago y en general para el ejercicio de todas y cualesquiera de las acciones que deriven de las Emisiones que conformen el Programa de Emisiones de Bonos PIL ANDINA.

## **18. EFECTOS SOBRE LOS DERECHOS DE LOS TENEDORES DE BONOS POR FUSIÓN O TRANSFORMACIÓN DEL EMISOR**

Los efectos sobre los derechos de los tenedores de bonos por fusión o transformación del Emisor se encuentran descritos en el punto 2.20 del Prospecto Marco.

## **19. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN**

### **19.1. Agencia de Bolsa Estructuradora y Colocadora**

La colocación y estructuración de los Bonos de la presente Emisión estará a cargo de Bisa S.A. Agencia de Bolsa cuyos antecedentes se presentan a continuación:

**Registro:** No. SPVS-IV-AB-BIA-001/2002

**Dirección:** Avenida 20 de Octubre No. 2665 Edificio Torre Azul, Piso 14, La Paz - Bolivia.

### **19.2. Agente Pagador**

Bisa S.A. Agencia de Bolsa.

Las oficinas de Bisa S.A. Agencia de Bolsa se encuentran en:

#### **La Paz**

Av. 20 de Octubre No. 2665 Edificio Torre Azul Piso 14, Telf. 2-434514.

#### **Cochabamba**

Av. Ballivián No. 799 Edificio Banco BISA, Piso 2, Telf. 4-227700

#### **Santa Cruz**

Calle René Moreno No. 57 casi Esquina Irala, Edificio Banco Bisa, Piso 3, Telf. 3-330607

### **19.3. Medios de Difusión sobre las Principales Condiciones de la Oferta**

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

### **19.4. Procedimiento de Colocación Primaria**

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

### **19.5. Plazo de Colocación Primaria**

El plazo de colocación primaria de los Bonos PIL ANDINA– EMISION 1 es de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión establecida por el Emisor y señalada en la autorización de la ASFI para la Oferta Pública y la inscripción de los Bonos en el RMV de la ASFI.

### **19.6. Modalidad de Colocación**

La modalidad de colocación de la presente Emisión será "A mejor esfuerzo".

### **19.7. Forma de Pago en Colocación Primaria de los Bonos**

Los Bonos PIL ANDINA - EMISION 1, serán pagados en efectivo.

### **19.8. Relación entre el Emisor y el Agente Colocador**

PIL ANDINA S.A., "El Emisor" y Bisa S.A. Agencia de Bolsa, "El Agente Colocador" sólo tienen una relación comercial.

### **19.9. Bolsa de Valores en la cual se inscribirá la presente Emisión**

La presente Emisión se inscribirá en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

### **19.10. Tipo de Oferta**

Mercado Primario Bursátil.

### **19.11. Diseño y Estructuración**

El diseño y la estructuración de la presente Emisión fue realizado por Bisa S.A. Agencia de Bolsa con registro en el RMV: SPVS-IV-AB-BIA-001/2002.

### 19.12. Destinatarios a los que va Dirigida la Oferta Pública Primaria

La oferta será dirigida a personas naturales y personas jurídicas.

### 19.13. Procedimiento en el Caso de que la Oferta Pública Quede sin Efecto o se Modifique

En caso de que la presente Emisión no sea colocada dentro del plazo de colocación primaria establecido por la normativa vigente, los Bonos no colocados quedarán automáticamente inhabilitados perdiendo toda validez legal, comunicándose este hecho a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

## 20. CALIFICACION DE RIESGO

La presente Emisión fue calificada por Fitch Ratings Limited., la cual se encuentra debidamente registrada en el Registro del Mercado de Valores.

La Calificación de Riesgo de la presente Emisión tiene las siguientes características:

- Razón social de la entidad Calificadora de Riesgo: Fitch Ratings Ltda.
- Fecha de otorgamiento de la Calificación: Abril de 2010
- Fecha del comité de la Calificación: 16 de abril de 2010
- Calificación de riesgo otorgada: “**AA (bol)**” (Deuda de largo plazo en moneda nacional), equivalente a AA2 de acuerdo a la metodología utilizada por la ASFI.
- Esta calificación está sujeta a una revisión trimestral y por lo tanto, es susceptible de ser modificada.
- La perspectiva sobre la calificación es “**estable**”.

## EQUIVALENCIA

De acuerdo con la Resolución ASFI/Nº 033/2010 de fecha 15 de enero de 2010, la nota precedentemente asignada, es equivalente a las siguiente Categoría: “**AA2**”

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

**2:** El numeral 2 indica que el valor se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.

**LA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACION PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTIA DE UNA EMISION O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSION.**

Para mayor información relativa a la Calificación de Riesgo otorgada a la presente Emisión, ver el Anexo III del presente Prospecto Complementario.

## 21. RAZONES DE LA EMISION, DESTINO ESPECIFICO DE LOS FONDOS Y PLAZO DE UTILIZACION

La Emisión de Bonos tiene por objeto realizar un recambio de pasivos financieros de la Sociedad y/o capital de inversiones, considerando que el contexto actual del Mercado de Valores es favorable para la Emisión lo cual traería beneficios a la Sociedad.

El producto final de la colocación de los Bonos PIL ANDINA – EMISION 1 será empleado para lo siguiente:

**CUADRO Nº 6: USO DE LOS FONDOS**

DESCRIPCION	MONTO (BS)
Recambio de Pasivos y/o	Hasta Bs 70.000.000
Capital de Inversiones	Hasta Bs 70.000.000

A ser utilizado en cualquier momento desde el día de la Emisión hasta transcurridos ciento ochenta (180) días calendario computables a partir de la finalización del periodo de colocación. Respecto al Recambio de Pasivos, se podrá aplicar según las deudas que figuran en la siguiente lista de deuda directa:

**CUADRO Nº 7: DETALLE DEL RECAMBIO DE PASIVOS (EXPRESADO EN BOLIVIANOS)**

Banco	No Operación	Fecha Desembolso	Vencimiento Final	Saldo en Bs.	GARANTIA
UNION	182713	26/11/2008	25/11/2013	10.400.000	Prenda de Maquinaria, Equipo e Inventarios
UNION	208198	04/08/2009	04/08/2014	7.708.225	Prenda de Maquinaria, Equipo e Inventarios
BISA	518206	29/12/2009	30/06/2014	12.685.309	Prenda de Maquinaria, Equipo e Inventarios
BISA	526590	27/08/2009	27/08/2019	20.629.472	Hipotecaria y Prenda de Maquinaria, Equipo
BISA	526587	27/08/2009	27/08/2019	23.001.000	Hipotecaria y Prenda de Maquinaria, Equipo
MERCANTIL	6010895989	27/08/2009	06/07/2019	78.155.400	Hipotecaria y Prenda de Maquinaria, Equipo e Inventario
GANADERO	1002524	28/08/2009	25/01/2014	34.421.800	Prenda de Maquinaria, Equipo
CREDITO	D301-13537	15/09/2009	16/09/2013	21.121.212	Prenda de Maquinaria, Equipo e Inventarios
CREDITO	D301-13536	15/09/2009	15/09/2014	29.274.000	Prenda de Maquinaria, Equipo e Inventarios
ECONOMICO	10013087	23/09/2009	28/08/2014	9.827.300	Prenda de Maquinaria y Equipo
ECONOMICO	10013089	23/09/2009	28/08/2014	4.949.000	Prenda de Inventario
NACIONAL	1030389509	30/09/2009	09/08/2019	24.030.156	Hipotecaria y Prenda de Maquinaria, Equipo
<b>SUMA TOTAL</b>				<b>276.202.874</b>	

Fuente: Pil Andina S.A.

**CUADRO Nº 8: RECAMBIO DE PASIVOS POR ORDEN DE PRIORIDAD (EXPRESADO EN BOLIVIANOS)**

	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D	TOTAL Bs.	TOTAL US\$
<b>BISA</b>	3.711.750	3.711.750	3.711.750	3.711.750	14.847.000	2.100.000
<b>BNB</b>	1.060.500	1.060.500	1.060.500	1.060.500	4.242.000	600.000
<b>CREDITO</b>	5.304.250	5.304.250	5.304.250	5.304.250	21.217.000	3.000.990
<b>ECONOMICO</b>	883.750	883.750	883.750	883.750	3.535.000	500.000
<b>GANADERO</b>	707.000	707.000	707.000	707.000	2.828.000	400.000
<b>MERCANTIL</b>	4.418.750	4.418.750	4.418.750	4.418.750	17.675.000	2.500.000
<b>UNION</b>	1.414.000	1.414.000	1.414.000	1.414.000	5.656.000	800.000
<b>TOTAL</b>	<b>17.500.000</b>	<b>17.500.000</b>	<b>17.500.000</b>	<b>17.500.000</b>	<b>70.000.000</b>	<b>9.900.990</b>

Fuente: Pil Andina S.A.

**22. FACTORES DE RIESGO**

Los Factores de Riesgo relacionados con la presente Emisión se encuentran descritos en el punto 4 del Prospecto Marco.

**23. INFORMACION GENERAL DEL EMISOR**

La información relacionada con el Emisor se encuentra descrita en el punto 7 del Prospecto Marco.

**24. POSIBILIDAD DE QUE LOS VALORES SEAN AFECTADOS O LIMITADOS POR OTROS VALORES**

A la fecha, PIL ANDINA S.A. no tiene emisiones vigentes de Valores.

## 25. DETALLE DE PASIVOS

El detalle de los pasivos del PIL ANDINA S.A. al 31 de marzo de 2010 se presenta a continuación:

**CUADRO Nº 9: DETALLE DE LAS DEUDAS FINANCIERAS EN BOLIVIANOS  
(EXPRESADO EN BOLIVIANOS)  
(AL 31/03/2010)**

NUMERO OPERACIÓN	BANCO	MONTO ORIGINAL	MONEDA	SALDO A LA FECHA	FECHA DESEMBOLSO	VENCIMIENTO FINAL	TASA INTERES BS	TIPO DE AMORTIZACION	GARANTÍA
182713	UNION	26.000.000	BS	10.400.000	26/11/2008	25/11/2013	4,00%	TRIMESTRAL	Prenda de Maquinaria, Equipo e Inventarios
208198	UNION	8.750.000	BS	7.708.225	04/08/2009	04/08/2014	4,00%	TRIMESTRAL	Prenda de Maquinaria, Equipo e Inventarios
518206	BISA	13.661.102	BS	12.685.309	29/12/2009	30/06/2014	4,60%	TRIMESTRAL	Prenda de Maquinaria, Equipo e Inventarios
526590	BISA	27.880.000	BS	20.629.472	27/08/2009	27/08/2019	4,60%	TRIMESTRAL	Hipotecaria y Prenda de Maquinaria, Equipo
526587	BISA	24.395.000	BS	23.001.000	27/08/2009	27/08/2019	4,60%	TRIMESTRAL	Hipotecaria y Prenda de Maquinaria, Equipo
6010895989	MERCANTIL SCZ	90.610.000	BS	78.155.400	27/08/2009	06/07/2019	5,00%	ANUAL	Hipotecaria y Prenda de Maquinaria, Equipo e Inventario
1002524	GANADERO	41.820.000	BS	34.421.800	28/08/2009	25/01/2014	4,00%	TRIMESTRAL	Prenda de Maquinaria, Equipo
D301-13537	CREDITO	27.880.000	BS	21.121.212	15/09/2009	16/09/2013	4,00%	TRIMESTRAL	Prenda de Maquinaria, Equipo e Inventarios
D301-13536	CREDITO	41.820.000	BS	29.274.000	15/09/2009	15/09/2014	4,00%	TRIMESTRAL	Prenda de Maquinaria, Equipo e Inventarios
10013087	ECONOMICO	14.140.000	BS	9.827.300	23/09/2009	28/08/2014	6,00%	SEMESTRAL	Prenda de Maquinaria y Equipo
10013089	ECONOMICO	7.070.000	BS	4.949.000	23/09/2009	28/08/2014	6,00%	SEMESTRAL	Prenda de Inventario
1030389509	NACIONAL	28.585.506	BS	24.030.156	30/09/2009	09/08/2019	4,00%	SEMESTRAL	Hipotecaria y Prenda de Maquinaria, Equipo
				<b>276.202.874</b>					

Fuente: Pil Andina S.A.

**CUADRO Nº 10: DETALLE DE LAS DEUDAS FINANCIERAS EN DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA  
(EXPRESADO EN DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA)  
(AL 31/03/2010)**

NUMERO OPERACION	BANCO	MONTO ORIGINAL	MONEDA	SALDO A LA FECHA	FECHA DESEMBOLSO	VENCIMIENTO FINAL	TASA INTERES	TIPO DE AMORTIZACION	GARANTIA
L/C-I-100369	CREDITO	105300	\$us	105300	24/02/2010	25/05/2010	---	VENCIMIENTO	Prendaria de maquinaria, equipo e inventarios

**Nota: Corresponde a una operación Contingente (Carta de Crédito de Importación)**

Fuente: Pil Andina S.A.

## 26. ANALISIS FINANCIERO

El análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2007 y 2008 auditados por Acevedo & Asociados Consultores de Empresas S.R.L y los Estados Financieros al 31 de diciembre 2009 auditados por Pricewaterhouse Coopers, correspondientes a PIL ANDINA S.A.. Asimismo se presentan de manera referencial los Estados Financieros al 31 de marzo de 2010 elaborados por PIL ANDINA S.A.

Los estados financieros de las gestiones 2007, 2008, 2009 y marzo 2010 consideran la variación inflacionaria, en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV") para el ajuste de los rubros no monetarios.

Para el siguiente análisis, se utilizaron las cifras al 31 de diciembre de 2007, al 31 de diciembre de 2008 y al 31 de diciembre de 2009; re-expresadas al valor de la UFV del 31 de marzo de 2010 para propósitos comparativos.

UFV al 31 de diciembre de 2007	= 1.28835
UFV al 31 de diciembre de 2008	= 1.46897
UFV al 31 de diciembre del 2009	= 1.53754
UFV al 31 de marzo del 2010	= 1.53826

La información financiera presentada a continuación esta expresada en millones de bolivianos. El respaldo de las cifras presentadas se encuentra en el punto 26.8 del presente Prospecto Complementario, el cual contiene los Estados Financieros de la empresa, el análisis horizontal o de tendencia, el análisis vertical y los indicadores financieros.

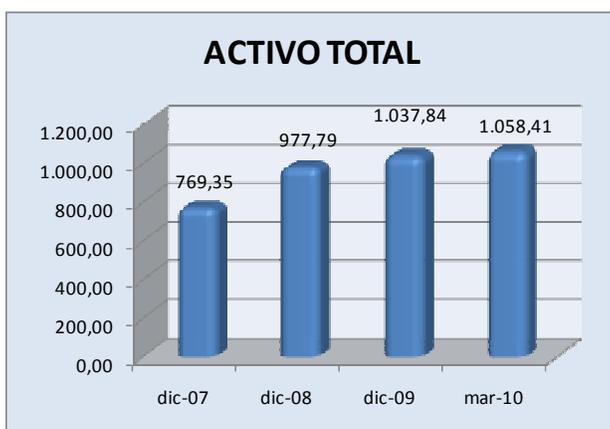
### 26.1. Activo

El activo total de PIL ANDINA S.A. tuvo una tendencia creciente; al 31 de diciembre de 2007 ascendió a Bs 769.35 millones, al 31 de diciembre de 2008 reportó Bs 977.79 millones y al 31 de diciembre de 2009 alcanzó Bs 1,037.84 millones. Entre el 2007 y 2008 el activo se incrementó en Bs 208.44 millones, equivalente en términos relativos al 27.09%; dado por el crecimiento del activo no corriente en Bs 217.83 millones (49.35%) en el 2008. Entre el 2008 y 2009 el activo crece en Bs 60.05 millones (6.14% en términos relativos), dado por el incremento del activo corriente en Bs 88.91 millones (27.91%) en el 2009.

En las gestiones 2007, 2008 y 2009 el activo corriente representa 42.62%, 32.58% y 39.26% del activo total respectivamente, mientras que el activo no corriente equivale al 57.38% del activo total en la gestión 2007, 67.42% en el 2008 y 60.74% en la gestión 2009.

Al 31 de marzo de 2010, el activo total de la empresa sumó Bs 1,058.41 millones; para marzo el activo corriente y el no corriente representan 41.91% y 58.09% del activo total respectivamente.

**GRAFICO Nº 1: ACTIVO TOTAL  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: Pil Andina S.A.

### 26.1.1. Activo Corriente

#### Disponible

La cuenta disponible está compuesta por: caja y bancos tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.

Para diciembre de 2007 reportó Bs 26.20 millones, equivalente al 3.41% del activo total; para diciembre de 2008 ascendió a Bs 9.04 millones, correspondiente al 0.92% del activo total y para diciembre de 2009 alcanzó Bs 42.83 millones constituyendo el 4.13% del activo total.

Entre el 2007 y 2008 esta cuenta se redujo en Bs 17.16 millones (-65.50%), principalmente por la disminución de la cuenta bancos en moneda extranjera en el 2008, en Bs 14.38 millones (-89.58%). Entre la gestión 2008 y 2009 esta cuenta se incrementa en Bs 33.79 millones (373.82%), principalmente por el crecimiento de la cuenta bancos en moneda nacional en el 2009, en Bs 22.41 millones (302.59%).

Al 31 de marzo de 2010, la cuenta disponible registró Bs 45.78 millones que representa el 4.33% del activo total.

#### Exigible

La cuenta exigible está compuesta por: clientes terceros y previsión para incobrables.

Al 31 de diciembre de 2007 ascendió a Bs 40.56 millones, igual al 5.27% del activo total; al 31 de diciembre de 2008 reportó Bs 41.90 millones, equivalente al 4.28% del activo total y al 31 de diciembre de 2009 alcanzó Bs 34.44 millones, constituyendo el 3.32% del activo total.

Entre el 2007 y 2008, el exigible crece en Bs 1.34 millones (3.30%), dado por el incremento de la cuenta clientes terceros en la gestión 2008, en Bs 1.73 millones (4.00%). Entre el 2008 y 2009 la cuenta decrece en Bs 7.46 millones (-17.80%), por la reducción de cuenta clientes terceros en la gestión 2009, en Bs 7.75 millones (-17.17%).

Al 31 de marzo de 2010, la cuenta exigible sumó Bs 48.42 millones que representa el 4.58% del total activo.

### Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas

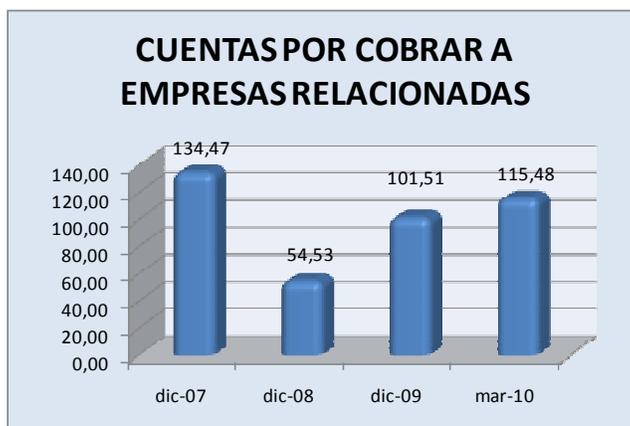
Las cuentas por cobrar a empresas relacionadas se componen de: cuantas por cobrar a Gloria S.A., a Empresa Oriental de Emprendimientos S.A., a Racionalización Empresarial S.A. y a Cemento Sur.

Al 31 de diciembre de 2007, ascendieron a Bs 134.47 millones, correspondiente al 17.48% del activo total; al 31 de diciembre de 2008 alcanzaron Bs 54.53 millones representando el 5.58% del activo total y al 31 de diciembre de 2009 sumaron Bs 101.51 millones constituyendo el 9.78% del activo total.

Entre el 2007 y 2008 las cuentas por cobrar a empresas relacionadas se reducen en Bs 79.93 millones (-59.44%), principalmente por la disminución de las cuentas por cobrar con Gloria S.A en Bs 61.35 millones (-76.16%) y con Empresa Oriental de Emprendimientos S.A. en Bs 18.53 millones (-34.55%), en la gestión 2008. Entre el 2008 y 2009, la cuenta se incrementa en Bs 46.98 millones (86.14%), principalmente por el crecimiento en las cuentas por cobrar con Gloria S.A y con Empresa Oriental de Emprendimientos S.A. en la gestión 2009, en Bs 19.13 millones (99.63%) y Bs 26.29 millones (74.87%) respectivamente.

Al 31 de marzo de 2010, las cuentas por cobrar a empresas relacionadas reportaron Bs 115.48 millones que representa el 10.91% del activo total.

**GRAFICO Nº 2: CUENTAS POR COBRAR A EMPRESAS RELACIONADAS (EN MILLONES DE BS)**



Fuente: Pil Andina S.A.

### Inventarios

Los inventarios de PIL ANDINA S.A. están compuestos por: mercaderías, productos terminados, productos semi-elaborados, materias primas, envases y embalajes, suministros diversos, existencias por recibir, subcontratación y provisión por obsolescencia.

Para la gestión 2007, la suma de todas estas sub cuentas alcanzó Bs 123.70 millones, representando el 16.08% del activo total; para el 2008 reportó Bs 203.45 millones, equivalente al 20.81 % del activo total y para la gestión 2009 sumó Bs 213.43 millones, constituyendo el 20.57% del activo total.

Entre el 2007 y 2008, los inventarios se incrementan en Bs 79.75 millones (64.47%), fundamentalmente por el crecimiento de los inventarios de productos terminados en la gestión 2008, en Bs 70.71 millones (356.12%). Entre el 2008 y 2009, la cuenta crece en Bs 9.98 millones (4.91%), principalmente por la reducción en la cuenta provisión por obsolescencia en la gestión 2009, en Bs 21.67 millones (-88.70%).

Al 31 de marzo de 2010, los inventarios ascendieron a Bs 221.62 millones que representa el 20.94% del total activo.

**GRAFICO N° 3: INVENTARIOS  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: Pil Andina S.A.

### 26.1.2. Activo No Corriente

#### Activo Fijo Neto

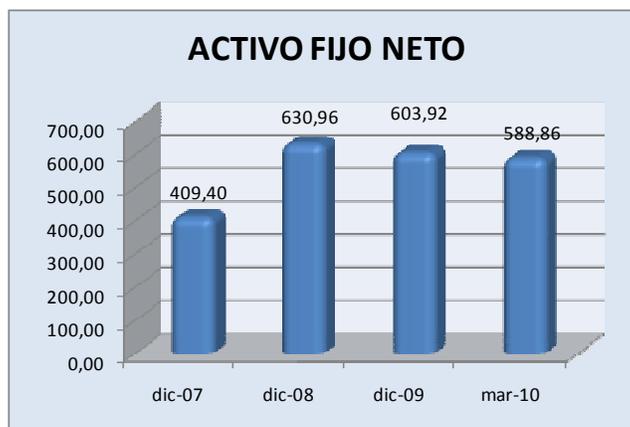
El activo fijo neto de la empresa está compuesto por: terrenos, edificios, maquinarias e instalaciones, vehículos, muebles y enseres, equipos de computación, herramientas, equipos de laboratorio y activo fijo en curso.

A diciembre de 2007, ascendió a Bs 409.40 millones, constituyendo 53.21% del activo total; a diciembre de 2008 alcanzó Bs 630.96 millones, equivalente al 64.53% del activo total y a diciembre de 2009 sumó Bs 603.92 millones, representando 58.19% del activo total.

Entre el 2007 y 2008, la cuenta crece en Bs 221.56 millones (54.12%), principalmente por el incremento de la cuenta maquinarias e instalaciones en la gestión 2008, en Bs 121.79 millones (60.18%). Entre el 2008 y 2009, el activo fijo decrece en Bs 27.04 millones (-4.29%), principalmente por la reducción en la cuenta maquinarias e instalaciones y en el activo fijo en curso, en la gestión 2009; en Bs 18.49 millones (-5.70%) y Bs 13.35 millones (-35.41%) respectivamente.

Al 31 de marzo de 2010, el activo fijo neto registró Bs 588.86 millones que representa el 55.64% del activo total.

**GRAFICO N° 4: ACTIVO FIJO NETO  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: Pil Andina S.A.

### Intangibles

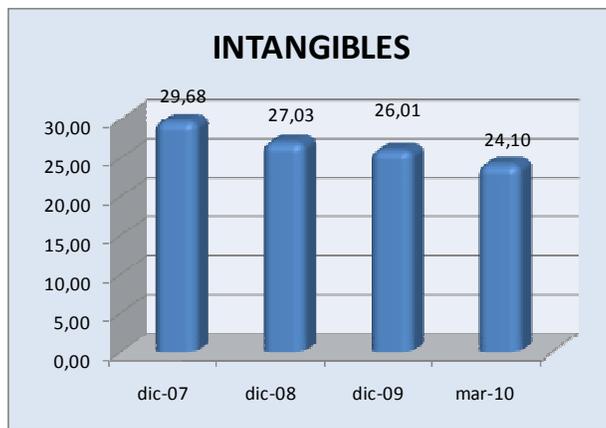
El intangible de la empresa se encuentra compuesto únicamente por la cuenta derecho de llave en las gestiones 2007 y 2008 y por la cuenta software y aplicaciones y derecho de llave en el 2009.

Al 31 de diciembre de 2007, ascendió a Bs 29.68 millones, representando el 3.86 % del activo total; en el 2008 reportó Bs 27.03 millones equivalente al 2.76% del activo total y a diciembre de 2009 alcanzó Bs 26.01 millones, igual al 2.51% del activo total.

Entre el 2007 y 2008, el intangible se reduce en Bs 2.65 millones, correspondiente en términos relativos a (-8.92%) y entre el 2008 y 2009, la cuenta decrece en Bs 1.02 millones equivalente en términos relativos al (-3.78%).

Al 31 de marzo del 2010, la cuenta intangibles registró Bs 24.10 millones que representa el 2.28% del total activo.

**GRAFICO N° 5: INTANGIBLES  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: Pil Andina S.A.

## 26.2. Pasivo

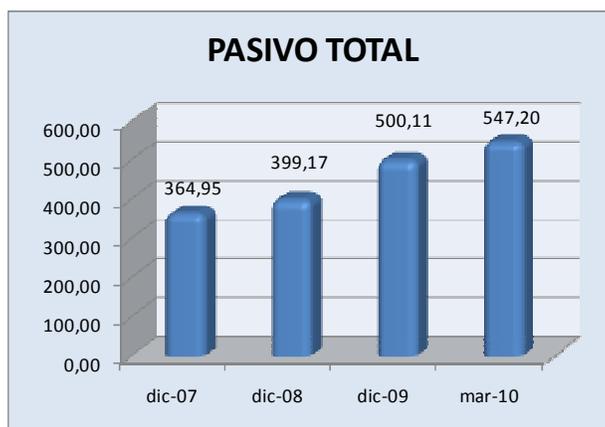
Las obligaciones totales de la empresa (pasivo total), al 31 de diciembre de 2007 ascendieron a Bs 364.95 millones, representando el 47.44% del total pasivo y patrimonio; en el 2008 alcanzaron Bs 399.17 millones, equivalente al 40.82% de la suma del pasivo y el patrimonio y al 31 de diciembre de 2009 reportaron Bs 500.11 millones constituyendo el 48.19% del pasivo y el patrimonio.

Entre el 2007 y 2008, el pasivo crece en Bs 34.22 millones (9.38%), por el incremento del pasivo corriente en Bs 73.52 millones (39.23%) en el 2008. Entre el 2008 y 2009, el pasivo se incrementa en Bs 100.94 millones (25.29%), por el crecimiento del pasivo no corriente en Bs 166.42 millones (120.40%) en el 2009.

En las gestiones 2007, 2008 y 2009 el pasivo corriente representa 24.36%, 26.69% y 18.83% respectivamente del total pasivo y patrimonio, mientras que el pasivo no corriente constituye 23.07% de la suma del pasivo y patrimonio en la gestión 2007, 14.14% en el 2008 y 29.35% en la gestión 2009.

Al 31 de marzo de 2010, el pasivo total registró Bs 547.20 millones, igual al 51.70% del total pasivo y patrimonio. Para marzo el pasivo corriente equivale al 23.68% de la suma del pasivo y patrimonio, mientras que el pasivo no corriente representa 28.02% del pasivo y patrimonio.

**GRAFICO Nº 6: PASIVO TOTAL  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: Pil Andina S.A.

### 26.2.1. Pasivo Corriente

#### Obligaciones Bancarias (Corto Plazo)

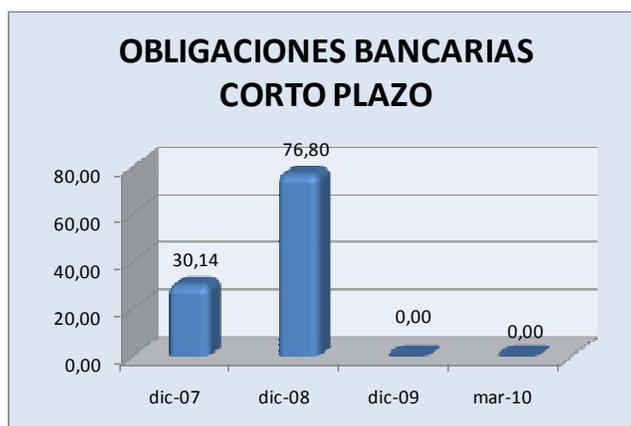
Las obligaciones bancarias de corto plazo, están compuestas por préstamos en los siguientes bancos: Banco de Crédito de Bolivia S.A., Banco Mercantil Santa Cruz S.A., Banco Nacional de Bolivia S.A., Banco Ganadero S.A. y Banco Unión S.A.

Al 31 de diciembre de 2007, las obligaciones bancarias de corto plazo sumaron Bs 30.14 millones, correspondiente al 3.92% del total pasivo y patrimonio; al 31 de diciembre de 2008 reportaron Bs 76.80 millones, equivalente al 7.85% de la suma del pasivo y el patrimonio y al 31 de diciembre de 2009, las obligaciones bancarias de corto plazo reportan saldo cero.

Entre el 2007 y 2008, las obligaciones bancarias de corto plazo crecen en Bs 46.67 millones (154.84%), principalmente por el incremento en los préstamos con Banco Mercantil Santa Cruz S.A en Bs 13.26 millones (99.77%) y los préstamos con el Banco Unión S.A. que ascienden a Bs 19.79 millones que en la gestión 2007 no existían. Entre el 2008 y 2009, esta cuenta decrece en 100%, considerando que para la gestión 2009 la empresa no tiene obligaciones bancarias de corto plazo.

Al 31 de marzo de 2010, las obligaciones bancarias de corto plazo reportan saldo cero.

**GRAFICO N° 7: OBLIGACIONES BANCARIAS DE CORTO PLAZO  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: Pil Andina S.A.

### Obligaciones Sociales y Fiscales

Las obligaciones sociales y fiscales de la empresa están compuestas por las siguientes sub cuentas: debito fiscal IVA, impuesto a las transacciones, impuesto al consumo específico, impuesto sobre las utilidades de las empresas, retención de impuestos, administradora de fondos de pensiones, seguros de salud, Provivienda, subsidio prenatal de lactancia, impuestos municipales, bonos y otros por pagar, primas por pagar y dietas por pagar.

A diciembre de 2007 estas obligaciones ascendieron a Bs 50.20 millones, constituyendo 6.53% de la suma del pasivo y el patrimonio; a diciembre de 2008 alcanzaron Bs 49.98 millones, equivalente al 5.11% del total pasivo y patrimonio y a diciembre de 2009 reportaron Bs 40.77 millones, correspondiente al 3.93% de la suma del pasivo y el patrimonio.

Entre el 2007 y 2008, las obligaciones sociales y fiscales decrecen en Bs 0.22 millones (-0.44%), principalmente por la reducción de la cuenta Debito Fiscal IVA en el 2008, en Bs 2.49 millones (-33.29%). Entre el 2008 y 2009, la cuenta disminuye en Bs 9.21 millones (-18.43%), principalmente por el decremento de la cuenta impuesto sobre las utilidades de las empresa en la gestión 2009, en Bs 18.77 millones (-46.72%).

Al 31 de marzo de 2010, las obligaciones fiscales y sociales sumaron Bs 46.53 millones que representa el 4.40% del total pasivo y patrimonio.

## Proveedores

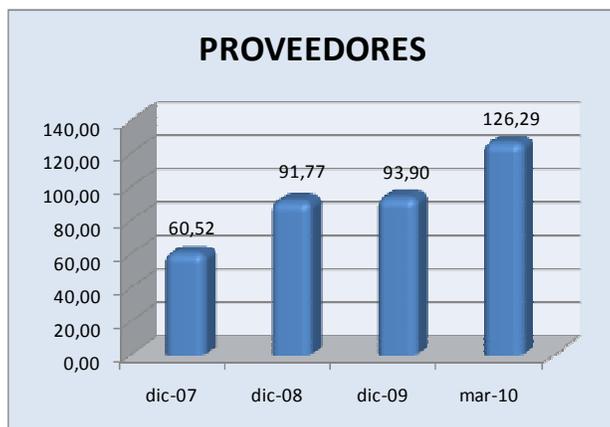
La cuenta proveedores se encuentra compuesta por: proveedores de leche cruda, anticipo a proveedores de leche, proveedores y productores de leche.

Al 31 de diciembre de 2007 alcanzó Bs 60.52 millones, igual al 7.87% del total pasivo y patrimonio; al 31 de diciembre de 2008 reportó Bs 91.77 millones, constituyendo el 9.39% de la suma del pasivo y el patrimonio y al 31 de diciembre de 2009 sumó Bs 93.90 millones, correspondiente al 9.05% del pasivo y patrimonio.

Entre el 2007 y 2008, la cuenta se incrementa en Bs 31.25 millones (51.64%), por el crecimiento de la cuenta proveedores en Bs 61.32 millones (127.88%) y por la cuenta productores de leche que no existía en la gestión 2007, que asciende a Bs 22.77 millones. Entre el 2008 y 2009, esta cuenta crece en Bs 2.13 millones (2.32%), principalmente por la reducción del anticipo a proveedores de leche cruda en Bs 14.99 millones (-31.04%) en el 2009.

Al 31 de marzo de 2010, la cuenta proveedores ascendió a Bs 126.29 millones que representa el 11.93% del total pasivo y patrimonio.

**GRAFICO N° 8: PROVEEDORES  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: Pil Andina S.A.

## Otras Cuentas por Pagar

Las otras cuentas por pagar de PIL ANDINA S.A. están compuestas de: fletes por pagar, intereses por pagar, depósitos en garantía, recursos recibidos por subsidio, otras cuentas por pagar diversas, entrada de mercadería EM/RF, retenciones varias, bonos y otros por pagar, productos en custodia, primas por pagar y mercaderías por facturar.

A diciembre de 2007 ascendieron a Bs 24.11 millones, representando 3.13% del pasivo y patrimonio; a diciembre de 2008 alcanzaron Bs 21.84 millones, equivalente al 2.23% de la suma del pasivo y el patrimonio; finalmente a diciembre de 2009 reportaron Bs 32.03 millones correspondiente al 3.09% del total pasivo y patrimonio.

Entre el 2007 y 2008 existe un decremento de Bs 2.27 millones (-9.43%), dado principalmente por la reducción de la cuenta entrada de mercadería EM/RF en el 2008, en Bs 6.79 millones (-68.68%) y la desaparición de la cuenta mercaderías por facturar que en la gestión 2007 ascendía a Bs 1.43 millones. Entre el 2008 y 2009 existe un incremento de Bs 10.20 millones (46.69%), dado principalmente por el crecimiento de las cuentas intereses por pagar y entrada de mercadería EM/RF en la gestión 2009, en Bs 3.46 millones (77,181.21%) y Bs 3.93 millones (127.06%) respectivamente.

Al 31 de marzo de 2010, las otras cuentas por pagar registraron Bs 36.17 millones, igual al 3.42% del pasivo y patrimonio.

### **Cuentas por Pagar a Empresa Relacionadas**

Las cuentas por pagar a empresas relacionadas están compuestas por: cuentas por pagar a RACIMA S.A., YURA S.A., GLORIA S.A., CENTRO PAPELERO S.A., TUPAL S.A., Algarra S.A., Lechería Andina S.A., Empresa Oriental de Emprendimientos S.A., Cemento Sur y dividendos por pagar.

Para la gestión 2007 estas cuentas alcanzaron Bs 22.46 millones, equivalente al 2.92% del total pasivo y patrimonio; para la gestión 2008 ascendieron a Bs 20.55 millones, correspondiente al 2.10% de la suma del pasivo y el patrimonio; finalmente para la gestión 2009 registraron Bs 28.77 millones, igual al 2.77% del pasivo y patrimonio.

Entre la gestión 2007 y 2008 existe un decremento de Bs 1.90 millones (-8.47%), dado principalmente por la reducción de las cuentas por pagar a GLORIA S.A. y a CENTRO PAPELERO S.A. en la gestión 2008, en Bs 7.55 millones (-59.64%) y Bs 7.18 millones (-99.98%) respectivamente. Entre la gestión 2008 y 2009 existe un incremento de Bs 8.21 millones (39.96%), dado principalmente por el crecimiento en las cuentas por pagar a GLORIA S.A. en Bs 18.72 millones (366.37%) y el decremento de las cuentas por pagar TUPAL S.A. en Bs 11.63 millones (-92.43%), en la gestión 2009.

Al 31 de marzo de 2010, las cuentas por pagar a empresas relacionadas registraron Bs 41.62 millones, igual al 3.93% del pasivo y patrimonio.

## **26.2.2. Pasivo No Corriente**

### **Obligaciones Bancarias (Largo Plazo)**

Las obligaciones bancarias de largo plazo, están compuestas por préstamos en los siguientes bancos: Banco de Crédito de Bolivia S.A., Banco Industrial S.A. Banco Mercantil Santa Cruz S.A., Banco Nacional de Bolivia S.A., Banco Bisa S.A., Banco Ganadero S.A., Banco Económico y Banco Unión S.A .

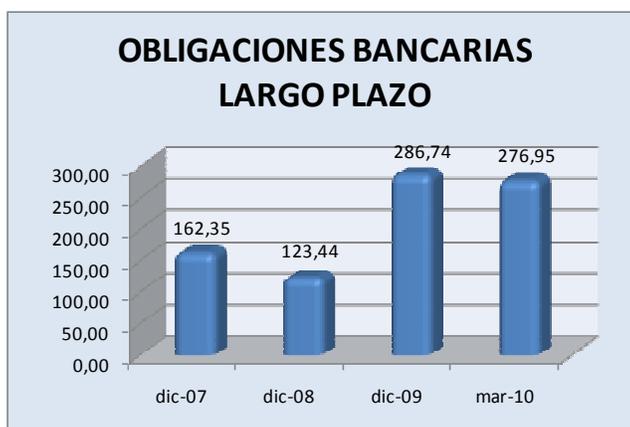
Al 31 de diciembre de 2007, las obligaciones bancarias de largo plazo ascendieron a Bs 162.35 millones, igual al 21.10% de la suma del pasivo y el patrimonio; al 31 de diciembre de 2008 reportaron Bs 123.44 millones, constituyendo 12.62% del total pasivo y patrimonio y al 31 de diciembre de 2009 alcanzaron Bs 286.74 millones equivalente al 27.63% de la suma del pasivo y el patrimonio.

Entre el 2007 y 2008, las obligaciones bancarias de largo plazo decrecen en Bs 38.91 millones (-23.97%), por la reducción de la mayoría de sus créditos con los distintos

bancos en la gestión 2008, especialmente los créditos con el Banco de Crédito de Bolivia S.A en Bs 19.43 millones (-47.38%) y los créditos con el Banco Mercantil Santa Cruz S.A en Bs 30.62 millones (-35.75%). Entre el 2008 y 2009, estas obligaciones crecen en Bs 163.30 millones (132.29%), por el incremento de la mayoría de sus créditos con las distintas instituciones en la gestión 2009, sobre todo en los créditos con el Banco de Crédito de Bolivia S.A en Bs 34.92 millones (161.81%), en los créditos con el Banco Ganadero S.A. en Bs 33.07 millones (2,413.63%) y la adquisición de 3 créditos con el Banco Bisa S.A que en las gestiones anteriores no existían equivalentes a Bs 59.96 millones.

Al 31 de marzo de 2010, las obligaciones bancarias de largo plazo registraron Bs 276.95 millones que representa el 26.17% del total pasivo y el patrimonio.

**GRAFICO Nº 9: OBLIGACIONES BANCARIAS DE LARGO PLAZO  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: Pil Andina S.A.

### 26.3. Patrimonio

El patrimonio neto de la empresa se encuentra compuesto por: capital pagado, ajuste de capital, reserva legal, ajuste global del patrimonio, resultados acumulados, ajuste de reservas patrimoniales y utilidad del periodo.

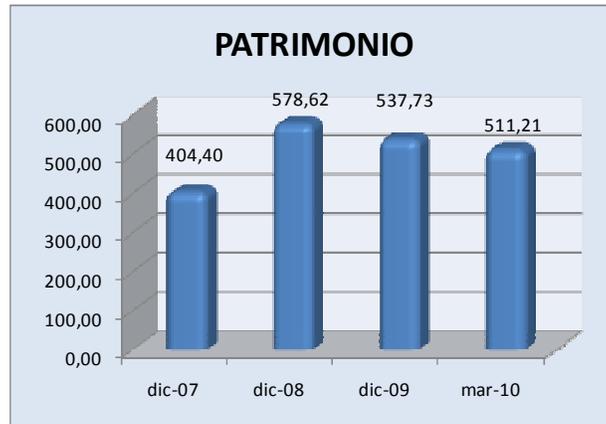
Al 31 de diciembre de 2007 ascendió a Bs 404.40 millones, equivalente al 52.56% de la suma del pasivo y el patrimonio; en el 2008 reportó Bs 578.62 millones constituyendo el 59.18% del pasivo y patrimonio y en la gestión 2009 alcanzó Bs 537.73 millones representando el 51.81% de la suma del pasivo y el patrimonio.

Entre el 2007 y 2008, el patrimonio crece en Bs 174.22 millones (43.08%), principalmente por el incremento en el capital pagado 97.76% equivalente en términos absolutos a Bs 215.78 millones. Entre el 2008 y 2009, el patrimonio decrece en Bs 40.89 millones, por la disminución de la utilidad en Bs 46.91 millones (-52.30%) en la gestión 2009.

La cuenta más representativa del patrimonio neto es el capital pagado este representa 54.59%, 75.45% y 81.19% del patrimonio neto en las gestiones 2007, 2008 y 2009 respectivamente.

Al 31 de marzo de 2010, el patrimonio registró Bs 511.21 millones, igual al 48.30% del total pasivo y patrimonio.

**GRAFICO N° 10: PATRIMONIO  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: Pil Andina S.A.

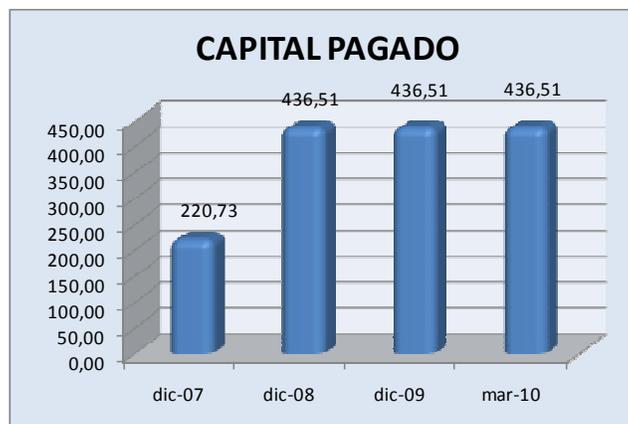
### Capital Pagado

El capital pagado de PIL ANDINA S.A. en la gestión 2007 reportó Bs 220.73 millones, equivalente al 28.69% del total pasivo y patrimonio; en las gestiones 2008 y 2009 ascendió a Bs 436.51 millones, representando el 44.64% y 42.06% de la suma del pasivo y patrimonio en las gestiones 2008 y 2009 respectivamente. Entre el 2007 y 2008, el capital pagado se incrementa en Bs 215.78 millones (97.76%), por el crecimiento del capital autorizado (73.44%) correspondiente en términos absolutos a Bs 387.05 millones.

Al 31 de marzo de 2010, el capital pagado alcanzó Bs 436.51 millones que representa el 41.24% del total pasivo y patrimonio.

*El ajuste del capital pagado respecto a los rubros no monetarios, se encuentra expresado dentro de la cuenta "ajuste del capital".*

**GRAFICO N° 11: CAPITAL PAGADO  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: Pil Andina S.A.

## Ajuste de Capital

El ajuste de capital para la gestión 2007 ascendió a Bs 63.78 millones, representando el 8.29% del total pasivo y patrimonio, en las gestiones 2008 y 2009 alcanzó Bs 33.17 millones, equivalente al 3.39% y 3.20% de la suma del pasivo y patrimonio en las gestiones 2008 y 2009 respectivamente. Entre el 2007 y 2008, el ajuste de capital decrece en Bs 30.61 millones equivalente en términos relativos al (-48.00%).

Al 31 de marzo de 2010, el ajuste de capital registró Bs 33.17 millones que representa el 3.13% del total pasivo y patrimonio.

## 26.4. Resultados

### Ventas (Ventas de Productos Lácteos)

Las ventas de PIL ANDINA S.A., al 31 de diciembre de 2007 ascendieron a Bs 1,119.80 millones, al 31 de diciembre de 2008 alcanzaron a Bs 1,314.95 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2009 las ventas fueron de Bs 1,397.24 millones.

Entre el 2007 y 2008 las ventas se incrementaron en Bs 195.15 millones equivalente en términos relativos a 17.43%; mientras que entre el 2008 y 2009 las ventas crecen en Bs 82.29 millones (6.26%). La variación en ambas gestiones se debe a incrementos en la demanda.

Al 31 de marzo de 2010, las ventas de la empresa registraron Bs 364.07 millones.

**GRAFICO Nº 12: VENTAS  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: Pil Andina S.A.

### Costo de Productos Lácteos

Los costos de productos lácteos al 31 de diciembre de 2007 ascendieron a Bs 835.02 millones, equivalente al 74.57% de las ventas; para el 31 de diciembre de 2008 alcanzaron Bs 1,002.60 millones correspondiente al 76.25% de las ventas; mientras que al 31 de diciembre de 2009 la cuenta registro Bs 1,144.56 millones equivalente al 81.92% de las ventas.

Entre el 2007 y 2008 los costos se incrementaron en Bs 167.59 millones (20.07%) mientras que entre 2008 y 2009 los costos aumentaron en Bs 141.95 millones (14.16%). Para ambas gestiones el incremento en los costos de productos lácteos se debe al crecimiento de las ventas, considerando que los costos de productos lácteos tienen una relación directa con el incremento de las mismas.

Al 31 de marzo de 2010, los costos de productos lácteos sumaron Bs 296.47 millones que representa el 81.43% de las ventas.

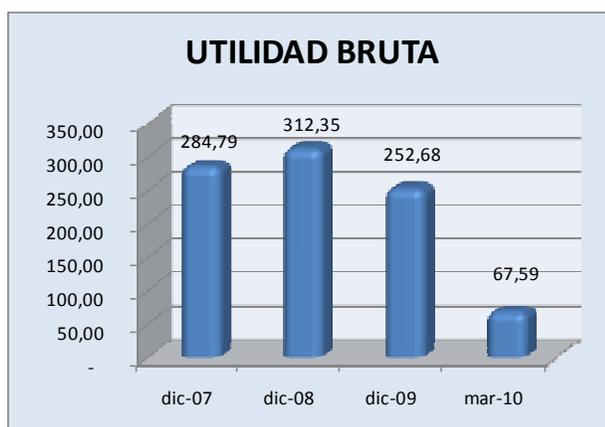
### Utilidad Bruta

La utilidad bruta, representada por la diferencia entre las ventas y los costos de venta, al 31 de diciembre de 2007 ascendió a Bs 284.79 millones, constituyendo el 25.43% de las ventas; en el 2008 registró Bs 312.35 millones, equivalente al 23.75% de las ventas; mientras que en el 2009 la cuenta sumó Bs 252.68 millones, correspondiente al 18.08% de las ventas.

Se puede observar que entre el 2007 y el 2008 la utilidad bruta se incrementa en Bs 27.56 millones equivalente en términos relativos a 9.68%, mientras que entre el 2008 y el 2009 la misma se disminuye en Bs 59.66 millones (-19.10%).

Al 31 de marzo de 2010, la utilidad bruta alcanzó a Bs 67.59 millones que representa el 18.57% de las ventas.

**GRAFICO Nº 13: UTILIDAD BRUTA  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: Pil Andina S.A.

### Gastos de Operación

Los gastos de operación se encuentran compuestos de: gastos de administración, gastos de venta y gastos tributarios. A diciembre de 2007, ascendieron a Bs 164.61 millones, representando el 14.70% de las ventas, a diciembre de 2008 registraron Bs 196.29 millones correspondientes al 14.93% de las ventas; mientras que a diciembre de 2009 gastos de operación alcanzaron a 197.54 millones, equivalente al 14.14% de las ventas.

Entre el 2007 y 2008 los gastos de operación se incrementaron en Bs 31.69 millones (19.25%), principalmente por el crecimiento en los gastos de administración en Bs 15.47 millones (43.40%) y en los gastos de venta en Bs 10.56 millones (11.70%), en la gestión 2008. Por otro lado, entre el 2008 y 2009 los gastos de operación crecen en Bs 1.25 millones (0.64%), debido a incrementos en los gastos de venta y gastos tributarios en la gestión 2009, en Bs 7.92 millones (7.86%) y Bs 1.41 millones (3.18%) respectivamente.

Al 31 de marzo de 2010, los gastos de operación sumaron Bs 52.24 millones igual al 14.35% de las ventas.

### Resultado de Operaciones

El resultado operativo, constituido por la diferencia entre la utilidad bruta menos todos los gastos de operaciones. Al 31 de diciembre de 2007, alcanzó Bs 120.18 millones, representando el 10.73% de las ventas, al 31 de diciembre de 2008 reportó Bs 116.05 millones, equivalente al 8.83% de las ventas, mientras que al 31 de diciembre de 2009 registró Bs 55.14 millones, igual al 3.95% de las ventas.

Entre el 2007 y 2008 el resultado de operaciones se redujo en Bs 4.12 millones (-3.43%), principalmente por el incremento en los gastos de operación en la gestión 2008, en Bs 31.69 millones (19.25%). Entre el 2008 y 2009 la cuenta disminuyó en Bs 60.91 millones (-52.49%), principalmente por la reducción de la utilidad bruta en la gestión 2009, en Bs 59.66 millones (-19.10%).

Al 31 de marzo de 2010, el resultado de operaciones ascendió a Bs 15.35 millones constituyendo el 4.22% de las ventas.

**GRAFICO N° 14: RESULTADO DE OPERACIONES  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: Pil Andina S.A.

### Otros Ingresos (Egresos)

La cuenta otros ingresos (egresos), está compuesta por: ingresos financieros, gastos financieros, otros ingresos (egresos) y resultado por exposición a la inflación.

Al 31 de diciembre de 2007 la suma de estas sub cuentas fue Bs 18.76 millones, equivalente al 1.68% de las ventas, al 31 de diciembre de 2008, la cuenta reportó Bs 13.82 millones, representando el 1.05% de las ventas; mientras que al 31 de diciembre de 2009 alcanzó Bs 9.05 millones, correspondiente al 0.65% de las ventas.

Entre el 2007 y 2008 la cuenta otros ingresos (egresos) se redujo en Bs 4.94 millones (-26.35%), principalmente por el decremento de la cuenta resultado por exposición a la inflación en la gestión 2008, equivalente a Bs 9.08 millones (-117.40%). Entre el 2008 y 2009 la cuenta disminuye en Bs 4.77 millones (-34.51%), principalmente por un incremento de los gastos financieros en el 2009, equivalente a Bs 6.18 millones (29.62%).

Al 31 de marzo de 2010, el total de otros ingresos (egresos) sumó Bs 4.10 millones igual al 1.13% de las ventas.

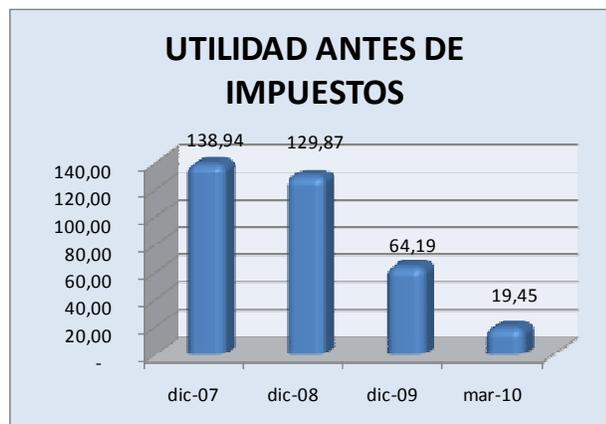
### Utilidad Antes de Impuestos

Las utilidades antes de impuestos constituidas por la suma del resultado de operaciones y la cuenta otros ingresos (egresos). Para la gestión 2007 fue de Bs 138.94 millones, igual al 12.41% de las ventas; para la gestión 2008 alcanzó Bs 129.87 millones correspondiente al 9.88% de las ventas, mientras que para la gestión 2009 se registró un saldo de Bs 64.19 millones, equivalente al 4.59% de las ventas.

Entre el 2007 y 2008 la cuenta se redujo en Bs 9.07 millones (-6.53%), por el decremento tanto de los resultado de operaciones como de los otros ingresos en la gestión 2008, en Bs 4.12 millones (-3.43%) y Bs 4.94 millones (-26.35%) respectivamente. Entre el 2008 y 2009 la misma disminuye en Bs 65.68 millones (-50.57), principalmente por la reducción de los resultados de operación en la gestión 2009, en Bs 60.91 millones (-52.49%).

Al 31 de marzo de 2010, la utilidad antes de impuesto ascendió a Bs 19.45 millones, representando 5.34% de las ventas.

**GRAFICO Nº 15: UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: Pil Andina S.A.

## Utilidad del Periodo

La utilidad neta del periodo para la gestión 2007 reportó Bs 101.16 millones, igual al 9.03% de la ventas; en el 2008 la cuenta alcanza a Bs 89.69 millones equivalente al 6.82% de las ventas; mientras que en el 2009 la utilidad del periodo sumó Bs 42.78 millones correspondiente al 3.06% de las ventas.

Entre la gestión 2007 y 2008 la utilidad del periodo se reduce en Bs 11.47 millones (-11.34%), principalmente por el crecimiento de los gastos de operación en Bs 31.69 millones (19.25%) y la reducción de los otros ingresos en Bs 4.94 millones (-26.35%), en la gestión 2008. Entre la gestión 2008 y 2009 la cuenta se reduce en Bs 46.91 millones (-52,30%), principalmente por el crecimiento de los costos de productos lácteos en mayor proporción al de los ingresos por productos lácteos en el 2009, en Bs 141.95 millones (14.16%) y Bs 82.29 millones (6.26%) respectivamente.

Al 31 de marzo de 2010, la utilidad neta de la empresa ascendió a Bs 14.11 millones representando el 3.87% de las ventas.

**GRAFICO Nº 16: UTILIDAD DEL PERIODO  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: Pil Andina S.A.

## 26.5. Indicadores Financieros

### 26.5.1. Liquidez

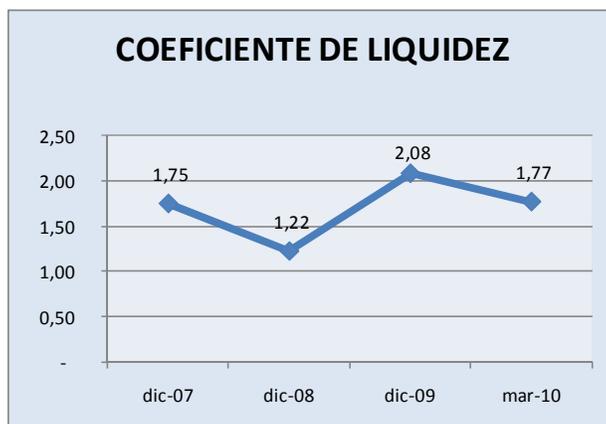
#### Coeficiente de Liquidez (Activo Corriente/ Pasivo Corriente)

Expresado por el activo corriente entre el pasivo corriente, básicamente muestra la capacidad que tiene la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo. Para la gestión 2007 el coeficiente de liquidez fue 1.75 veces, para el 2008, 1.22 veces y finalmente para el 2009, 2.08 veces.

Entre la gestión 2007 y 2008, se produjo una desmejora del indicador, considerando que el pasivo corriente se incrementó y el activo corriente se redujo en la gestión 2008, en Bs 73.52 millones (39.23%) y Bs 9.39 millones (-2.86%) respectivamente. Por otro lado, entre la gestión 2008 y 2009 el indicador mejora, por un aumento en el activo corriente y una disminución en el pasivo corriente en la gestión 2009, en Bs 88.91 millones (27.91%) y Bs 65.48 millones (-25.09%) respectivamente.

Al 31 de marzo de 2010, el coeficiente de liquidez alcanza a 1.77 veces.

**GRAFICO Nº 17: COEFICIENTE DE LIQUIDEZ  
(EN VECES)**



Fuente: Pil Andina S.A.

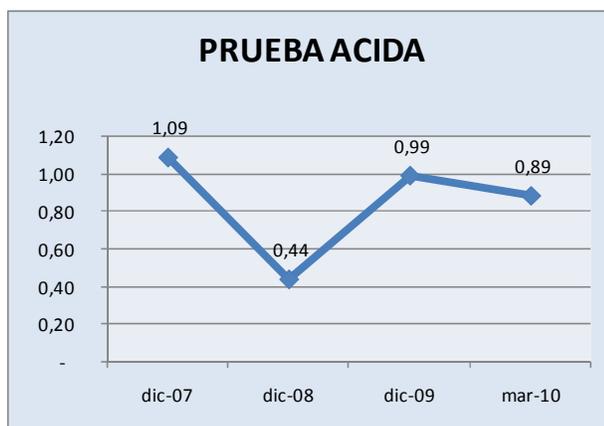
### Prueba Ácida (Activo Corriente - Inventarios) / (Pasivo Corriente)

Este ratio, muestra la capacidad de la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo, excluyendo aquellos activos de no muy fácil liquidación, como son los inventarios. En términos simples, es la capacidad de una empresa de poder cubrir sus obligaciones a corto plazo con su dinero disponible y sus activos más líquidos.

Para el año 2007, la prueba ácida fue 1.09 veces, para el 2008, 0.44 veces y para el 2009, 0.99 veces. Entre la gestión 2007 y 2008, se produjo una desmejora del indicador, considerando el incremento de los inventarios en el 2008, en Bs 79.75 millones (64.47%). Entre la gestión 2008 y 2009 el indicador mejora, debido al aumento en el activo corriente en Bs 88.91 (27.91%) millones y una disminución del pasivo corriente en Bs 65.48 millones (-25.09%), en la gestión 2009.

Al 31 de marzo de 2010, la prueba ácida alcanza a 0.89 veces.

**GRAFICO Nº 18: PRUEBA ACIDA  
(EN VENCES)**



Fuente: Pil Andina S.A.

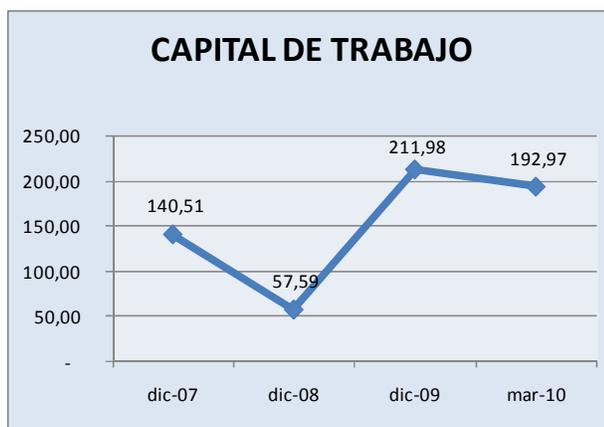
### Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)

El capital de trabajo, indica la diferencia monetaria existente entre los activos corrientes y pasivos corrientes. El capital de trabajo de PIL ANDINA S.A. al 31 de diciembre de 2007 ascendió a Bs 140.51 millones, al 2008 reportó Bs 57.59 millones, mientras que para el 2009 el indicador alcanzó a Bs 211.98 millones.

Entre el 2007 y 2008 el capital de trabajo se redujo en Bs 82.91 millones, debido a que el activo corriente para la gestión 2008 se redujo en Bs 9.39 millones (-2.86%), mientras que los pasivos corrientes incrementaron en Bs 73.52 millones (39.23%). Por otra parte, entre el 2008 y 2009 el capital de trabajo se incrementó en Bs 154.39 millones, por un crecimiento del activo corriente en 88.91 millones (27.91%) y un decremento en el pasivo corriente de Bs 65.48 millones (-25.09%), en la gestión 2009.

Al 31 de marzo de 2010, el capital de trabajo de la empresa asciende a Bs 192.97 millones.

**GRAFICO N° 19: CAPITAL DE TRABAJO  
(EN MILLONES DE BS)**



Fuente: Pil Andina S.A.

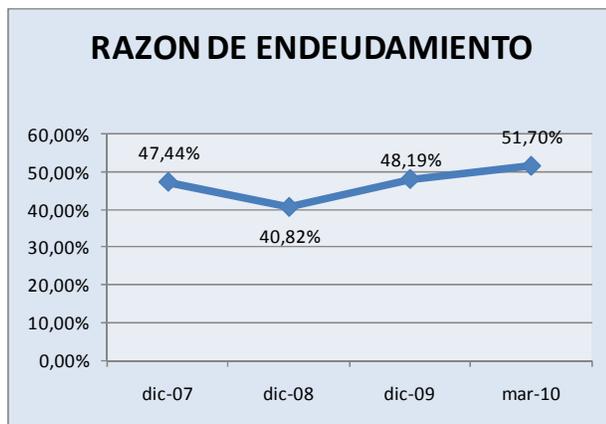
### 26.5.2. Endeudamiento

#### Razón de Endeudamiento (Total Pasivo/ Total Activo)

La razón de endeudamiento muestra el porcentaje que representa el total de pasivos de la empresa, en relación a los activos totales de la misma. Al 31 de diciembre de 2007 la razón de endeudamiento de PIL ANDINA S.A. fue 47.44%; al 31 de diciembre de 2008, 40.82% y al 31 de diciembre del 2009, 48.19%. Entre la gestión 2007 y 2008, la empresa tiene una reducción de sus deudas en relación de sus activos de (-13.92%) debido a que el pasivo total creció en menor proporción que el activo total en la gestión 2008, en Bs 34.22 millones (9.38%) y Bs 208.44 millones (27.09%) respectivamente. Entre la gestión 2008 y 2009 se observa un incremento de las deudas en relación a los activos de 18.04%, considerando que el pasivo total creció en Bs 100.94 millones (25.29%) mientras que el activo total aumentó en Bs 60.05 millones (6.14%), en la gestión 2009.

Al 31 de marzo de 2010, la razón de endeudamiento de la empresa asciende a 51.70%.

**GRAFICO Nº 20: RAZON DE ENDEUDAMIENTO  
(EN %)**



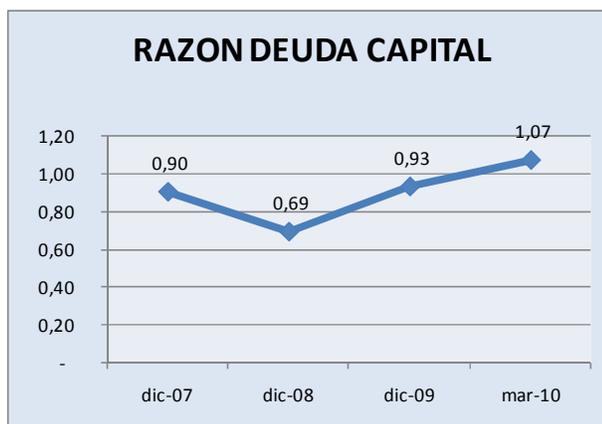
Fuente: Pil Andina S.A.

### Razón Deuda Capital (Total Pasivo/ Patrimonio Neto)

La razón deuda capital, indica la relación de todas las obligaciones financieras de la empresa con terceros en relación al total de su patrimonio neto. Para el año 2007 este ratio fue 0.90 veces, para el 2008, 0.69 veces y para el 2009, 0.93 veces. Entre el 2007 y 2008 se ve una reducción del indicador, debido a que el pasivo creció en menor proporción que el patrimonio en la gestión 2008, en Bs 34.22 millones (9.38%) y Bs 174.22 millones (43.08%) respectivamente. Entre el 2008 y 2009 se observa un incremento del indicador, dado por el crecimiento del pasivo en Bs 100.94 millones (25.29%) y la reducción del patrimonio en Bs 40.89 millones (-7.07%), en la gestión 2009.

Al 31 de marzo de 2010, la razón deuda capital alcanza a 1.07 veces.

**GRAFICO Nº 21: RAZON DEUDA CAPITAL  
(EN %)**



Fuente: Pil Andina S.A.

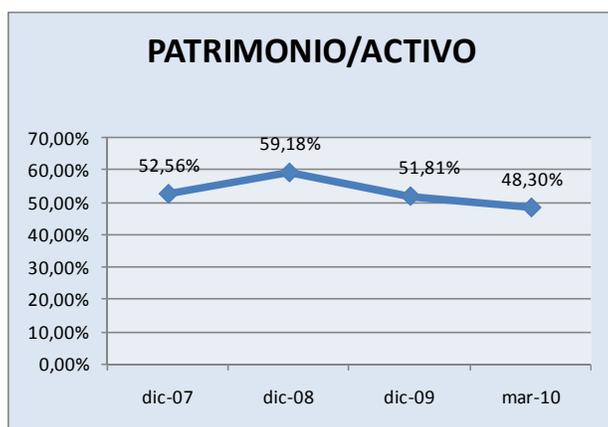
### Patrimonio sobre Activo (Patrimonio Neto/ Total Activo)

El ratio muestra el porcentaje que representa el patrimonio en comparación del activo total de la empresa. Para el 2007, esta proporción fue 52.56%, en el 2008, 59.18% y la gestión 2009, 51.81%.

Entre las gestiones 2007 y 2008 el indicador aumenta, considerando que el patrimonio se incrementó en mayor proporción que el activo en el 2008, en Bs 174.22 millones (43.08%) y Bs 208.44 millones (27.09%) respectivamente. Entre las gestiones 2008 y 2009 el indicador disminuye a razón de la reducción del patrimonio y el crecimiento del activo en la gestión 2009, en Bs 40.89 millones (-7.07%) y Bs 60.05 millones (6.14%) respectivamente.

Al 31 de marzo de 2010, el porcentaje del patrimonio sobre activo fue 48.30%.

**GRAFICO N° 22: PATRIMONIO SOBRE ACTIVO  
(EN %)**



Fuente: Pil Andina S.A.

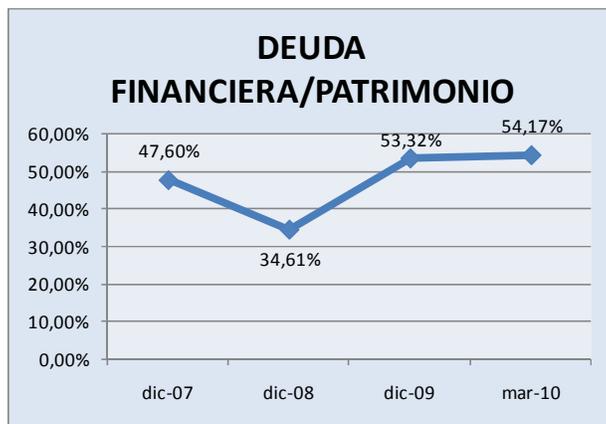
### Deuda Financiera sobre Patrimonio (Obligaciones Bancarias de Corto Plazo + Obligaciones Bancarias de Largo Plazo/ Patrimonio Neto)

El ratio muestra el porcentaje que representa las deudas financieras de corto y largo plazo respecto al patrimonio de la empresa. A diciembre de 2007, esta proporción fue 47.60%, a diciembre de 2008, 34.61% y a diciembre de 2009, 53.32%.

Entre el 2007 y 2008, el indicador disminuye principalmente por el crecimiento del patrimonio en Bs 174.22 millones (43.08%), en la gestión 2008. Mientras que entre el 2008 y 2009 el ratio aumenta principalmente por el crecimiento de las obligaciones bancarias de largo plazo en Bs 163.30 millones (132.29%).

Al 31 de marzo de 2010, el ratio fue 54.17%.

**GRAFICO Nº 23: DEUDA FINANCIERA SOBRE PATRIMONIO  
(EN %)**



Fuente: Pil Andina S.A.

#### **Proporción Deuda a Corto Plazo (Pasivo Corriente / Total Pasivo)**

Este ratio muestra el porcentaje que representan los pasivos de corto plazo en relación al total pasivo de la empresa. Para la gestión 2007, esta proporción fue 51.36%, en el 2008, 65.37% y en la gestión 2009, 39.08%.

Al 31 de marzo de 2010, la proporción deuda a corto plazo alcanzó 45.80%.

#### **Proporción Deuda a Largo Plazo (Pasivo No Corriente / Total Pasivo)**

La proporción deuda a largo plazo indica lo mismo que el anterior ratio (proporción deuda a corto plazo, pero en relación a los pasivos de largo plazo). Para la gestión 2007, este ratio fue 48.64%, para el 2008, 34.63% y para la gestión 2009, 60.92%.

Al 31 de marzo de 2010, la proporción deuda a largo plazo ascendió a 54.20%.

### **26.5.3. Actividad**

#### **Eficiencia Operativa (Costo de Productos Lácteos + Gastos Administrativos) / (Total Activo)**

La eficiencia operativa, representada por la suma del costo de venta y de los gastos de administración entre el total de los activos, indica básicamente el costo de mantener el activo total de la empresa. En el 2007, este ratio fue 113.17%, en la gestión 2008, 107.76% y en el 2009, 114.43%.

Entre el 2007 y 2008 el indicador se reduce, considerando que el activo se incrementa en mayor proporción que la suma del costo de venta y los gastos de administración en el 2008, en Bs 208.44 millones (27.09%) y Bs 183.05 millones (21.02%) respectivamente. Entre el 2008 y 2009 el indicador se incrementa considerando que la suma del costo de venta y los gastos de administración crece en mayor proporción que el activo en la gestión 2009, en Bs 133.87 millones (12.70%) y Bs 60.05 millones (6.14%) respectivamente.

**GRAFICO Nº 24: EFICIENCIA OPERATIVA  
(EN %)**



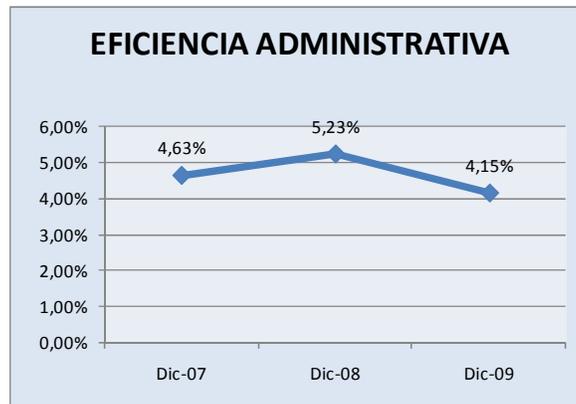
Fuente: Pil Andina S.A.

**Eficiencia Administrativa (Gastos Administrativos / Total Activo)**

El presente ratio muestra la relación entre los gastos administrativos y el total de activos de la empresa. Para el 2007, esta relación fue 4.63%, para el 2008, 5.23% y para el 2009, 4.15%.

Entre el 2007 y 2008 se ve un aumento del indicador, considerando que los gastos de administración se incrementaron en mayor proporción que el activo en el 2008, en Bs 15.47 millones (43.40%) y Bs 208.41 millones (27.09%) respectivamente. Entre el 2008 y 2009 se observa una disminución del indicador, dado por la reducción de los gastos administrativos en Bs 8.08 millones (-15.82%) y el incremento del activo total en Bs 60.04 millones (6.14%) en la gestión 2009.

**GRAFICO Nº 25: EFICIENCIA ADMINISTRATIVA  
(EN %)**



Fuente: Pil Andina S.A.

### Costos de Ventas/ Ventas (Costo de Productos Lácteos / Venta de Productos Lácteos)

El presente ratio deja ver el porcentaje que representan los costos operativos en relación a los ingresos de la empresa. En la gestión 2007 este porcentaje ascendió a 74.57%, en el 2008, a 76.25% y en la gestión 2009 a 81.92%.

Al 31 de marzo de 2010, los costos operativos representaron 81.43% de los ingresos de la empresa.

**GRAFICO Nº 26: COSTO DE VENTA /VENTAS  
(EN %)**



Fuente: Pil Andina S.A.

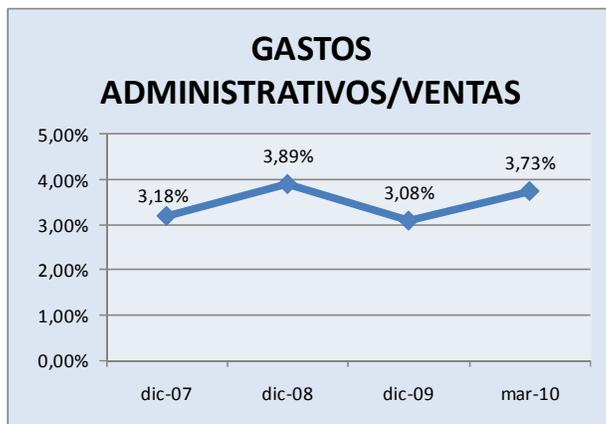
### Gastos Administrativos / Ventas (Gastos Administrativos / Venta de Productos Lácteos)

Los gastos administrativos / ventas, muestra el porcentaje de los ingresos operativos (ventas) que se utilizan para cubrir los gastos administrativos. Para el 2007, este porcentaje fue 3.18%, para la gestión 2008, 3.89% y para el 2009, 3.08%.

Entre el 2007 y 2008 existe un crecimiento del indicador considerando que los gastos administrativos se incrementaron en mayor proporción que las ventas en el 2008, en Bs 15.47 millones (43.40%) y Bs 195.12 millones (17.43%) respectivamente. Entre el 2008 y 2009 el indicador se reduce considerando que las ventas se incrementaron en Bs 82.28 millones (6.26%) y los gastos de administración disminuyeron en Bs 8.08 millones (-15.82%) en la gestión 2009.

Al 31 de marzo de 2010, los gastos administrativos representan 3.73% de las ventas.

**GRAFICO N° 27: GASTOS ADMINISTRATIVOS /VENTAS  
(EN %)**



Fuente: Pil Andina S.A.

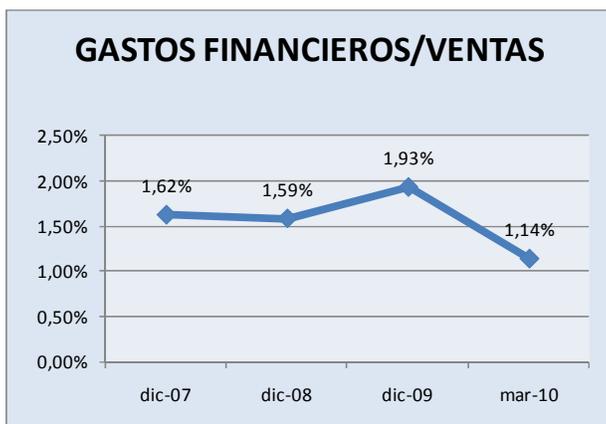
**Gastos Financieros / Ventas (Gastos Financieros / Venta de Productos Lácteos)**

Al igual que los dos anteriores indicadores, este ratio muestra el porcentaje de ingresos operativos que se utilizan para cubrir, en este caso, los gastos financieros. Para el 2007, el presente indicador fue 1.62%, para el 2008, 1.59% y para el 2009, 1.93%.

Entre el 2007 y 2008 existe una reducción del indicador considerando que los gastos financieros se incrementaron en menor proporción que las ventas en el 2008, en Bs 2.65 millones (14.59%) y Bs 195.12 millones (17.43%) respectivamente. Entre el 2008 y 2009 existe un crecimiento del indicador considerando que los gastos financieros se incrementaron en mayor proporción que las ventas en el 2009, en Bs 6.18 millones (29.62%) y Bs 82.28 millones (6.26%) respectivamente.

Al 31 de marzo de 2010, este indicador reportó 1.14% de las ventas.

**GRAFICO N° 28: GASTOS FINANCIEROS /VENTAS  
(EN %)**

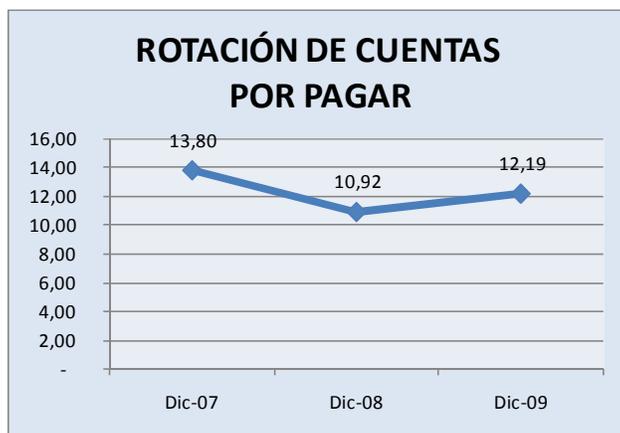


Fuente: Pil Andina S.A.

### Rotación de Cuentas por Pagar (Costo de Productos Lácteos / Proveedores)

La rotación de cuentas por pagar se interpreta como las veces promedio al año en que la empresa convirtió sus compras en “Cuentas por Pagar”. Para la gestión 2007 lo hizo en 13.80 veces, para el 2008, 10.92 veces y al 2009, 12.19 veces.

**GRAFICO Nº 29: ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR (EN VECES)**

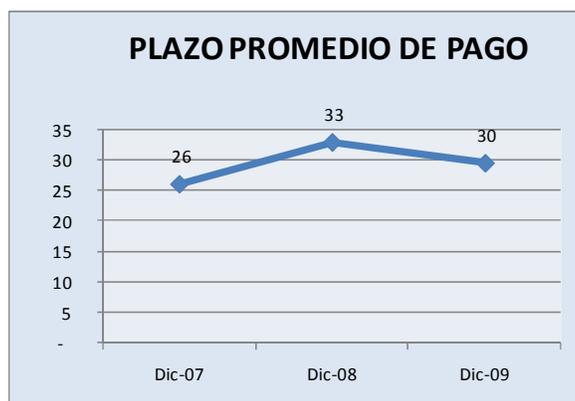


Fuente: Pil Andina S.A.

### Plazo Promedio de Pago (360 / Rotación de Cuentas por Pagar)

El plazo promedio de pago se interpreta como cada cuantos días en promedio, se realizan los pagos pendientes en las cuentas por pagar. Para el 2007 los pagos se realizaban en promedio cada 26 días, en el 2008 cada 33 días y en el 2009 cada 30 días.

**GRAFICO Nº 30: PLAZO PROMEDIO DE PAGO (EN DIAS)**

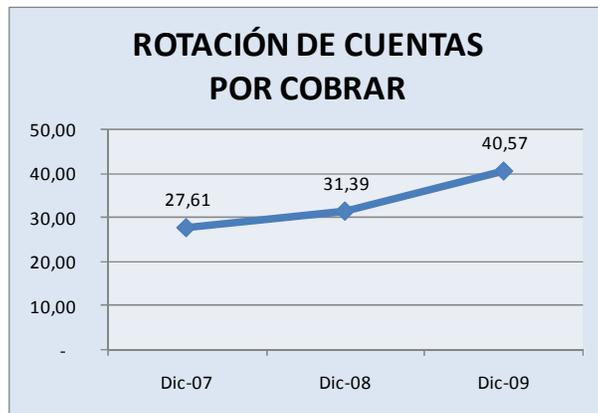


Fuente: Pil Andina S.A.

### Rotación de Cuentas por Cobrar (Venta de Productos Lácteos / Exigible)

Al igual que en la rotación de cuentas por pagar, la rotación de cuentas por cobrar se interpreta como las veces promedio al año que se realizan cobros a los clientes. En la gestión 2007 se realizaron 27.61 veces, en el 2008, 31.39 veces y en la gestión 2009, 40.57 veces.

**GRAFICO Nº 31: ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR (EN VECES)**

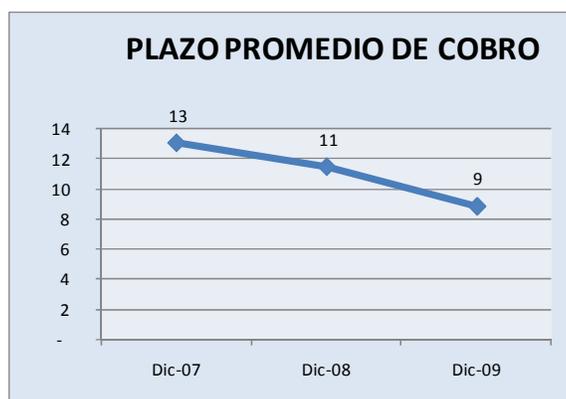


Fuente: Pil Andina S.A.

### Plazo Promedio de Cobro (360 / Rotación de Cuentas por Cobrar)

Este indicador muestra el plazo promedio de cada cuantos días se realizan los cobros de las cuentas por cobrar. En el 2007 se realizaron cada 13 días, en la gestión 2008 cada 11 días y en el 2009 cada 9 días.

**GRAFICO Nº 32: PLAZO PROMEDIO DE COBRO (EN DIAS)**



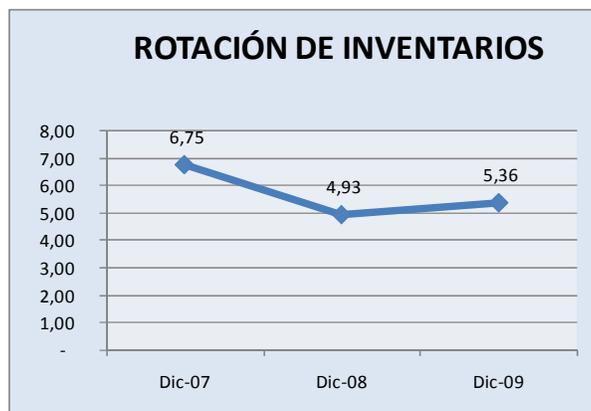
Fuente: Pil Andina S.A.

Haciendo una comparación entre el plazo promedio de pago con el plazo promedio de cobro de las gestiones, podemos ver que la empresa maneja estas cuentas de manera eficiente, considerando que cobra mucho más rápido que lo que paga.

### Rotación de Inventarios (Costo de Productos Lácteos / Inventarios)

La rotación de inventarios se la puede interpretar como la cantidad de veces en promedio al año que la empresa renueva totalmente sus existencias. En la gestión 2007 lo hizo en 6.75 veces, en el 2008 en 4.93 veces y en la gestión 2009, en 5.36 veces.

**GRAFICO N° 33: ROTACION DE INVENTARIOS (EN VECES)**



Fuente: Pil Andina S.A.

### Permanencia de Existencias (360 / Rotación de Inventarios)

La permanencia de las existencias se la interpreta como la cantidad de días en promedio en los que se renueva totalmente los inventarios de la empresa. En la gestión 2007 los inventarios se renovaron en promedio cada 53 días, en el 2008 cada 73 días y en la gestión 2009, cada 67 días.

**GRAFICO N° 34: PERMANENCIA DE EXISTENCIAS (EN DIAS)**



Fuente: Pil Andina S.A.

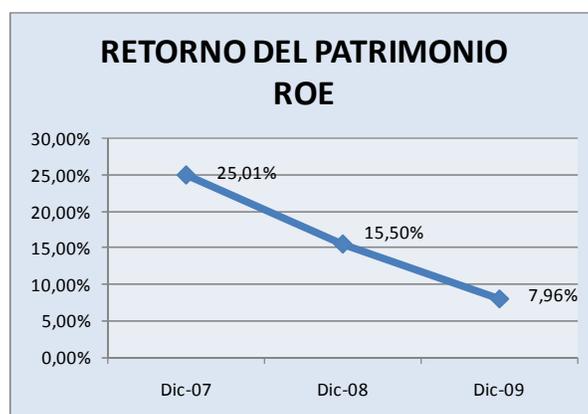
#### 26.5.4. Rentabilidad

##### ROE: Retorno sobre Patrimonio (Utilidad Neta / Patrimonio Neto)

El ROE, corresponde al porcentaje de utilidades o pérdidas que puede tener la empresa, en relación a cada unidad monetaria que se ha invertido en el patrimonio de la misma. Para la gestión 2007 el ROE reportó 25.01%, para el 2008, 15.50%, finalmente para la gestión 2009, 7.96%.

Entre la gestión 2007 y 2008 se puede notar una desmejora en el indicador, básicamente por la reducción de las utilidades en Bs 11.47 millones (-11.34%) y el crecimiento del patrimonio neto en Bs 174.19 millones (43.08%), en la gestión 2008. Entre la gestión 2008 y 2009 el indicador disminuye, debido principalmente a la reducción de las utilidades en la gestión 2009, en Bs 46.90 millones (-52.30%).

**GRAFICO Nº 35: RETORNO DEL PATRIMONIO  
(EN %)**



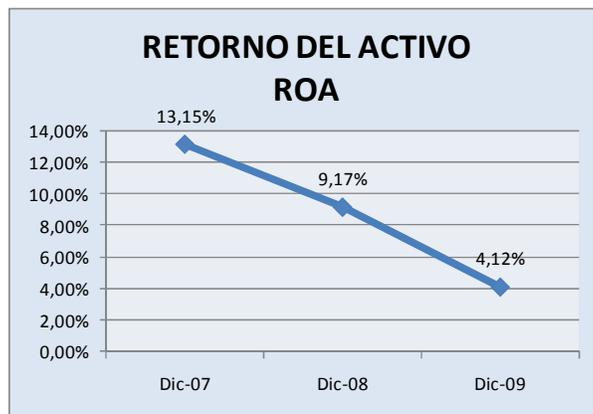
Fuente: Pil Andina S.A.

##### ROA: Retorno sobre Activos (Utilidad Neta / Total Activo)

El ROA, al igual que el ROE representa el porcentaje de utilidades o pérdidas de la empresa pero, en este caso, en relación a los activos de la misma. Para el año 2007, el ROA de PIL ANDINA S.A. fue 13.15%, para el 2008, 9.17% y para la gestión 2009, 4.12%.

Entre la gestión 2007 y 2008 se puede notar una desmejora en el indicador, dada básicamente por la reducción de las utilidades en Bs 11.47 millones (-11.34%) y el crecimiento del activo en Bs 208.41 millones (27.09%), en la gestión 2008. Entre el 2008 y 2009 el indicador disminuye, principalmente por la reducción de utilidades en la gestión 2009, en Bs 46.90 millones (-52.30%).

**GRAFICO Nº 36: RETORNO DEL ACTIVO  
(EN %)**



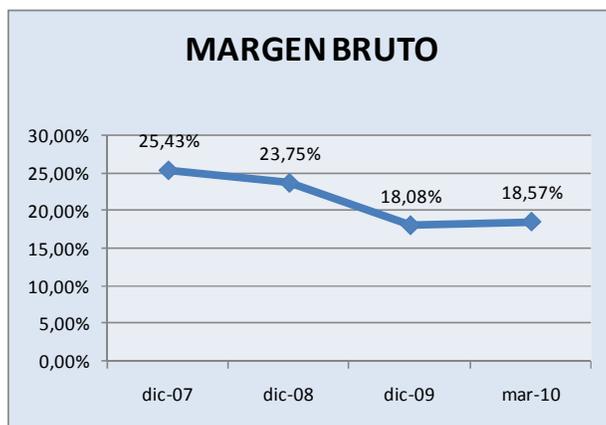
Fuente: Pil Andina S.A.

### Margen Bruto (Utilidad Bruta / Venta de Productos Lácteos)

El margen bruto representa el porcentaje de dinero que la empresa capta después de incurrir en los costos operativos (costos de productos lácteos) en relación a los ingresos brutos por ventas (ventas de productos lácteos). Para la gestión 2007 el margen bruto fue 25.43%, es decir que la empresa después de incurrir en los costos de productos lácteos, obtuvo un ingreso bruto del 25.43% del total de dinero generado por las ventas de productos lácteos. En el 2008 esta captación fue de 23.75% y en la gestión 2009, 18.08%.

Al 31 de marzo de 2010, el margen bruto ascendió a 18.57%.

**GRAFICO Nº 37: MARGEN BRUTO  
(EN %)**



Fuente: Pil Andina S.A.

### Margen Operativo (Utilidad Operativa / Venta de Productos Lácteos)

El margen operativo representa el porcentaje de ingresos que capta la empresa, luego de descontar todos los gastos administrativos. En el 2007, este indicador fue 10.73%, en la gestión 2008, 8.83% y en el 2009, 3.95%.

Al 31 de marzo de 2010, el margen operativo reportó 4.22%.

**GRAFICO Nº 38: MARGEN OPERATIVO  
(EN %)**



Fuente: Pil Andina S.A.

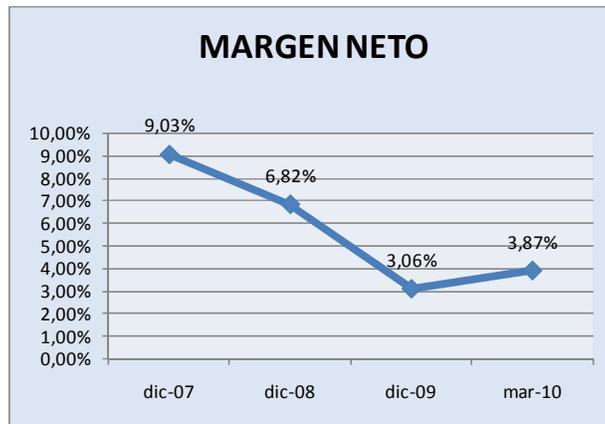
### Margen Neto (Utilidad Neta / Venta de Productos Lácteos)

El margen neto, representa el porcentaje de los ingresos por ventas que efectivamente se vuelven utilidades netas (ingresos netos luego de descontar todos los gastos existentes en el estado de resultados). Al 31 de diciembre de 2007, el margen neto de PIL ANDINA S.A. reportó 9.03%, en el 2008, 6.82% y finalmente en la gestión 2009, 3.06%.

Entre la gestión 2007 y 2008 se puede notar una desmejora en el indicador, dada básicamente por el crecimiento de los gastos de operación en Bs 31.68 millones (19.25%) y la reducción de los otros ingresos en Bs 4.94 millones (-26.35%), en la gestión 2008. Entre la gestión 2008 y 2009 el indicador disminuye, principalmente por el crecimiento de los costos de productos lácteos en mayor proporción al de los ingresos por productos lácteos en el 2009, en Bs 141.93 millones (14.16%) y Bs 82.28 millones (6.26%) respectivamente.

Al 31 de marzo de 2010, el margen neto fue 3.87%.

**GRAFICO N° 39: MARGEN NETO  
(EN %)**



Fuente: Pil Andina S.A.

## 26.6. Compromisos Financieros

Al 31 de marzo de 2010

**Relación de Endeudamiento ("RDP"):  $RDP \leq 1.5$**

$$RDP = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}} \rightarrow \frac{547.196.954}{511.211.359} = 1,07$$

**Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda ("RCSD"):  $RCSD \geq 1.2$**

$$RCSD = \frac{\text{Activo Corriente} + \text{EBITDA}}{\text{Amortización de Capital e Intereses}} \rightarrow \frac{560.283.368}{17.258.557} = 32,45$$

## **26.7. 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 o de auditoría, siendo a la fecha el Lic. Oscar Sánchez Pastor que ocupa actualmente el cargo de Jefe Nacional de Contabilidad.

En las gestiones 2007 y 2008 los auditores externos de PIL ANDINA S.A. fueron Acevedo & Asociados Consultores de Empresas S.R.L, durante este periodo los auditores externos no han emitido una opinión con salvedad o abstención.

En la gestión 2009 los auditores externos de PIL ANDINA S.A. fueron Pricewaterhouse Coopers, durante este periodo los auditores externos no han emitido una opinión con salvedad o abstención.

Los auditores externos fueron cambiados en la gestión 2009 considerando que PIL ANDINA S.A. definió que la selección de los auditores se la realice mediante concurso público, dicha convocatoria fue adjudicada a Pricewaterhouse Coopers quienes presentaron la propuesta más conveniente.

## 26.8. Estados Financieros

**CUADRO N° 11: BALANCE GENERAL  
(EN MILLONES DE BS Y %)**

PIL ANDINA S.A.								
BALANCE GENERAL								
(Expresado en Millones de Bolivianos)								
PERIODO	31/12/2007 (Reexpresado)	31/12/2008 (Reexpresado)	31/12/2009 (Reexpresado)	31/03/2010	2007 - 2008 Horizontal Relativo	2007 - 2008 Horizontal Absoluto	2008 - 2009 Horizontal Relativo	2008 - 2009 Horizontal Absoluto
<b>ACTIVO</b>								
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>								
Disponible	26,20	9,04	42,83	45,78	-65,50%	- 17,16	373,82%	33,79
Exigible	40,56	41,90	34,44	48,42	3,30%	1,34	-17,80%	7,46
Cuentas por cobrar empresas relacionadas	134,47	54,53	101,51	115,48	-59,44%	- 79,93	86,14%	46,98
Otras cuentas por cobrar	0,56	1,13	1,51	1,51	103,54%	0,57	33,77%	0,38
Inventarios	123,70	203,45	213,43	221,62	64,47%	79,75	4,91%	9,98
Pagos anticipados	2,45	8,49	13,72	10,77	246,35%	6,04	61,58%	5,23
<b>Total activo corriente</b>	<b>327,93</b>	<b>318,54</b>	<b>407,45</b>	<b>443,58</b>	<b>-2,86%</b>	<b>- 9,39</b>	<b>27,91%</b>	<b>88,91</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>								
Activo fijo neto	409,40	630,96	603,92	588,86	54,12%	221,56	-4,29%	27,04
Inversiones	0,57	0,49	0,47	0,47	-14,51%	- 0,08	-4,46%	0,02
Intangibles	29,68	27,03	26,01	24,10	-8,92%	- 2,65	-3,78%	1,02
Otros activos	1,77	0,77	0,00	1,40	-56,59%	- 1,00	-100,00%	0,77
<b>Total activo no corriente</b>	<b>441,42</b>	<b>659,25</b>	<b>630,39</b>	<b>614,83</b>	<b>49,35%</b>	<b>217,83</b>	<b>-4,38%</b>	<b>28,86</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>769,35</b>	<b>977,79</b>	<b>1.037,84</b>	<b>1.058,41</b>	<b>27,09%</b>	<b>208,44</b>	<b>6,14%</b>	<b>60,05</b>
<b>PASIVO</b>								
<b>PASIVO CORRIENTE</b>								
Obligaciones bancarias	30,14	76,80	0,00	0,00	154,84%	46,67	-100,00%	76,80
Obligaciones sociales y fiscales	50,20	49,98	40,77	46,53	-0,44%	- 0,22	-18,43%	9,21
Proveedores	60,52	91,77	93,90	126,29	51,64%	31,25	2,32%	2,13
Otras cuentas por pagar	24,11	21,84	32,03	36,17	-9,43%	- 2,27	46,69%	10,20
Cuentas por pagar empresas relacionadas	22,46	20,55	28,77	41,62	-8,47%	- 1,90	39,96%	8,21
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>187,43</b>	<b>260,95</b>	<b>195,47</b>	<b>250,62</b>	<b>39,23%</b>	<b>73,52</b>	<b>-25,09%</b>	<b>65,48</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>								
Obligaciones bancarias	162,35	123,44	286,74	276,95	-23,97%	- 38,91	132,29%	163,30
Previsiones	15,18	14,79	17,91	19,63	-2,55%	- 0,39	21,10%	3,12
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>177,53</b>	<b>138,23</b>	<b>304,65</b>	<b>296,58</b>	<b>-22,14%</b>	<b>- 39,30</b>	<b>120,40%</b>	<b>166,42</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>364,95</b>	<b>399,17</b>	<b>500,11</b>	<b>547,20</b>	<b>9,38%</b>	<b>34,22</b>	<b>25,29%</b>	<b>100,94</b>
<b>PATRIMONIO</b>								
Capital pagado	220,73	436,51	436,51	436,51	97,76%	215,78	0,00%	-
Ajuste del capital	63,78	33,17	33,17	33,17	-48,00%	- 30,61	0,00%	0,00
Reserva legal	9,30	13,53	17,82	19,96	45,56%	4,24	31,64%	4,28
Ajuste global del patrimonio	6,24	0,00	0,00	0,00	-100,00%	- 6,24	-	-
Ajuste de reservas patrimoniales	3,18	5,71	5,84	5,86	79,48%	2,53	2,27%	0,13
Resultados acumulados	0,00	0,00	1,61	1,61	-	-	-	1,61
Utilidad del periodo	101,16	89,69	42,78	14,11	-11,34%	- 11,47	-52,30%	46,91
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>404,40</b>	<b>578,62</b>	<b>537,73</b>	<b>511,21</b>	<b>43,08%</b>	<b>174,22</b>	<b>-7,07%</b>	<b>40,89</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>769,35</b>	<b>977,79</b>	<b>1.037,84</b>	<b>1.058,41</b>	<b>27,09%</b>	<b>208,44</b>	<b>6,14%</b>	<b>60,05</b>

Fuente: Pil Andina S.A.

**CUADRO N° 12: ANALISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL  
(EN %)**

<b>PIL ANDINA S.A.</b>				
<b>ANALISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL</b>				
(Expresado en Millones de Bolivianos)				
PERIODO	31/12/2007 (Reexpresado)	31/12/2008 (Reexpresado)	31/12/2009 (Reexpresado)	31/03/2010
<b>ACTIVO</b>				
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Disponible	3,41%	0,92%	4,13%	4,33%
Exigible	5,27%	4,28%	3,32%	4,58%
Cuentas por cobrar empresas relacionadas	17,48%	5,58%	9,78%	10,91%
Otras cuentas por cobrar	0,07%	0,12%	0,15%	0,14%
Inventarios	16,08%	20,81%	20,57%	20,94%
Pagos anticipados	0,32%	0,87%	1,32%	1,02%
<b>Total activo corriente</b>	<b>42,62%</b>	<b>32,58%</b>	<b>39,26%</b>	<b>41,91%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>				
Activo fijo neto	53,21%	64,53%	58,19%	55,64%
Inversiones	0,07%	0,05%	0,05%	0,04%
Intangibles	3,86%	2,76%	2,51%	2,28%
Otros activos	0,23%	0,08%	0,00%	0,13%
<b>Total activo no corriente</b>	<b>57,38%</b>	<b>67,42%</b>	<b>60,74%</b>	<b>58,09%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>PASIVO</b>				
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
Obligaciones bancarias	3,92%	7,85%	0,00%	0,00%
Obligaciones sociales y fiscales	6,53%	5,11%	3,93%	4,40%
Proveedores	7,87%	9,39%	9,05%	11,93%
Otras cuentas por pagar	3,13%	2,23%	3,09%	3,42%
Cuentas por pagar empresas relacionadas	2,92%	2,10%	2,77%	3,93%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>24,36%</b>	<b>26,69%</b>	<b>18,83%</b>	<b>23,68%</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>				
Obligaciones bancarias	21,10%	12,62%	27,63%	26,17%
Previsiones	1,97%	1,51%	1,73%	1,86%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>23,07%</b>	<b>14,14%</b>	<b>29,35%</b>	<b>28,02%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>47,44%</b>	<b>40,82%</b>	<b>48,19%</b>	<b>51,70%</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital pagado	28,69%	44,64%	42,06%	41,24%
Ajuste del capital	8,29%	3,39%	3,20%	3,13%
Reserva legal	1,21%	1,38%	1,72%	1,89%
Ajuste global del patrimonio	0,81%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de reservas patrimoniales	0,41%	0,58%	0,56%	0,55%
Resultados acumulados	0,00%	0,00%	0,15%	0,15%
Utilidad del periodo	13,15%	9,17%	4,12%	1,33%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>52,56%</b>	<b>59,18%</b>	<b>51,81%</b>	<b>48,30%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Pil Andina S.A.

**CUADRO N° 13: ESTADO DE RESULTADOS  
(EN MILLONES DE BS Y %)**

PIL ANDINA S.A.								
ESTADO DE RESULTADOS								
(Expresado en Millones de Bolivianos)								
PERIODO	31/12/2007 (Reexpresado)	31/12/2008 (Reexpresado)	31/12/2009 (Reexpresado)	31/03/2010	2007 - 2008 Horizontal	2007 - 2008 Horizontal	2008 - 2009 Horizontal	2008 - 2009 Horizontal
					Relativo	Absoluto	Relativo	Absoluto
Ventas de productos lácteos	1.119,80	1.314,95	1.397,24	364,07	17,43%	195,15	6,26%	82,29
Costo de productos lácteos	- 835,02	- 1.002,60	- 1.144,56	- 296,47	20,07%	167,59	14,16%	141,95
<b>Utilidad bruta</b>	<b>284,79</b>	<b>312,35</b>	<b>252,68</b>	<b>67,59</b>	<b>9,68%</b>	<b>27,56</b>	<b>-19,10%</b>	<b>- 59,66</b>
<b>Gastos de operación</b>								
Gastos de administración	- 35,64	- 51,11	- 43,02	- 13,58	43,40%	15,47	-15,82%	- 8,08
Gastos de venta	- 90,21	- 100,76	- 108,68	- 27,20	11,70%	10,56	7,86%	7,92
Gastos tributarios	- 38,76	- 44,42	- 45,83	- 11,47	14,61%	5,66	3,18%	1,41
<b>Total gastos de operación</b>	<b>- 164,61</b>	<b>- 196,29</b>	<b>- 197,54</b>	<b>- 52,24</b>	<b>19,25%</b>	<b>31,69</b>	<b>0,64%</b>	<b>1,25</b>
<b>Resultado de operaciones</b>	<b>120,18</b>	<b>116,05</b>	<b>55,14</b>	<b>15,35</b>	<b>-3,43%</b>	<b>- 4,12</b>	<b>-52,49%</b>	<b>- 60,91</b>
<b>Otros ingresos (egresos)</b>								
Ingresos financieros	3,75	4,34	0,49	0,04	15,72%	0,59	-88,60%	- 3,84
Gastos financieros	- 18,20	- 20,85	- 27,03	- 4,14	14,59%	2,65	29,62%	6,18
Otros ingresos (egresos)	25,47	31,68	31,79	8,16	24,36%	6,21	0,34%	0,11
Resultado por exposición a la inflación	7,74	- 1,35	3,80	0,03	-117,40%	- 9,08	-381,90%	5,14
<b>Total otros ingresos (egresos)</b>	<b>18,76</b>	<b>13,82</b>	<b>9,05</b>	<b>4,10</b>	<b>-26,35%</b>	<b>- 4,94</b>	<b>-34,51%</b>	<b>- 4,77</b>
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>138,94</b>	<b>129,87</b>	<b>64,19</b>	<b>19,45</b>	<b>-6,53%</b>	<b>- 9,07</b>	<b>-50,57%</b>	<b>- 65,68</b>
Impuesto sobre las utilidades de la empresa (25%)	- 37,78	- 40,18	- 21,41	- 5,34	6,36%	2,40	-46,72%	- 18,77
<b>Utilidad del periodo</b>	<b>101,16</b>	<b>89,69</b>	<b>42,78</b>	<b>14,11</b>	<b>-11,34%</b>	<b>- 11,47</b>	<b>-52,30%</b>	<b>- 46,91</b>

Fuente: Pil Andina S.A.

**CUADRO Nº 14: ANALISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS  
(EN %)**

<b>PIL ANDINA S.A.</b>				
<b>ANALISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS</b>				
(Expresado en Millones de Bolivianos)				
<b>PERIODO</b>	<b>31/12/2007 (Reexpresado)</b>	<b>31/12/2008 (Reexpresado)</b>	<b>31/12/2009 (Reexpresado)</b>	<b>31/03/2010</b>
Ventas de productos lácteos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo de productos lácteos	-74,57%	-76,25%	-81,92%	-81,43%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>25,43%</b>	<b>23,75%</b>	<b>18,08%</b>	<b>18,57%</b>
<b>Gastos de operación</b>				
Gastos de administración	-3,18%	-3,89%	-3,08%	-3,73%
Gastos de venta	-8,06%	-7,66%	-7,78%	-7,47%
Gastos tributarios	-3,46%	-3,38%	-3,28%	-3,15%
<b>Total gastos de operación</b>	<b>-14,70%</b>	<b>-14,93%</b>	<b>-14,14%</b>	<b>-14,35%</b>
<b>Resultado de operaciones</b>	<b>10,73%</b>	<b>8,83%</b>	<b>3,95%</b>	<b>4,22%</b>
<b>Otros ingresos (egresos)</b>				
Ingresos financieros	0,33%	0,33%	0,04%	0,01%
Gastos financieros	-1,62%	-1,59%	-1,93%	-1,14%
Otros ingresos (egresos)	2,27%	2,41%	2,27%	2,24%
Resultado por exposición a la inflación	0,69%	-0,10%	0,27%	0,01%
<b>Total otros ingresos (egresos)</b>	<b>1,68%</b>	<b>1,05%</b>	<b>0,65%</b>	<b>1,13%</b>
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>12,41%</b>	<b>9,88%</b>	<b>4,59%</b>	<b>5,34%</b>
Impuesto sobre las utilidades de la empresa (25%)	-3,37%	-3,06%	-1,53%	-1,47%
<b>Utilidad del periodo</b>	<b>9,03%</b>	<b>6,82%</b>	<b>3,06%</b>	<b>3,87%</b>

Fuente: Pil Andina S.A.

**CUADRO Nº 15: INDICADORES FINANCIEROS  
(EN %)**

PIL ANDINA S.A.						
ANALISIS DE RATIOS DE LOS EEFF						
Concepto	Formula	Interpretacion	31/12/2007 (Reexpresado)	31/12/2008 (Reexpresado)	31/12/2009 (Reexpresado)	
<b>Ratios de Liquidez</b>						
Coefficiente de Liquidez	(Activo Corriente/ Pasivo Corriente)	veces	1,75	1,22	2,08	
Prueba Acida	(Activo Corriente - Inventarios)/(Pasivo Corriente)	veces	1,09	0,44	0,99	
Capital de Trabajo	(Activo Corriente - Pasivo Corriente)	Millones de Bs	140,51	57,59	211,98	
<b>Ratios de Endeudamiento</b>						
Razon de Endeudamiento	(Total Pasivo/ Total Activo)	Porcentaje	47,44%	40,82%	48,19%	
Razon Deuda Capital	(Total Pasivo/ Patrimonio Neto)	Veces	0,90	0,69	0,93	
Patrimonio/Activo	(Patrimonio Neto/ Total Activo)	Porcentaje	52,56%	59,18%	51,81%	
Deudas Financieras/Patrimonio	(Obligaciones Bancarias de Corto + Obligaciones Bancarias de Largo Plazo/Patrimonio Neto)	Porcentaje	47,60%	34,61%	53,32%	
Proporcion Deuda a Corto Plazo	(Pasivo Corriente / Total Pasivo)	Porcentaje	51,36%	65,37%	39,08%	
Proporcion Deuda a Largo Plazo	(Pasivo No Corriente / Total Pasivo)	Porcentaje	48,64%	34,63%	60,92%	
<b>Ratios de Actividad</b>						
Eficiencia Operativa	(Costo de Productos Lácteos + Gastos Administrativos) / (Total Activo)	Porcentaje	113,17%	107,76%	114,43%	
Eficiencia Administrativa	(Gastos Administrativos / Total Activo)	Porcentaje	4,63%	5,23%	4,15%	
Costo de Ventas / Ventas	(Costo de Productos Lácteos / Venta de Productos Lácteos)	Porcentaje	74,57%	76,25%	81,92%	
Gastos Administrativos / Ventas	(Gastos Administrativos / Venta de Productos Lácteos)	Porcentaje	3,18%	3,89%	3,08%	
Gastos Financieros / Ventas	(Gastos Financieros / Venta de Productos Lácteos)	Porcentaje	1,62%	1,59%	1,93%	
Rotacion Cuentas por Pagar	(Costos de Productos Lácteos/Proveedores)	Veces	13,80	10,92	12,19	
Plazo Promedio de Pago	(360 / Rotacion Cuentas por Pagar)	Dias	26	33	30	
Rotacion Cuentas por Cobrar	(Ventas de Productos Lácteos / Exigible )	Veces	27,61	31,39	40,57	
Plazo Promedio de Cobro	(360 / Rotacion Cuentas por Cobrar)	Dias	13	11	9	
Rotacion de Inventarios	(Costo de Productos Lácteos/Inventarios)	Veces	6,75	4,93	5,36	
Permanencia de Existencias	(360 / Rotacion de Inventarios)	Dias	53	73	67	
<b>Ratios de Rentabilidad</b>						
ROE Retorno sobre Patrimonio	(Utilidad Neta / Patrimonio Neto)	Porcentaje	25,01%	15,50%	7,96%	
ROA Retorno sobre Activos	(Utilidad Neta / Total Activo)	Porcentaje	13,15%	9,17%	4,12%	
Margen Bruto	(Utilidad Bruta / Venta de Productos Lácteos)	Porcentaje	25,43%	23,75%	18,08%	
Margen Operativo	(Utilidad Operativa / Venta de Productos Lácteos)	Porcentaje	10,73%	8,83%	3,95%	
Margen Neto	(Utilidad Neta / Venta de Productos Lácteos)	Porcentaje	9,03%	6,82%	3,06%	

Fuente: Pij Andina S.A.

ANEXO I  
ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE  
DICIEMBRE DE 2009 CON INFORME  
DE AUDITORIA EXTERNA

**PIL ANDINA S.A.**

Estados financieros al 31 de diciembre de 2009 y 2008

**CONTENIDO**

Dictamen del auditor independiente  
Balance general  
Estado de ganancias y pérdidas  
Estado de evolución del patrimonio neto  
Estado de flujo de efectivo  
Notas a los estados financieros

Bs = boliviano  
US\$ = dólar estadounidense  
UFV = unidad de fomento a la vivienda

## DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

5 de febrero de 2010

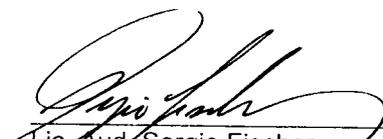
A los Señores  
Directores y Accionistas de  
PIL ANDINA S.A.  
Cochabamba

Hemos examinado el balance general de PIL Andina S.A. al 31 de diciembre de 2009, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas 1 a 22 que se acompañan. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros de PIL Andina S.A. al 31 de diciembre de 2008 fueron examinados por otros auditores cuyo informe de fecha 9 de febrero de 2009, expresó una opinión sin salvedades sobre esos estados.

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

En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de PIL Andina S.A. al 31 de diciembre de 2009, los resultados de sus operaciones, la evolución de su patrimonio neto y su flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

**PricewaterhouseCoopers S.R.L.**

  
\_\_\_\_\_  
Lic. Aud. Sergio Fischer (Socio)  
MAT. PROF. N° CAUB - 5206  
MAT. PROF. N° CAUSC - 1504

PIL ANDINA S.A.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008  
(Expresado en bolivianos)

	Nota	2009 Bs	2008 (Reexpresado) Bs
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Disponible	5	42.813.614	9.035.800
Exigible	6	34.423.234	41.876.431
Cuentas por cobrar empresas relacionadas	7	101.465.394	54.509.389
Otras cuentas por cobrar	8	1.510.731	1.129.364
Inventarios	9	213.332.353	203.355.709
Pagos Anticipados	10	13.710.947	8.485.481
Total activo corriente		<u>407.256.273</u>	<u>318.392.174</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Activo Fijo Neto	11	603.634.122	630.667.062
Inversiones		468.476	490.345
Intangibles	12	25.994.492	27.784.509
Total activo no corriente		<u>630.097.090</u>	<u>658.941.916</u>
Total del activo		<u>1.037.353.363</u>	<u>977.334.090</u>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Obligaciones bancarias	13	-	76.768.631
Obligaciones sociales y fiscales	14	40.748.784	49.957.804
Proveedores	15	93.854.785	91.729.252
Otras cuentas por pagar	16	32.016.316	21.825.277
Cuentas por pagar empresas relacionadas	7	28.753.937	20.544.206
Total pasivo corriente		<u>195.373.822</u>	<u>260.825.170</u>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Obligaciones bancarias	13	286.602.697	123.380.900
Previsiones		17.901.578	14.781.955
Total pasivo no corriente		<u>304.504.275</u>	<u>138.162.855</u>
Total del Pasivo		<u>499.878.097</u>	<u>398.988.025</u>
<b>PATRIMONIO NETO</b>			
Capital pagado	17	436.512.300	436.512.300
Ajuste de Capital		32.947.438	32.947.876
Reservas		23.649.941	19.239.804
Resultados Acumulados		44.365.587	89.646.085
Total patrimonio Neto		<u>537.475.266</u>	<u>578.346.065</u>
Total del pasivo y patrimonio neto		<u>1.037.353.363</u>	<u>977.334.090</u>

Las notas 1 a 22 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
Oscar Sánchez  
CONTADOR

  
Ing. Marcelo Ríos  
GERENTE DE FINANZAS

  
Lic. MBA Pablo Vallejo R.  
GERENTE GENERAL

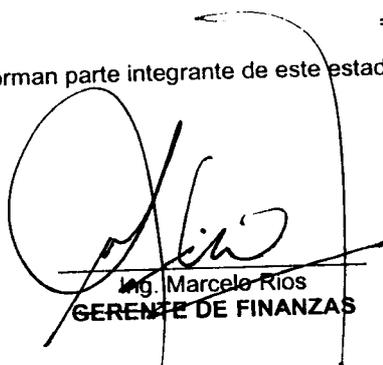
PIL ANDINA S.A.

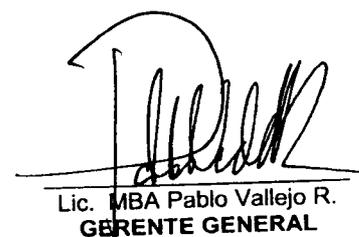
**ESTADOS DE GANANCIAS Y PERDIDAS POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL  
31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**  
(Expresado en bolivianos)

	Nota	2009 Bs	2008 (Reexpresado) Bs
Venta de Productos		1.396.586.584	1.314.337.459
Costo de Ventas de Productos		<u>(1.144.021.681)</u>	<u>(1.002.136.122)</u>
<b>Utilidad Bruta</b>		252.564.903	312.201.337
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>			
Gastos de administración		(43.004.198)	(51.084.508)
Gastos de venta		(108.633.324)	(100.716.653)
Gastos tributarios		<u>(45.810.909)</u>	<u>(44.400.643)</u>
<b>Total gastos de operación</b>		<u>(197.448.431)</u>	<u>(196.201.804)</u>
<b>Resultado de Operaciones</b>		55.116.472	115.999.533
<b>OTROS INGRESOS (EGRESOS)</b>			
Ingresos financieros		494.189	4.335.159
Gastos financieros		(27.014.479)	(20.841.328)
Otros ingresos	19	37.878.496	32.783.675
Otros egresos		(6.106.776)	(1.120.586)
Resultado por exposición a la inflación		<u>3.793.282</u>	<u>(1.345.615)</u>
<b>Total otros ingresos (egresos)</b>		<u>9.044.712</u>	<u>13.811.305</u>
<b>Utilidad Antes del Impuesto a las Utilidades</b>		64.161.184	129.810.838
Impuesto a las Utilidades de las Empresas 25%		<u>(21.400.838)</u>	<u>(40.164.753)</u>
<b>Utilidad del ejercicio</b>		<u><u>42.760.346</u></u>	<u><u>89.646.085</u></u>

Las notas 1 a 22 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
Sr. Oscar Sánchez  
CONTADOR

  
Mg. Marcelo Ríos  
GERENTE DE FINANZAS

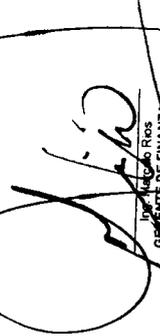
  
Lic. MBA Pablo Vallejo R.  
GERENTE GENERAL

PL ANDINA S.A.

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008  
(Expresado en bolivianos)

	Capital			Reservas			Total patrimonio
	Capital social	Ajuste de capital	Total capital	Reserva Legal	Ajuste de reservas patrimoniales	Total	
Saldo al 1 de enero de 2008 (Reexpresado)	220.732.100	87.516.210	288.248.310	9.298.802	16.710.765	31.238.147	408.187.163
Reserva Legal	-	4.238.286	-	4.238.286	-	4.434.036	(4.434.036)
Revelio Técnico de Activo Fijo	-	-	-	-	197.750	-	-
Incremento de Capital	215.780.200	(34.568.334)	181.211.866	-	-	184.779.487	184.779.487
Pago de Primas	-	-	-	(170.008.287)	(11.203.599)	(181.211.886)	-
Distribución de utilidades	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	-	(3.596.326)
Saldo al 31 de diciembre de 2008 (Reexpresado)	436.512.300	32.947.876	469.460.176	13.534.888	5.704.916	19.239.804	(80.850.344)
Distribución de resultados de la gestión 2008 según decisión de la Junta Ordinaria de Accionistas de 26 de febrero de 2009	-	-	-	-	-	-	89.646.085
Constitución de la Reserva Legal	-	-	-	-	-	-	578.346.085
Pago de Primas de 2008	-	-	-	4.282.402	-	4.400.982	(77.261.110)
Reexpresión de la distribución de dividendos y movimientos patrimoniales	-	-	-	-	118.580	4.400.982	(4.104.523)
Utilidad del ejercicio	-	(438)	(438)	-	9.155	9.155	(2.274.229)
Saldo al 31 de diciembre de 2009	436.512.300	32.947.438	469.459.738	17.817.290	5.632.661	23.649.941	42.780.346
Las notas 1 a 22 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.							537.475.286

  
Oscar Sanchez  
CONTADOR

  
Gerente General

  
Lc. MBA Pablo Vallojo R  
GERENTE GENERAL

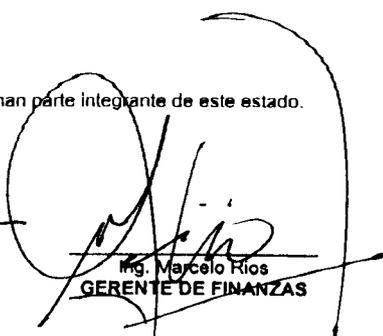
PIL ANDINA S.A.

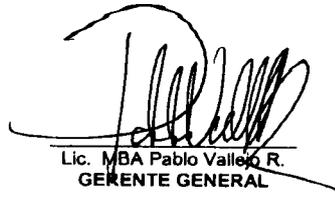
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008  
(Expresado en bolivianos)

	2009	2008
	Bs	(Reexpresado) Bs
<b>FONDOS PROVENIENTES DE LAS OPERACIONES</b>		
Utilidad neta del ejercicio	42.760.346	89.646.085
<b>Ajustes para reconciliar la utilidad neta a los fondos previstos por las operaciones</b>		
Depreciación de activos fijos	81.707.159	48.781.568
Previsión para beneficios sociales	7.692.542	5.962.310
Amortización de intangibles	2.978.404	(216.189)
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	(11.307.379)	(14.040.664)
	81.070.726	40.487.025
<b>Cambios en activos y pasivos</b>		
Exigible	7.453.197	(1.351.227)
Cuentas corrientes empresas relacionadas	(46.956.005)	79.852.392
Realizable	(9.976.644)	(79.750.192)
Otros activos	(1.547.885)	(574.663)
Obligaciones sociales y fiscales	(9.209.020)	(205.669)
Proveedores	2.125.533	31.256.119
Otras cuentas por pagar	10.191.039	(2.264.861)
Cuentas por pagar empresas relacionadas	8.209.731	(1.895.060)
Pago de primas	(4.104.523)	(3.596.327)
Pagos anticipados	(5.225.466)	(6.036.274)
Pago de beneficios sociales	(3.979.918)	(4.483.764)
<b>Total fondos provenientes de las operaciones</b>	<b>70.811.111</b>	<b>141.083.584</b>
<b>FONDOS APLICADOS A ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Activos fijos	(55.151.653)	(277.762.476)
<b>Total fondos aplicados a actividades de inversión</b>	<b>(55.151.653)</b>	<b>(277.762.476)</b>
<b>FONDOS ORIGINADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>		
Obligaciones bancarias	95.379.466	27.711.064
Revalúo de activos fijos	-	172.471.394
Pago de dividendos	(77.261.110)	(80.650.344)
<b>Total fondos originados en actividades de financiamiento</b>	<b>18.118.356</b>	<b>119.532.114</b>
Aumento (Disminución) neto (a) de disponible	33.777.814	(17.146.778)
Disponible al inicio del ejercicio	9.035.800	26.182.578
Disponible al cierre del ejercicio	<b>42.813.614</b>	<b>9.035.800</b>

Las notas 1 a 22 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

  
Oscar Sanchez  
CONTADOR

  
Mg. Marcelo Rios  
GERENTE DE FINANZAS

  
Lic. MBA Pablo Vallejo R.  
GERENTE GENERAL

## PIL ANDINA S.A.

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

#### NOTA 1 - CONSTITUCION Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

PIL Andina S.A. fue creada mediante testimonio de constitución No. 90, de sociedad anónima por acto único de accionistas de fecha 5 de septiembre de 1996, suscrita por los señores: Rolf Kronenberg Meeners en representación de la sociedad Gloria S.A., Gonzalo Rojas Herbas y Juan Montaña Perales en representación de la Sociedad Productores de Leche de Cochabamba (PROLEC S.A.) y los señores Alberto Flores Mamani y Sabino Flores Felipe en representación de la Sociedad Productores de Leche de La Paz (LEDAL S.A.).

En fecha 2 de agosto de 1999 se realizó el endoso de la totalidad de acciones de Gloria S.A., a EMOEM S.A., y ex trabajadores de PIL, además de PROLEC S.A. y LEDAL S.A.

Posteriormente en fecha 22 de marzo de 2004 según testimonio N° 13 se realizó un incremento de capital pagado y autorizado por capitalización de cuentas patrimoniales, con la siguiente modificación de sus estatutos sociales.

En fecha 23 de marzo de 2004 según Testimonio N° 15/2004 se realizó la Protocolización de una minuta de acuerdo definitivo de fusión por incorporación de la empresa IPILCRUZ S.A., a PIL Andina S.A., dentro de los alcances previstos en el Art. 405 del Código de Comercio boliviano y el D.S. 24051 de fecha 29 de junio de 1995, en consecuencia IPILCRUZ S.A. se disuelve sin liquidarse, y todos los derechos, obligaciones, activos, pasivos, patrimonio neto, contratos y demás cartera con todas sus inversiones representativas y su capital, sin exclusión ni reserva alguna son transferidos definitivamente a PIL Andina S.A. a partir del 1° de abril de 2004 con la consiguiente modificación de escritura y de estatutos de la sociedad incorporante por efecto de un proceso de reorganización de empresas.

El patrimonio de PIL Andina S.A., a ser tomada en cuenta para la fusión:

<u>Socios</u>	<u>Capital Pagado</u> Bs	<u>Valor Nominal</u> Bs	<u>N° de Acciones</u>	<u>Porcentaje Participación</u> %
EMOEM S.A.	66.030.600	100	660.306	77,41%
PROLEC S.A.	12.657.000	100	126.570	14,84%
LEDAL S.A.	6.570.200	100	65.702	7,70%
Trabajadores PIL	41.800	100	418	0,05%
Totales	<u>85.299.600</u>		<u>852.996</u>	<u>100,00%</u>

El patrimonio de IPILCRUZ S.A., a ser tomada en cuenta para la fusión:

<u>Socios</u>	<u>Capital Pagado</u> Bs	<u>Valor Nominal</u> Bs	<u>N° de Acciones</u>	<u>Porcentaje Participación</u> %
EMOEM S.A.	135.426.300	100	1.354.263	99,996%
JORBSA	3.100	100	31	0,002%
RACIEMSA	3.100	100	31	0,002%
Totales	<u>135.432.500</u>		<u>1.354.325</u>	<u>100,000%</u>

## PIL ANDINA S.A.

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

#### NOTA 1 - CONSTITUCION Y OBJETO DE LA SOCIEDAD (Cont.)

La fusión por incorporación o absorción, la composición del capital social en acciones y las participaciones accionarias en la sociedad fusionada PIL ANDINA S.A., es la siguiente:

<u>Socios</u>	<u>Capital Pagado</u> <u>Bs</u>	<u>Valor Nominal</u> <u>Bs</u>	<u>N° de Acciones</u>	<u>Porcentaje Participación</u> <u>%</u>
EMOEM S.A.	201.456.900	100	2.014.569	91,268%
PROLEC S.A.	12.657.000	100	126.570	5,734%
LEDAL S.A.	6.570.200	100	65.702	2,977%
Trabajadores PIL	41.800	100	418	0,019%
JORBSA	3.100	100	31	0,001%
RACIEMSA	3.100	100	31	0,001%
Totales	<u>220.732.100</u>		<u>2.207.321</u>	<u>100,000%</u>

En fecha 19 de abril de 2004 se efectúa la inscripción y registro en FUNDEMPRESA de la fusión de PIL Andina S.A. e IPILCRUZ S.A., donde se registran los estatutos conforme dispone el artículo 444 del Código de Comercio numeral 1 habiendo cumplido las formalidades.

El Capital Social surge de la suma de los capitales sociales de las empresas fusionadas (PIL Andina S.A. e IPILCRUZ S.A.).

La Sociedad tiene por objeto principal la industrialización y comercialización de productos lácteos totales como leche pasteurizada, quesos, yogurt, así como de otros productos terminados, subproductos y derivados, pudiendo para tal efecto por cuenta propia, de terceros o asociada a terceros, realizar todos los actos de comercio inherentes al objeto principal. Asimismo la sociedad podrá realizar por cuenta o asociada a terceros tanto en Bolivia como en el extranjero, las actividades de comercialización, importación, exportación, distribución, venta en consignación, agencia mercantil representaciones en general de toda clase de productos lácteos y mercaderías relacionadas con dicha línea.

En fecha 21 de noviembre de 2008 según Testimonio N° 2.454/2008, se registró la modificación parcial de la Constitución y Estatutos de la Sociedad, con la aprobación del incremento de capital autorizado a Bs873.024.600 y capital suscrito y pagado por Bs436.512.300 como consecuencia de la capitalización de reservas patrimoniales, ajuste global de patrimonio y reserva para revalúo de activos fijos, con lo que se produjo la emisión de nuevas acciones.

#### NOTA 2 - BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

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

Los saldos del balance general al 31 de diciembre de 2008 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto, de flujo de efectivo y notas aclaratorias por el año que terminó en esa fecha, están reexpresados en moneda constante del 31 de diciembre de 2009, para fines de comparación, tomando para ello las variaciones de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), de acuerdo con lo establecido en el DS 29387 de 19 de diciembre de 2007 y la Resolución CTNAC 01/2008 del 12 de enero de 2008 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia.

PIL ANDINA S.A.

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

### NOTA 2 - BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (Cont.)

#### 2.1) Ejercicio

De acuerdo a Ley 1606 de 22 de diciembre de 1994 la fecha de cierre de gestión para este tipo de empresas es el 31 de diciembre de cada año, el presente informe ha sido elaborado por el ejercicio de 12 meses comprendido entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de 2009.

#### 2.2) Uso de estimaciones

La preparación de estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos de activos y pasivos, la exposición de contingencias a la fecha de los estados financieros, así como los montos de los ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones inicialmente realizadas. La Gerencia considera que las estimaciones efectuadas son razonables.

#### 2.3) Consideración de los efectos de la inflación

Los estados financieros han sido preparados en moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación de conformidad con procedimientos establecidos en la Norma de Contabilidad N° 3, aprobada por el Colegio de Auditores de Bolivia y disposiciones legales vigentes. Dicha norma fue revisada y modificada en septiembre de 2007 aprobada mediante resolución N° CTNAC 01/2007 de fecha 8 de septiembre de 2007. Asimismo en fecha 12 de enero de 2008 según resolución N° CTNAC 01/2008 el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad aprobó el cambio del índice a utilizarse a efectos de la reexpresión de estados financieros a moneda constante a partir del 1° de enero de 2008, de la cotización del dólar estadounidense a la cotización de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). Sin embargo la aplicación anticipada es permitida.

Al respecto la Sociedad ha tomado la determinación de aplicar la Norma de Contabilidad N° 3 revisada y modificada de manera anticipada, es decir con efecto al 1° de enero de 2007.

Para las gestiones finalizadas el 31 de diciembre de 2009 y 2008, las partidas no monetarias que forman parte de los estados financieros, fueron actualizadas utilizando como índice de actualización a la variación en el valor de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

La cotización de la UFV para la realización de los ajustes al 31 de diciembre de 2009, fue de Bs1,53754 por UFV 1.

### NOTA 3 - PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION

Los principales criterios de valuación utilizados por la Sociedad son los siguientes:

#### a) Saldos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan a los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre de 2009 y 2008. Las diferencias de cambio devengadas fueron imputadas a los resultados del ejercicio en la cuenta "Diferencia de Cambio" tal como establece la Norma de Contabilidad NC 6 revisada y modificada, emitida por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad el 8 de septiembre de 2007.

PIL ANDINA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

NOTA 3 - PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION (Cont.)

a) **Saldos en moneda extranjera (Cont.)**

<u>Moneda</u>	<u>2009</u> <u>Bs por unidad</u>	<u>2008</u> <u>Bs por unidad</u>
Dólar estadounidense (US\$)	7,07	7,07

b) **Previsión para deudas incobrables**

Todas las deudas con morosidad superior a los 180 días, a partir de la fecha del vencimiento del plazo del crédito, deberán ser consideradas como incobrables y provisionadas en un 100%. Los castigos de cuentas incobrables deberán ser autorizados por el Comité de Gerencia y ratificados por el Directorio.

c) **Valuación de Inventarios**

Los productos terminados están valuados al promedio del costo de producción.

Los productos semielaborados fueron valuados al valor de los costos incurridos en su producción, hasta la fecha de corte, 31 de diciembre de 2009 y 2008.

Las materias primas, repuestos y materiales están valorizados al costo de reposición (valores corrientes).

El método utilizado de valuación de los inventarios es el de promedios ponderados.

d) **Seguros anticipados**

Las primas por seguros contratados, son amortizadas en el periodo de vigencia de las pólizas.

e) **Activo fijo**

Los activos fijos terrenos, edificios, maquinaria e instalaciones, vehículos, muebles y enseres, equipos de computación, herramientas y equipos de laboratorio se exponen a los valores resultantes de un revalúo técnico practicado por un perito independiente al 30 de septiembre de 2008 actualizados al 31 de diciembre de 2008. Las adiciones posteriores, están valuadas a su costo de adquisición de la fecha de compra actualizadas.

El mayor valor determinado por el perito al 31 de diciembre de 2008 asciende a Bs172.471.394 (reexpresados) se expone como parte del activo fijo identificándose por separado en el módulo de activo fijo del costo originalmente registrado.

Los saldos del activo fijo al 31 de diciembre de 2009 y 2008 fueron reexpresados considerando lo mencionado en la nota 2.3 anterior.

La depreciación del activo fijo es calculada sobre el método de línea recta y de acuerdo con la vida útil restante de cada bien determinada en el revalúo técnico antes mencionado.

Los gastos de mantenimientos, reparaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes son registrados en los resultados del ejercicio en el que se incurrin.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

NOTA 3 - PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION (Cont.)

f) **Inversiones**

Las inversiones están constituidas en su integridad por certificados de aportación en las Cooperativas Telefónicas, COMTECO, COTEL y COTAS contabilizadas al valor de adquisición y fueron en función de la variación del tipo de cambio del boliviano respecto del dólar estadounidense.

g) **Derecho llave**

El derecho de llave, corresponde al sobreprecio incluido en el valor de compra al momento de la adquisición de la Planta Industrializadora de Leche PIL S.A.M (Santa Cruz). El derecho llave es amortizado en 240 meses, a partir del 1° de septiembre de 1999.

h) **Previsión para indemnizaciones**

La previsión para indemnizaciones se constituye para todo el personal por el total del pasivo devengado al cierre de cada ejercicio. Según disposiciones legales vigentes (D.S. 110 de fecha 1° de mayo de 2009), transcurridos los 90 días de antigüedad en su empleo, el personal ya es acreedor a la indemnización, equivalente a un mes de sueldo por año de servicio, incluso en los casos de retiro voluntario.

i) **Patrimonio neto**

La Resolución CTNAC 01/2008 de 11 de enero de 2008, acuerda que a partir del 1 de enero de 2008, para el ajuste por inflación se utilice la Unidad de Fomento a la Vivienda, mientras no se cuente con un Índice General de Precios oficial y de emisión diaria, dando la posibilidad de realizar el ajuste en forma anticipada en la gestión 2007, opción adoptada por PIL Andina S.A. A partir de la vigencia de la norma antes mencionada, el "Ajuste de Capital" se expone junto a su correspondiente cuenta de capital. El ajuste del resto de las cuentas patrimoniales (excepto los resultados acumulados, que se ajustan en la misma cuenta) se registra en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales".

La Sociedad actualiza los resultados acumulados desde el inicio de la gestión hasta el momento de la distribución de dividendos.

j) **Reserva Legal**

De acuerdo con lo dispuesto por la legislación vigente y los Estatutos de la Sociedad, debe destinarse un mínimo del 5% de las utilidades líquidas de cada gestión para constituir un Fondo de Reserva Legal hasta cubrir el 50% del Capital Pagado.

k) **Resultado del ejercicio**

La Sociedad ha determinado los resultados del ejercicio de acuerdo con lo requerido por la Norma de Contabilidad No. 3 emitida por el Consejo Técnico nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia, registrando en la cuenta "Resultados por exposición a la inflación" el resultado neto del ajuste por corrección monetaria de todos los rubros del Estado de Resultados.

Los ingresos y gastos se contabilizan a través del método del devengado, se reconocen los ingresos y gastos del periodo independientemente si fueron cobrados o pagados.

**PIL ANDINA S.A.**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

**NOTA 3 - PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACION (Cont.)**

**l) Ganancias o pérdidas de cambio**

Las ganancias o pérdidas de cambio provenientes de la cancelación de partidas monetarias y no monetarias denominadas en moneda extranjera o del ajuste de tales partidas por variaciones en el tipo de cambio después de su registro inicial, se reconocen como ingreso o gasto del ejercicio en el cual surgen y se incluyen en la cuenta del estado de ganancias y pérdidas y "Ajuste por diferencia de cambio".

**m) Impuesto sobre las utilidades de las empresas**

El impuesto sobre las utilidades de las empresas se determina sobre la base de la utilidad imponible para fines tributarios.

La Sociedad ha procedido a la contabilización de este impuesto, considerando el Pronunciamiento de Auditoría y Contabilidad N° 41 (PAC 41) del Colegio de Auditores de Bolivia vigente a partir del 28 de febrero de 2001. Esta situación tiene efecto sobre el resultado del ejercicio, puesto que adopta el método para contabilizar el IUE registrando en cuenta de gasto con abono a una cuenta de pasivo, el cual es regularizado en la gestión siguiente de acuerdo al esquema contable establecido en dicho pronunciamiento.

El artículo 77 de la ley 843 (Texto ordenado a diciembre de 2004 actualizado a diciembre de 2005) establece que este impuesto anual una vez pagado, será considerado como pago a cuenta del impuesto a las transacciones a partir del mes de posterior a aquel en que se cumplió con la presentación de la declaración jurada hasta su total agotamiento o hasta que se cumplió con la presentación de la declaración jurada hasta su total agotamiento o hasta que se produzca un nuevo vencimiento, el que fuere primero.

**NOTA 4 – ADMINISTRACION DE RIESGOS**

**i) Riesgo de crédito**

La Sociedad no tiene una concentración significativa en riesgo de crédito, sin embargo, tiene políticas que aseguran que las ventas de productos serán cobradas.

**ii) Riesgo de liquidez**

La Sociedad posee políticas de tesorería tendientes a mantener fondos suficientes para hacer frente a sus obligaciones, así como disponer facilidades financieras adecuadas. Dichas políticas son complementadas a través de un estricto seguimiento a las cobranzas. Debido a la naturaleza dinámica de los negocios de la Sociedad, las políticas de tesorería se definen con el objetivo de mantener flexibilidad en el financiamiento, a través del acceso a líneas de crédito.

**iii) Riesgo de tasa de interés**

La Sociedad financia sus operaciones a través de la obtención de préstamos bancarios, que tienen tasas de interés fijas y variables. La Sociedad no posee activos financieros que estén expuestos al riesgo de tasa de interés.

**iv) Riesgo de tipo de cambio**

La Sociedad financia sus operaciones a través de la obtención de préstamos bancarios en bolivianos por lo que no se encuentra expuesta al riesgo cambiario.

PIL ANDINA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

NOTA 5 - DISPONIBLE

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Caja	999.637	899.080
Bancos moneda nacional	29.804.929	7.403.294
Bancos moneda extranjera	<u>12.009.048</u>	<u>733.426</u>
Totales	<u>42.813.614</u>	<u>9.035.800</u>

NOTA 6 - EXIGIBLE

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Clientes terceros	37.348.295	45.091.175
Previsión para incobrables	<u>(2.925.061)</u>	<u>(3.214.744)</u>
Totales	<u>34.423.234</u>	<u>41.876.431</u>

NOTA 7 - CUENTAS POR COBRAR Y POR PAGAR EMPRESAS RELACIONADAS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u>	
	<u>Por cobrar</u>	<u>Por pagar</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Gloria S.A.	38.307.046	23.818.756
Algarra S.A.	34.878	-
Lechería Andina S.A.	1.512.256	-
Empresa Oriental de Empreñimientos S.A.	61.378.798	4.168
Racionalización Empresarial S.A.	104.279	2.255.243
Cemento Sur	128.137	-
Yura S.A.	-	1.712.652
Trupal S.A.	-	951.489
Dividendos por pagar	-	<u>11.629</u>
Totales	<u>101.465.394</u>	<u>28.753.937</u>

PIL ANDINA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

NOTA 7 – CUENTAS POR COBRAR EMPRESAS RELACIONADAS (Cont.)

	2008 (Reexpresado)	
	Por cobrar Bs	Por pagar Bs
Gloria S.A.	19.189.426	5.107.241
Empresa Oriental de Emprendimientos S.A.	35.100.055	-
Racionalización Empresarial S.A.	96.550	1.065.019
Cemento Sur	123.358	-
Yura S.A.	-	1.782.548
Centro Papelero S.A.	-	1.733
Trupal	-	12.575.161
Dividendos por pagar	-	12.504
Totales	<u>54.509.389</u>	<u>20.544.206</u>

NOTA 8 – OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	2009	2008 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Cuentas por cobrar a accionistas y personal	193.527	263.705
Otras cuentas por cobrar	<u>1.317.204</u>	<u>865.659</u>
Totales	<u>1.510.731</u>	<u>1.129.364</u>

NOTA 9 - INVENTARIOS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	2009	2008 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Mercaderías	8.697.950	8.009.992
Productos terminados	83.578.317	90.527.144
Productos semielaborados	6.858.753	5.673.825
Materias primas	34.427.241	31.931.730
Envases y embalajes	35.431.768	41.623.147
Suministros diversos	39.285.506	39.668.410
Existencias por recibir	7.865.056	10.400.503
Subcontratación	(51.323)	(53.719)
Provisión por obsolescencia	<u>(2.760.915)</u>	<u>(24.425.323)</u>
Totales	<u>213.332.353</u>	<u>203.355.709</u>

PIL ANDINA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

NOTA 10 - PAGOS ANTICIPADOS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Gastos diferidos D/C	3.299	-
Seguros pagados por adelantado	4.068.647	2.469.319
Alquileres anticipados	12.302	-
Anticipo para viajes	9.569	19.717
Fondos a rendir varios	1.698.198	459.347
Anticipos al personal	12.434	84
Otras cargas diferidas	-	516.940
IT pagado por adelantado	7.906.498	5.020.074
Totales	<u>13.710.947</u>	<u>8.485.481</u>

NOTA 11 - ACTIVO FIJO NETO

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u>		
	<u>Valor del Activo</u>	<u>Depreciación Acumulada</u>	<u>Importe Neto</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Terrenos	68.934.733	-	68.934.733
Edificios	154.540.153	(6.403.844)	148.136.309
Maquinarias e instalaciones	372.729.754	(67.210.338)	305.519.416
Vehículos	18.494.377	(4.972.754)	13.521.623
Muebles y enseres	9.184.692	(1.367.524)	7.817.168
Equipos de computación	5.654.903	(2.454.784)	3.200.119
Herramientas	46.859.903	(17.147.039)	29.712.864
Equipos de laboratorio	3.647.730	(1.188.220)	2.459.510
Activo fijo en curso	24.332.380	-	24.332.380
Totales	<u>704.378.625</u>	<u>(100.744.503)</u>	<u>603.634.122</u>

	<u>2008</u> (Reexpresado)		
	<u>Valor del Activo</u>	<u>Depreciación Acumulada</u>	<u>Importe Neto</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Terrenos	68.934.800	-	68.934.800
Edificios	138.722.084	(1.172.821)	137.549.263
Maquinarias e instalaciones	336.522.230	(12.524.937)	323.997.293
Vehículos	15.729.284	(927.364)	14.801.920
Muebles y enseres	7.718.673	(252.589)	7.466.084
Equipos de computación	5.090.857	(488.263)	4.602.594
Herramientas	35.214.987	(2.964.218)	32.250.769
Equipos de laboratorio	3.622.009	(229.717)	3.392.292
Activo fijo en curso	37.672.047	-	37.672.047
Totales	<u>649.226.971</u>	<u>(18.559.909)</u>	<u>630.667.062</u>

PIL ANDINA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

NOTA 12 - INTANGIBLES

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	2009		
	Valor del Activo Bs	Amortización Acumulada Bs	Importe Neto Bs
Derecho de llave	50.765.951	(26.233.007)	24.532.944
Software y aplicaciones	7.904.527	(6.442.979)	1.461.548
Totales	58.670.478	(32.675.986)	25.994.492

	2008 (Reexpresado)		
	Valor del Activo Bs	Amortización Acumulada Bs	Importe Neto Bs
Derecho de llave	50.759.454	(23.743.195)	27.016.259
Software y aplicaciones	6.936.960	(6.168.710)	768.250
Totales	57.696.414	(229.911.905)	27.784.509

NOTA 13 - OBLIGACIONES BANCARIAS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	2009		
	Corriente	No Corriente	Total
<u>Banco de Crédito de Bolivia S.A.</u>			
D 301-13388	-	626.998	626.998
D 301-13537	-	25.556.667	25.556.667
D 301-13536	-	30.284.306	30.284.306
<u>Banco Mercantil Santa Cruz S.A.</u>			
60105895989	-	78.155.400	78.155.400
<u>Banco Nacional de Bolivia S.A.</u>			
10303219/05	-	24.030.155	24.030.155
<u>Banco BISA</u>			
518206	-	13.661.103	13.661.103
526590	-	21.879.743	21.879.743
526587	-	24.395.000	24.395.000
<u>Banco Ganadero S.A.</u>			
1002524	-	34.421.800	34.421.800
<u>Banco Económico S.A.</u>			
10013087	-	9.827.300	9.827.300
10013089	-	5.656.000	5.656.000
<u>Banco Unión S.A.</u>			
182713	-	10.400.000	10.400.000
208198	-	7.708.225	7.708.225
Totales	-	286.602.697	286.602.697

**PIL ANDINA S.A.**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

**NOTA 13 - OBLIGACIONES BANCARIAS (Cont.)**

- Banco de Crédito de Bolivia S.A., operación N° D301-13388, la deuda original asciende a Bs10.455.000, con un plazo de 18 meses, con interés del 5,5% anual, pagaderos en dos cuotas fijas.
- Banco de Crédito de Bolivia S.A., operación N° D301-13537, la deuda original asciende a Bs27.880.000, con un plazo de 48 meses, con interés del 5,75% anual, durante al vigencia del primer año (12 meses), a partir del segundo año y durante la vigencia del crédito se aplicará la tasa del 5,5% anual, con periodos de amortización trimestral, doce meses de gracia a capital cancelado únicamente intereses.
- Banco de Crédito de Bolivia S.A., operación N° D301-13536, la deuda original asciende a Bs41.820.000, con un plazo de 60 meses, con interés del 5,75% anual durante los primeros 12 meses, a partir del segundo año con una tasa del 5,75% anual, periodo de amortización trimestral.
- Banco Mercantil Santa Cruz S.A., operación N° 6010895989 la deuda original asciende a Bs90.610.000 con un plazo de 120 meses, con interés del 5% anual a partir del primer año se aplicará la tasa TRE + (5,4), con periodos de amortización anual.
- Banco Nacional de Bolivia S.A., operación N° 1030389509 la deuda original asciende a Bs28.585.506 con un plazo de 10 años, con interés del 4%, periodo de amortización semestral.
- Banco BISA operación N° 518206 la deuda original asciende a Bs13.661.102 con un plazo de 5 años, con interés del 4,6% anual, a partir del segundo año se aplicará la tasa TRE + (4,5) con periodos de amortización trimestral.
- Banco BISA operación N° 526590 la deuda original asciende a Bs27.880.000 con un plazo de 10 años, con interés del 4,6% anual (adendum), periodo de amortización trimestral.
- Banco BISA operación N° 526587 la deuda original asciende a Bs24.395.000 con un plazo de 7 años, con interés del 4,6% trimestral, a partir del segundo año se aplicará la tasa TRE + (4,5), con periodo de amortización trimestral.
- Banco Ganadero S.A., operación N° 1002524 la deuda original asciende a 41.820.000, con un plazo de 54 meses, con interés del 6% (adendum), periodo de amortización trimestral.
- Banco Económico S.A. operación N° 10013089, la deuda original asciende a Bs7.070.000, con un plazo de 5 años, con interés del 6% a partir del segundo año se aplicará la tasa TRE + (5,5), con periodos de amortización semestral.
- Banco Económico S.A., operación N° 10013087, la deuda original asciende a Bs14.140.000, con un plazo de 54 meses, con interés del 6% anual a partir del segundo año se aplicará la tasa TRE + (5,5), con periodos de amortización semestral.
- Banco Unión S.A., operación N° 208198 la deuda original asciende a Bs8.750.000 con un plazo de 5 años, con interés del 5%, periodo de amortización trimestral.

PIL ANDINA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

NOTA 13 - OBLIGACIONES BANCARIAS (Cont.)

	2008 (Reexpresado)		<u>Total</u>
	<u>Corriente</u>	<u>No Corriente</u>	
<u>Banco de Crédito de Bolivia S.A.</u> D 301-10981	14.378.766	21.568.150	35.946.916
<u>Banco Mercantil Santa Cruz S.A.</u> 6010586099	15.817.952	7.908.975	23.726.927
6010794312	5.756.740	17.270.220	23.026.960
6010629376	4.968.590	29.811.540	34.780.130
<u>Banco Nacional de Bolivia S.A.</u> 10303219/05	6.350.731	12.701.462	19.052.193
10301803/08	6.571.057	-	6.571.057
10303155/08	403.730	1.211.190	1.614.920
<u>Banco Ganadero S.A.</u> 1001980	2.738.813	1.369.406	4.108.219
<u>Banco Económico S.A.</u> 10012118	-	9.769.013	9.769.013
<u>Banco Unión S.A.</u> 165998	15.700.200	-	15.700.200
182713	4.082.052	21.770.944	25.852.996
Totales	<u>76.768.631</u>	<u>123.380.900</u>	<u>200.149.531</u>

- Banco de Crédito de Bolivia S.A., operación N° D301-10981, la deuda original asciende a Bs54.950.000, con un plazo de 4 años, con interés de 6,5% anual a partir del segundo año se aplicará la tasa TRE + (3,25), con periodos de amortización trimestral.
- Banco Mercantil Santa Cruz S.A., operación N° 6010586099, la deuda original asciende a Bs55.000.000, con un plazo de 3 años, con interés del 6,5%, periodo de amortización semestral.
- Banco Mercantil Santa Cruz S.A., operación N° 6010794312, la deuda original asciende a Bs22.000.000, con un plazo de 2 años, con interés del 9,6%, periodo de amortización semestral.
- Banco Mercantil Santa Cruz S.A., operación N° 6010629376, la deuda original asciende a US\$ 7.000.000, con un plazo de 5 años, con interés del 6,3%, periodo de amortización semestral.
- Banco Nacional de Bolivia S.A., operación N° 10303219/05, la deuda original asciende a Bs48.540.000, con un plazo de 5 años, con interés durante los primeros meses del 7% a partir del décimo tercer mes interés variable de 1,25% mas el TRE, periodo de amortización semestral.
- Banco Nacional de Bolivia S.A., operación N° 10301803/08, la deuda original asciende a Bs6.278.000, con un plazo de 1 año, con interés del 7,01%, periodo de amortización pago único a la finalización del contrato.
- Banco Nacional de Bolivia S.A., operación N° 10303155/08, la deuda original asciende a Bs3.085.794, con un plazo de 2 años, con interés del 7,5%. periodo de amortización trimestral.
- Banco Ganadero S.A., operación N° 1001980 la deuda original asciende a Bs7.850.000, con un plazo de 3 años, periodo de amortización trimestral.

**PIL ANDINA S.A.**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

**NOTA 13 - OBLIGACIONES BANCARIAS (Cont.)**

- Banco Económico S.A., operación N° 10012118 la deuda original asciende a Bs14.000.000, con un plazo de 3 años, periodo de amortización semestral.
- Banco Unión S.A., operación N° 165998 la deuda original asciende a Bs22.500.000, con plazo de 1,5 años, periodo de amortización semestral.
- Banco Unión S.A. operación N° 182713 la deuda original asciende a Bs26.000.000, con un plazo de 5 años, periodo de amortización trimestral.

**NOTA 14 - OBLIGACIONES SOCIALES Y FISCALES**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
Debito fiscal IVA	8.828.731	4.992.840
Impuesto al consumo específico	426.190	352.561
Impuesto sobre las utilidades de las empresas	21.400.838	40.164.753
Retención de impuestos	391.145	251.743
Administradora de fondo de pensiones	531.646	468.434
Seguro de salud	344.810	328.747
Provivienda	85.820	79.202
Subsidio prenatal lactancia	-	43.521
Impuestos municipales	3.157.311	2.834.528
Bonos y otros por pagar	397.365	179.347
Primas por pagar	5.177.111	253.357
Dietas por pagar	7.817	8.771
Totales	<u>40.748.784</u>	<u>49.957.804</u>

**NOTA 15 - PROVEEDORES**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
Proveedores de leche cruda	5.173.563	8.012.794
Anticipo a proveedores de leche	(33.288.095)	(48.273.492)
Proveedores	107.486.065	109.226.727
Productores de leche	14.483.252	22.763.223
Totales	<u>93.854.785</u>	<u>91.729.252</u>

**PIL ANDINA S.A.**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

**NOTA 16 - OTRAS CUENTAS POR PAGAR**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Intereses por pagar	3.460.415	4.478
Depósitos en garantía	10.491	10.981
Recursos recibidos por subsidio	841.399	642.747
Otras cuentas por pagar diversas	14.610.677	12.691.144
Entradas de mercaderías EM/RF	7.027.889	3.095.174
Retenciones varias	145.850	337.712
Productos en custodia	5.919.595	5.043.041
Totales	<u>32.016.316</u>	<u>21.825.277</u>

**NOTA 17 - CAPITAL PAGADO**

El capital autorizado de la Sociedad es de Bs873.024.600 dividido en 8.730.246 acciones con un valor nominal de Bs100 cada una. El capital pagado al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es de Bs436.512.300.

La composición accionaria al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>Capital Pagado</u> <u>Bs</u>	<u>N° Acciones</u>	<u>Valor Nominal</u> <u>Bs</u>	<u>Porcentaje Participación</u> <u>%</u>
EMOEM S.A.	398.395.100	3.983.951	100	91,26778%
PROLEC S.A.	25.029.800	250.298	100	5,73404%
LEDAL S.A.	12.994.000	129.940	100	2,97678%
Trabajadores PIL	82.800	828	100	0,01898%
RACIEMSA	5.300	53	100	0,00121%
JORBSA	5.300	53	100	0,00121%
Totales	<u>436.512.300</u>	<u>4.365.123</u>		<u>100,000%</u>

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es de Bs123,28 y Bs132,49 (Reexpresado), respectivamente.

**NOTA 18 - IMPUESTO SOBRE LAS UTILIDADES DE LAS EMPRESAS**

**a) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas:**

La Sociedad está sujeta al Impuesto sobre las Utilidades de Empresas (IUE) a la tasa del 25% sobre la utilidad impositiva. La utilidad impositiva se determina tomando la utilidad neta contable determinada de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados y efectuando ajustes determinados por la Ley impositiva y sus reglamentos.

La Sociedad ha determinado la utilidad neta imponible del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009 y 2008, mediante la actualización de los estados financieros utilizando como índice de actualización a la variación del valor en la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

**PIL ANDINA S.A.**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008**

**NOTA 18 - IMPUESTO SOBRE LAS UTILIDADES DE LAS EMPRESAS (Cont.)**

**a) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (Cont.)**

Al 31 de diciembre de 2009, la Sociedad constituyó una provisión para el IUE por pagar de Bs21.400.838 con cargo a la cuentas Impuesto a las Utilidades de las Empresas - IUE del ejercicio (gasto) por Bs21.400.838.

**b) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas - Beneficiarios del exterior**

Quienes paguen, acrediten, o remitan a beneficiarios del exterior rentas de fuente boliviana, deberán retener y pagar el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas - Beneficiarios del Exterior aplicando una tasa del 12,5% sobre el monto total acreditado, pagado o remesado.

La distribución de utilidades de la Sociedad o el pago de intereses en beneficio de sus accionistas o relacionadas del exterior se encuentran alcanzados por este impuesto.

**NOTA 19 - OTROS INGRESOS**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
Ingreso por compensación tributaria	35.979.694	31.150.314
Ingresos diversos no operativos	768.157	193.222
Recuperación de cuentas incobrables	-	5.157
Otros ingresos extraordinarios	157.455	919.051
Ingresos extraordinarios	2	168
Recuperación de ejercicios anteriores	973.188	515.763
Totales	<u>37.878.496</u>	<u>32.783.675</u>

**NOTA 20 - OPERACIONES CON EMPRESAS RELACIONADAS**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	<u>2009</u>	
	<u>Compra</u>	<u>Venta</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>GLORIA S.A.</u>		
Producto terminado	43.576.000	97.493.317
<u>EMOEM S.A.</u>		
Servicios	439.350	-
<u>RACIEMSA</u>		
Servicios	1.535.000	-
<u>TRUPAL</u>		
Bienes	79.949.000	-
<u>LECHERIA ANDINA</u>		
Productos Terminados	-	1.512.256
Totales	<u>125.499.350</u>	<u>99.005.573</u>

PIL ANDINA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

NOTA 20 - OPERACIONES CON EMPRESAS RELACIONADAS (Cont.)

	2008 (Reexpresado)	
	Compra Bs	Venta Bs
<u>GLORIA S.A.</u>		
Producto terminado	-	48.865.302
Servicios	343.311	-
Bienes	14.488.145	-
<u>EMOEM S.A.</u>		
Servicios	472.650	-
<u>RACIEMSA</u>		
Servicios	935.732	-
<u>CENTRO PAPELERO</u>		
Bienes	5.066.978	-
<u>TRUPAL</u>		
Bienes	41.595.063	-
Totales	<u>62.901.879</u>	<u>48.865.302</u>

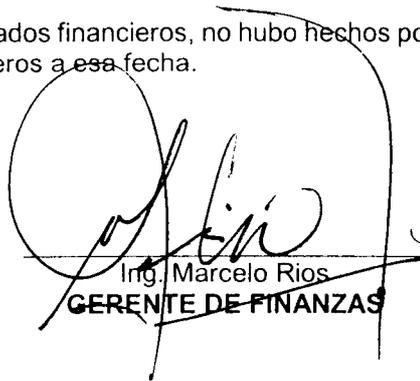
**NOTA 21 - CONTINGENCIAS**

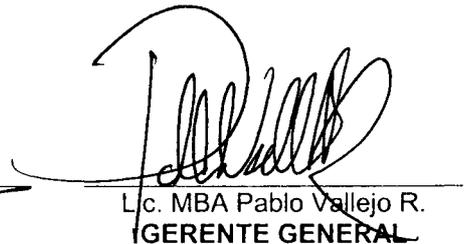
Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la Sociedad no posee contingencias significativas que representen un pasivo posible y que no hayan sido contabilizadas.

**NOTA 22 - HECHOS POSTERIORES**

A la fecha de emisión de los estados financieros, no hubo hechos posteriores al 31 de diciembre de 2009 que afecten los estados financieros a esa fecha.

  
Oscar Sanchez  
CONTADOR

  
Ing. Marcelo Rios  
GERENTE DE FINANZAS

  
Lc. MBA Pablo Vallejo R.  
GERENTE GENERAL

**ANEXO II  
ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE  
MARZO DE 2010 CON INFORME DE  
AUDITORIA INTERNA**



Cochabamba, 26 de abril de 2010

**INFORME SOBRE ESTADOS FINANCIEROS DE LA SOCIEDAD PIL ANDINA S.A. –  
POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1º DE ENERO Y EL 31 DE MARZO  
DE 2010**

Mediante la presente declaro que he evaluado y verificado a través de la aplicación de procedimientos de control que consideré necesarios en las circunstancias, la documentación y registros contables que sustentan la información detallada en los estados financieros de la sociedad PIL ANDINA S.A., al 31 de marzo de 2010.

En mi opinión, los estados financieros adjuntos presentan información confiable sobre la situación patrimonial, económica y financiera de la sociedad al 31 de marzo de 2010 y los resultados de sus operaciones por el periodo comprendido entre el 1º de enero y el 31 de marzo de 2010 y están respaldados con documentación suficiente y pertinente.

Asimismo, en mi opinión, los libros de contabilidad y los estados financieros fueron llevados de conformidad con las disposiciones legales y tributarias vigentes.



CONTADOR GENERAL  
REG. CDC. 427 CNC. 2403  
PIL ANDINA S.A.

**Cochabamba:**  
Av. Blanco Galindo, Km. 10 1/2  
Tel. Piloto: +591(4) 426-0164  
Fax: +591(4) 426-4410

**La Paz:**  
Av. Juan Pablo II, Km. 15, Río Seco  
Tel. Piloto: +591(2) 286-0011  
Fax: +591(2) 286-0012

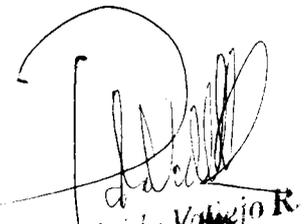
**Santa Cruz:**  
Carretera al Norte Km. 27 1/2, Warnes  
Tel. Piloto: +591(3) 923-2155  
Fax: +591(3) 923-2074

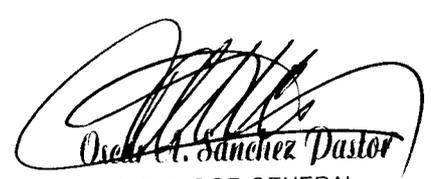


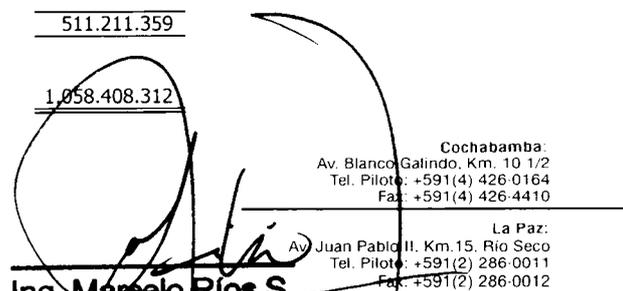
**PIL ANDINA S.A.**  
**NIT 1020757027**

BALANCE GENERAL AL 31 DE MARZO DE 2010  
(Expresado en bolivianos)

	Mar-10 Actual Bs
<b>ACTIVO</b>	
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	
Disponible	45.779.695
Exigible	48.424.965
Cuentas por cobrar empresas relacionadas	115.475.489
Otras cuentas por cobrar	1.509.814
Inventarios	221.621.645
Pagos anticipados	10.770.057
<b>Total activo corriente</b>	<b>443.581.665</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	
Activo fijo neto	588.861.563
Inversiones	468.476
Intangibles	24.101.488
Otros activos	1.395.120
<b>Total activo no corriente</b>	<b>614.826.648</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.058.408.312</b>
<b>PASIVO</b>	
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	
Obligaciones bancarias	46.533.641
Obligaciones sociales y fiscales	126.290.437
Proveedores	36.172.259
Otras cuentas por pagar	41.619.617
Cuentas por pagar empresas relacionadas	41.619.617
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>250.615.954</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	
Obligaciones bancarias	276.947.345
Previsiones	19.633.654
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>296.581.000</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>547.196.954</b>
<b>PATRIMONIO</b>	
Capital pagado	436.512.300
Ajuste de capital	33.167.269
Reserva legal	19.955.307
Ajuste global del patrimonio	0
Ajuste de reservas patrimoniales	5.864.500
Resultados Acumulados	1.605.242
Utilidad del período	14.106.741
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>511.211.359</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>1.058.408.312</b>

  
Sr. Pablo Vallejo R.  
GERENTE GENERAL  
PIL ANDINA S.A.

  
Oscar A. Sanchez Pastor  
CONTADOR GENERAL  
REG. CDC. 427 CNC. 2403  
PIL ANDINA S.A.

  
Ing. Marcelo Rios S.  
GERENTE FINANCIERO  
PIL ANDINA S.A.

Cochabamba:  
Av. Blanco Galindo, Km. 10 1/2  
Tel. Piloto: +591(4) 426-0164  
Fax: +591(4) 426-4410

La Paz:  
Av. Juan Pablo II, Km. 15, Rio Seco  
Tel. Piloto: +591(2) 286-0011  
Fax: +591(2) 286-0012

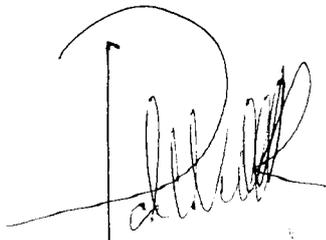
Santa Cruz:  
Carretera al Norte Km. 27 1/2, Warnes  
Tel. Piloto: +591(3) 923-2155  
Fax: +591(3) 923-2074



**PIL ANDINA S.A.**  
**NIT 1020757027**  
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS  
POR LOS PERÍODOS COMPRENDIDOS ENTRE  
EL 1° DE ENERO Y EL 31 DE MARZO DE 2010  
(Expresado en bolivianos)

	Mar-10 Actual Bs
Ventas de productos	364.065.313
<b>COSTOS DE PRODUCTOS VENDIDOS:</b>	
Costo de productos	(296.473.187)
Utilidad Bruta	67.592.126
<b>GASTOS DE OPERACIÓN:</b>	
Gastos de administración	(13.580.979)
Gastos de venta	(27.196.787)
Gastos tributarios	(11.465.416)
Total gastos de operación	(52.243.182)
Resultado de Operaciones	15.348.945
<b>OTROS INGRESOS (EGRESOS):</b>	
Ingresos financieros	42.625
Gastos financieros	(4.138.959)
Otros ingresos (egresos)	8.163.416
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	34.086
Total otros ingresos (egresos)	4.101.168
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	19.450.113
Impuesto sobre las utilidades de las empresas 25%	(5.343.372)
UTILIDAD DEL PERIODO	14.106.741

  
**Oscar A. Sanchez Pastor**  
CONTADOR GENERAL  
REG. CDC. 427 CNC. 2403  
PIL ANDINA S.A.

  
**Sr. Paulo Valencia**  
GERENTE GENERAL  
PIL ANDINA S.A.

  
**Ing. Marcelo Rios S.**  
GERENTE FINANCIERO  
PIL ANDINA S.A.

Cochabamba:  
Av. Blanco Gálindo, Km. 10 1/2  
Tel. Piloto: +591(4) 426-0164  
Fax: +591(4) 426-4410

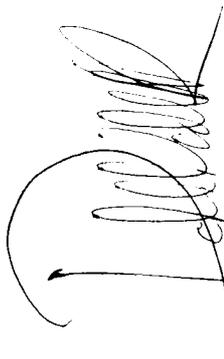
La Paz:  
Av. Juan Pablo II, Km.15. Río Seco  
Tel. Piloto: +591(2) 286-0011  
Fax: +591(2) 286-0012

Santa Cruz:  
Carretera al Norte Km. 27 1/2. Warnes  
Tel. Piloto: +591(3) 923 2155  
Fax: +591(3) 923 2074

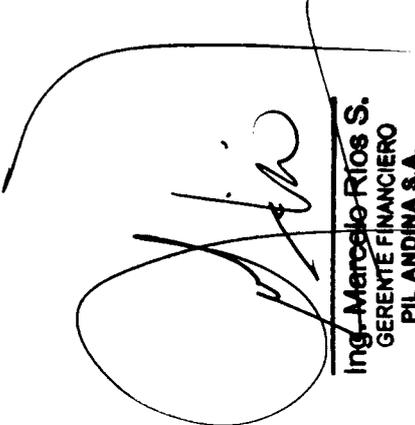
**PIL ANDINA S.A.**  
**NIT 1020757027**

**ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO**  
**POR LOS PERÍODOS COMPRENDIDOS ENTRE EL 1° DE ENERO AL 31 DE MARZO DE 2010**  
 (Expresado en bolivianos)

	Capital pagado	Ajuste de capital	Reserva legal	Ajuste global del patrimonio	Ajuste reservas patrimoniales	Resultados acumulados	Utilidad del período	Total
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Saldos al 1° de enero de 2010	436.512.300	32.947.438	17.817.290		5.832.651	44.365.588		537.475.267
Ajuste de capital	-	219.830						219.830
Ajuste de resultados								
Reserva legal			2.138.017		31.849	(2.138.017)		31.849
Ajuste de reservas patrimoniales								
Traspaso de cuenta								
Pago de primas								
Distribución de utilidades						(40.622.329)	14.106.741	(40.622.329)
Utilidad del período							14.106.741	14.106.741
Saldos al 31 de Marzo del 2010	436.512.300	33.167.269	19.955.307		5.864.500	1.605.242	14.106.741	511.211.359



**Oscar C. Sanchez Pastor**  
 CONTADOR GENERAL  
 REG. CDC. 427 CNC. 2403  
**PIL ANDINA S.A.**



**Ing. Marcelo Ríos S.**  
 GERENTE FINANCIERO  
**PIL ANDINA S.A.**

Ing. Marcelo Ríos S.  
 GERENTE FINANCIERO  
 PIL ANDINA S.A.

**PIL ANDINA S.A.****NIT 1020757027**

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

(Expresado en bolivianos)

	mar-10	mar-09
	Bs	Bs
<b>FONDOS PROVENIENTES DE LAS OPERACIONES</b>		
Utilidad neta del período	14.106.741	14.112.360
<b>Ajustes para reconciliar la utilidad neta a los fondos previstos por las operaciones</b>		
Depreciación de activos fijos	21.860.092	19.261.999
Previsión para beneficios sociales	1.723.694	2.124.861
Amortización de intangibles y otros activos	20.015	997.508
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	<u>37.710.542</u>	<u>36.496.728</u>
<b>Cambios en activos y pasivos</b>		
Exigible	(13.985.612)	(12.533.204)
Cuentas corrientes empresas relacionadas	(13.962.580)	(10.289.121)
Realizable	(8.189.392)	(35.238.069)
Otros activos	511.680	(1.380.655)
Obligaciones sociales y fiscales	10.444.993	11.259.953
Proveedores	32.391.701	16.374.998
Otras cuentas por pagar	4.140.951	2.079.165
Cuentas por pagar empresas relacionadas	12.852.215	14.758.181
Pago de primas	(4.679.218)	(4.104.524)
Pagos anticipados	2.947.311	2.469.784
Pago de beneficios sociales	<u>22.472.050</u>	<u>(16.603.492)</u>
<b>Total fondos provenientes de las operaciones</b>	<u>60.182.592</u>	<u>19.893.237</u>
<b>FONDOS APLICADOS A ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Inversiones	0	0
Activos fijos	<u>(6.804.644)</u>	<u>(11.869.442)</u>
<b>Total fondos aplicados a actividades de inversión</b>	<u>(6.804.643)</u>	<u>(11.869.442)</u>
<b>FONDOS APLICADOS A ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>		
Obligaciones bancarias	(9.789.563)	78.433.069
Revalúo de activos fijos	(0)	(0)
Pago de dividendos	<u>(40.642.353)</u>	<u>(79.453.283)</u>
<b>Total fondos aplicados a actividades de financiamiento</b>	<u>(50.431.917)</u>	<u>(1.020.214)</u>
Aumento (Disminución) neta de disponible	2.946.032	7.003.580
Disponible al inicio del período	<u>42.833.663</u>	<u>8.853.778</u>
Disponible al cierre del período	<u>45.779.694</u>	<u>15.857.358</u>
	<b>(0)</b>	<b>(0)</b>

  
**Oscar C. Sanchez Pastor**  
 CONTADOR GENERAL  
 REG. CDC. 427 CNC. 2403  
 PIL ANDINA S.A.

  
**Ing. Marcelo Ríos S.**  
 GERENTE ADM. FINANCIERO  
 PIL ANDINA S.A.

  
**Pablo Vallejo R.**  
 GERENTE GENERAL  
 PIL ANDINA S.A.



**PIL ANDINA S.A.**

NIT 1020757027

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AL 31 DE MARZO DE 2010

(Expresado en bolivianos)

**1. DISPONIBLE**

El efectivo de libre disponibilidad al 31 de Marzo de 2010 de la Sociedad es el siguiente:

	2010
	Bs
Caja	3.451.546
Bancos moneda nacional	37.009.761
Bancos moneda extranjera	5.318.388
Totales	<u>45.779.695</u>

**2. EXIGIBLE**

La composición neta del rubro al 31 de Marzo de 2010 es la siguiente:

	2010
	Bs
Cientes terceros	51.535.431
Previsión para incobrables	(3.110.466)
Totales	<u>48.424.965</u>

Cochabamba:  
Av. Blanco Galindo, Km. 10 1/2  
Tel. Piloto: +591(4) 426-0164  
Fax: +591(4) 426-4410

La Paz:  
Av. Juan Pablo II, Km.15, Río Seco  
Tel. Piloto: +591(2) 286-0011  
Fax: +591(2) 286-0012

Santa Cruz:  
Carretera al Norte Km. 27 1/2, Warnes  
Tel. Piloto: +591(3) 923-2155  
Fax: +591(3) 923-2074



### 3. CUENTAS POR COBRAR EMPRESAS RELACIONADAS

La composición neta del rubro al 31 de Marzo de 2010 es la siguiente:

	2010
	Bs
Gloria S.A.	60.253.296
Empresa Oriental de Emprendimientos S.A.	52.589.576
Racionalización Empresarial S.A.	104.279
Cemento Sur	128.138
Lechería Andina	2.365.322
Algarra	34.878
Totales	<u>115.475.489</u>

### 4. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición neta del rubro al 31 de Marzo de 2010 es la siguiente:

	2010
	Bs
Cuentas por cobrar a accionistas y personal	192.611
Otras cuentas por cobrar	1.317.203
Totales	<u>1.509.814</u>

### 5. INVENTARIOS

La composición neta del rubro al 31 de Marzo de 2010 es la siguiente:

	2010
	Bs
Mercaderías	10.237.510
Productos terminados	93.686.200
Productos semi elaborados	6.194.775
Materias primas	36.573.374
Envases y embalajes	38.408.637
Suministros diversos	39.085.636
Existencias por recibir	961.400
Subcontratación	(51.323)
Provisión por obsolescencia	(3.474.564)
Totales	<u>221.621.645</u>

Cochabamba:  
Av. Blanco Galindo, Km. 10 1/2  
Tel. Piloto: +591(4) 426-0164  
Fax: +591(4) 426-4410

La Paz:  
Av. Juan Pablo II, Km. 15, Río Seco  
Tel. Piloto: +591(2) 286-0011  
Fax: +591(2) 286-0012

Santa Cruz:  
Carretera al Norte Km. 27 1/2, Warnes  
Tel. Piloto: +591(3) 923-2155  
Fax: +591(3) 923-2074



## 6. PAGOS ANTICIPADOS

La composición neta del rubro al 31 de Marzo de 2010 es la siguiente:

	2010 Bs
Gastos diferidos D/C	3.300
Seguros pagados por adelantado	2.955.526
Anticipo para viajes	71.376
Fondos a rendir varios	674.803
Anticipos al personal	39.118
Otras cargas diferidas	6.260.527
IT pagado por adelantado	765.407
Totales	<u>10.770.057</u>

## 7. ACTIVO FIJO NETO

Los activos fijos al 31 de Marzo de 2010 tienen la composición siguiente:

	VALOR DEL ACTIVO Bs	DEPRECIACIÓN ACUMULADA Bs	IMPORTE NETO Bs
Terrenos	68.963.359	-	68.963.359
Edificios	160.166.231	(7.836.809)	152.329.422
Maquinarias e instalaciones	378.295.858	(81.611.312)	296.684.546
Vehículos	19.646.367	(6.079.685)	13.566.682
Muebles y enseres	9.300.381	(1.669.967)	7.630.414
Equipos de computación	5.922.304	(2.916.869)	3.005.435
Herramientas	47.982.003	(21.125.401)	26.856.602
Equipos de laboratorio	3.645.991	(1.402.310)	2.243.681
Activo fijo en curso	17.581.422	-	17.581.422
Totales	<u>711.503.916</u>	<u>(122.642.353)</u>	<u>588.861.563</u>

**Cochabamba:**  
Av. Blanco Galindo, Km. 10 1/2  
Tel. Piloto: +591(4) 426-0164  
Fax: +591(4) 426-4410

**La Paz:**  
Av. Juan Pablo II, Km.15. Río Seco  
Tel. Piloto: +591(2) 286-0011  
Fax: +591(2) 286-0012

**Santa Cruz:**  
Carretera al Norte Km. 27 1/2. Warnes  
Tel. Piloto: +591(3) 923-2155  
Fax: +591(3) 923-2074



## 8. INTANGIBLES

La composición neta del rubro al 31 de Marzo de 2010 es la siguiente:

	SALDO ORIGINAL Bs	AMORTIZACIÓN ACUMULADA Bs	IMPORTE NETO Bs
Derecho de llave	50.765.952	(26.664.464)	24.101.488
Totales	<u>50.765.952</u>	<u>(26.664.464)</u>	<u>24.101.488</u>

## 9. OTROS ACTIVOS

La composición neta del rubro es la siguiente:

Al 31 de Marzo de 2010:

	SALDO ORIGINAL Bs	AMORTIZACIÓN ACUMULADA Bs	IMPORTE NETO Bs
Software y aplicaciones	5.049.602	(3.666.753)	1.382.849
Software	2.617.367	(2.617.367)	-
Otros activos intangibles	227.656	(227.656)	-
Trabajos en curso intangibles	12.271	-	12.271
Totales	<u>7.906.896</u>	<u>(6.511.776)</u>	<u>1.395.120</u>

Cochabamba:  
Av. Blanco Galindo, Km. 10 1/2  
Tel. Piloto: +591(4) 426-0164  
Fax: +591(4) 426-4410

La Paz:  
Av. Juan Pablo II, Km.15. Río Seco  
Tel. Piloto: +591(2) 286-0011  
Fax: +591(2) 286-0012

Santa Cruz:  
Carretera al Norte Km. 27 1/2. Warnes  
Tel. Piloto: +591(3) 923-2155  
Fax: +591(3) 923-2074



## 10. OBLIGACIONES BANCARIAS

La composición neta del rubro es la siguiente:

Al 31 de Marzo de 2010 :

	CORTO PLAZO Bs	LARGO PLAZO Bs
<u>Banco de Crédito de Bolivia S.A.</u> D 301-13537 D 301-13536 L/C -I-100369		21.121.212 29.274.000 744.471 -
<u>Banco Mercantil Santa Cruz S. A.</u> 6010895989		78.155.400 -
<u>Banco Nacional de Bolivia S.A.</u> 10303895/09		24.030.156 -
<u>Banco Ganadero S.A.</u> 1002524		34.421.800
<u>Banco Económico S.A.</u> 10013087 10013089		9.827.300 4.949.000
 <u>Banco Unión S.A.</u> 182713 208198		10.400.000 7.708.225
Banco Bisa 526590 518206 526587		20.629.472 12.685.309 23.001.000
Aitb		
Totales		<hr/> <hr/> 276.947.345

Cochabamba.  
Av. Blanco Galindo, Km. 10 1/2  
Tel. Piloto: +591(4) 426 0164  
Fax: +591(4) 426 4410

La Paz:  
Av. Juan Pablo II, Km.15, Río Seco  
Tel. Piloto: +591(2) 286-0011  
Fax: +591(2) 286-0012

Santa Cruz:  
Carretera al Norte Km. 27 1/2, Warnes  
Tel. Piloto: +591(3) 923-2155  
Fax: +591(3) 923-2074



### 11. OBLIGACIONES SOCIALES Y FISCALES

La composición neta del rubro al 31 de Marzo de 2010 es la siguiente:

	2010
	Bs
Débito fiscal IVA	10.221.414
Impuesto a las transacciones	4.324.325
Impuesto al consumo específico	507.184
Impuesto sobre las utilidades de las empresas	25.978.803
Retención de impuestos	381.596
Administradora de fondo de pensiones	532.198
Seguro de salud	383.603
Provienda	99.710
Subsidio prenatal lactancia	36.232
Impuestos municipales	4.068.576
Totales	<u>46.533.641</u>

### 12. PROVEEDORES

La composición neta del rubro al 31 de Marzo de 2010 es la siguiente:

	2010
	Bs
 Proveedores de leche cruda	24.036.796
Proveedores	102.253.641
Totales	<u>126.290.437</u>



Cochabamba:  
Av. Blanco Galindo, Km. 10 1/2  
Tel. Piloto: +591(4) 426-0164  
Fax: +591(4) 426-4410

La Paz:  
Av. Juan Pablo II, Km.15. Río Seco  
Tel. Piloto: +591(2) 286-0011  
Fax: +591(2) 286-0012

Santa Cruz:  
Carretera al Norte Km. 27 1/2, Warnes  
Tel. Piloto: +591(3) 923-2155  
Fax: +591(3) 923-2074



### 13. OTRAS CUENTAS POR PAGAR

La composición neta del rubro al 31 de marzo de 2010 es la siguiente:

	2010
	Bs
Ingreso Diferido Tributario	765.407
Intereses por pagar	3.619.038
Depósitos en garantía	10.491
Recursos recibidos por subsidio	840.874
Otras cuentas por pagar diversas	5.675.081
Entrada de mercaderías EM/RF	12.880.956
Retenciones varias	818.230
Bonos y otros por pagar	2.664.686
Productos en custodia	7.147.599
Primas por pagar	1.749.897
Mercaderías por facturar	-
Totales	<u>36.172.259</u>

### 14. CUENTAS POR PAGAR EMPRESAS RELACIONADAS

La composición neta del rubro al 31 de Marzo de 2010 es la siguiente:

	2010
	Bs
RACIEMSA	2.353.615
YURA S.A.	1.712.652
GLORIA S.A.	30.453.475
CENTRO PAPELERO S.A.	-
TRUPAL	6.973.161
EMOEM	126.714
Totales	<u>41.619.617</u>

Cochabamba:  
Av. Blanco Galindo, Km. 10 1/2  
Tel. Piloto: +591(4) 426-0164  
Fax: +591(4) 426-4410

La Paz:  
Av. Juan Pablo II, Km.15, Rio Seco  
Tel. Piloto: +591(2) 286-0011  
Fax: +591(2) 286-0012

Santa Cruz:  
Carretera al Norte Km. 27 1/2, Warnes  
Tel. Piloto: +591(3) 923-2155  
Fax: +591(3) 923-2074



## 15. CAPITAL PAGADO

La conformación del capital pagado al 31 de Marzo de 2010 es la siguiente

	Bs
Capital Autorizado	873.024.600
(menos) Acciones emitidas no suscritas	<u>(436.512.300)</u>
Capital Pagado	<u>436.512.300</u>

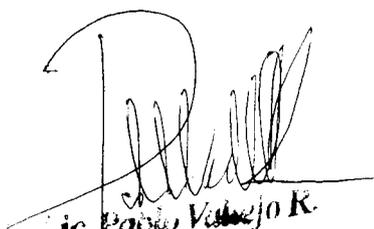
La composición accionaria del total del capital pagado al 31 de Marzo de 2010 es la siguiente:

	CAPITAL PAGADO Bs	N° ACCIONES	VALOR NOMINAL Bs	PORCENTAJE %
EMOEM S.A.	398.395.100	3.983.951	100	91,26778
PROLEC S.A.	25.029.800	250.298	100	5,73404
LEDAL S.A.	12.994.000	129.940	100	2,97678
Trabajadores PIL	82.800	828	100	0,01898
RACIEMSA	5.300	53	100	0,00121
JORBSA	5.300	53	100	0,00121
Totales	<u>436.512.300</u>	<u>4.365.123</u>	<u>100</u>	<u>100,000</u>

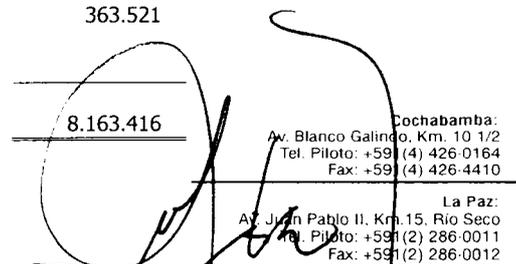
## 16. OTROS INGRESOS (EGRESOS)

La composición de otros ingresos (egresos) al 31 de Marzo de 2010 es la siguiente:

	2010
	Bs
Ingreso por compensación tributaria	7.906.498
Ingresos diversos no operativos	-106.603
Recuperación de cuentas incobrables	-
Otros ingresos tributarios	-
Ingresos extraordinarios	363.521
Recuperación ejercicios anteriores	
Otros egresos	
Totales	<u>8.163.416</u>

  
**J. Pablo Vallejo R.**  
 GERENTE GENERAL

  
**Oscar A. Sanchez Pastor**  
 CONTADOR GENERAL  
 REG. CDC. 427 CNC. 2403  
 PIL ANDINA S.A.

  
**Ing. Marcelo Rios S.**  
 GERENTE FINANCIERO  
 PIL ANDINA S.A.

Cochabamba:  
 Av. Blanco Galindo, Km. 10 1/2  
 Tel. Piloto: +591 (4) 426-0164  
 Fax: +591 (4) 426-4410

La Paz:  
 Av. Juan Pablo II, Km. 15, Río Seco  
 Tel. Piloto: +591 (2) 286-0011  
 Fax: +591 (2) 286-0012

Santa Cruz:  
 Calle Norte Km. 27 1/2, Warnes  
 Tel. Piloto: +591 (3) 923-2155  
 Fax: +591 (3) 923-2074

# ANEXO III INFORME DE CALIFICACION DE RIESGO

Alimentos & Bebidas  
Bolivia  
Análisis de Riesgo

**Pil Andina S.A. (PIL)**

**Ratings**

Instrumento	Rating
Bonos Pil Andina Emisión 1	AA (bol)
Bonos Pil Andina Emisión 2	AA (bol)
Bonos Pil Andina Emisión 3	AA (bol)
Bonos Pil Andina Emisión 4	AA (bol)

**Perspectiva**

Estable

**Información Financiera**

PIL (Millones deBs.)	Ene-Mar 10	Ene-Mar 09
Activos Totales	1,058	1,035
Deuda Financiera	277	280
EBITDA	49	47
Margen EBITDA (%)	13.4%	14.9%
Gstos Financieros	4	5
Ventas	364	314
Deuda Financiera / EBITDA (x)	1.4	1.5
EBITDA / Gastos Financieros (x)	11.8	9.6

**Analistas**

Josseline Jenssen  
(591 2) 2774470  
josseline.jenssen@fitchratings.com.bo

Cecilia Pérez  
(591 2) 2774470  
cecilia.perez@fitchratings.com.bo

**Fundamentos**

- La calificación de riesgo se fundamenta en la experiencia que cuenta la empresa en la producción y comercialización de productos lácteos, su posición de liderazgo con el 80% de participación en leche fluida (principal producto del sector) y el reconocimiento de marca de su línea insignia en el mercado de lácteos en Bolivia. Asimismo, a partir del 2006, la empresa ha fortalecido su posición como una empresa de alimentos, produciendo y comercializando jugos y productos derivados de la soya. Lo anterior le ha permitido mostrar una tendencia creciente de sus ventas (tanto en monto como en cantidades). Tiene presencia en todo el país con plantas en los tres departamentos más representativos.
- La calificación incorpora el respaldo de su empresa matriz. Pil forma parte del Grupo Gloria, un conglomerado industrial con presencia en Perú, Bolivia, Colombia, Ecuador, Argentina y Puerto Rico.
- La calificación también considera la dependencia de proveedores lecheros y estacionalidad en el acopio, lo cual obliga a la empresa a mantener elevados inventarios (50,0% de los activos de corto plazo a marzo 2010). El riesgo de provisión de leche está mitigado por el acopio de leche en una amplia área y por la relación con los proveedores (se les otorga asesoramiento técnico y facilidades financieras y el 66% son accionistas de la empresa). La posición dominante de Pil en el sector le da fortaleza en la negociación de los precios de compra de la materia prima, los cuales se establecen anualmente, sin embargo, la empresa debe ser capaz de absorber la mayor producción lechera. La leche que no puede ser absorbida en el proceso de producción, se destina a exportación (con menor margen). Las exportaciones de Pil explican el 10% del total de ingresos.
- Los productos que comercializa la empresa son de primera necesidad y afectan a la canasta familiar por lo que son sensibles a la situación económica y política del país. Un incremento en los costos podría no ser transferido en la misma proporción y tiempo al precio final. A partir del cuarto trimestre del 2008, los márgenes de la empresa mostraron una disminución dado que el mayor precio pagado por la leche no pudo ser transferido al precio final. A marzo 2010, el margen EBITDA fue de 13,4%, por debajo del registrado a marzo 2009 (14,9%, respectivamente).
- En el 2008, la empresa mostró bajos indicadores de endeudamiento (la relación deuda financiera/EBITDA se ubicó en alrededor de 1,0x), sin embargo, el Flujo de Caja Libre fue negativo y se financió con deuda y con recursos disponibles generados el año anterior. En el 2009, la relación de endeudamiento se elevó a 1,6x, debido a que el nivel de EBITDA se redujo y la empresa incurrió en mayores deudas para financiar la compra de materia prima. Lo anterior fue consecuencia de la disminución de los precios de venta, lo cual redujo los márgenes y quitó rentabilidad a las exportaciones, por lo que la empresa se vio obligada a mantener los inventarios destinados a la exportación (leche en polvo cuya duración es de un año). La empresa viene corrigiendo esta situación y se encuentra en negociaciones con los proveedores lecheros con el fin de indexar las compras de leche destinadas a exportación al precio internacional. A marzo 2010, la deuda financiera con respecto al EBITDA se redujo a 1,4x.

- En el 2009, la empresa mejoró su posición de liquidez y calce de monedas al reestructurar su deuda financiera, la cual se encontraba concentrada en el corto plazo. A marzo 2010, la deuda financiera ascendió a Bs. 277 millones, la cual es de largo plazo y está expresada en bolivianos.

### **Factores Claves de la Calificación**

Fitch espera que la empresa genere y mantenga un flujo de caja libre positivo y se establezca el nivel de deuda con el fin de mantener una relación deuda financiera/EBITDA por debajo de 2,0x.

De producirse cambios en las condiciones actuales en términos de propiedad y administración, éstos serían evaluados y considerados en la calificación.

### **Liquidez y Estructura de la Deuda**

A diciembre 2009, la deuda financiera ascendió a Bs.287 millones, mayor en 43,2% con respecto a la registrada a diciembre 2008. Lo anterior se debió a que la disminución de los precios de exportación de la leche eliminó la rentabilidad de las exportaciones, por lo que la empresa tuvo que financiar mayores inventarios de leche en polvo que se comercializan en el mercado externo. Cabe mencionar, que lo anterior se viene normalizando, lo cual permitió disminuir la deuda financiera en Bs.10 millones a marzo 2010.

La empresa realizó una reestructuración de su deuda financiera durante la segunda mitad del 2009, con lo cual amplió el plazo de vencimiento y cronograma de amortizaciones y mejoró el calce de monedas. A marzo 2010, se mantenían Bs. 46 millones en caja, con lo cual la deuda financiera neta fue de Bs. 231 millones. La deuda está expresada en bolivianos y los acreedores son bancos locales, siendo los principales: el Banco Mercantil, el Banco de Crédito y el Banco Nacional.

La empresa planea realizar una emisión de bonos por US\$10 millones en bolivianos a un plazo de 7 años con el fin de reemplazar deuda actual.

A diciembre 2009, la relación deuda financiera/EBITDA fue de 1,6x, mayor a la registrada a diciembre 2008 (1,0x) debido al incremento de la deuda y la disminución del EBITDA. A marzo 2010, esta relación mejora a 1,4x.

### **Flujo de Caja e Indicadores Crediticios**

Durante el año 2009, el Flujo de Fondos de las Operaciones (FFO) totalizó Bs. 71 millones, el que se compara negativamente con el FFO del 2008 que fue Bs. 191 millones debido al incremento de las cuentas por cobrar a empresas relacionadas. En el 2008, el incremento en los inventarios de productos terminados (leche en polvo destinada a exportación) originó una variación en el capital de trabajo negativa de Bs. 50 millones, mientras en el 2009, la variación negativa disminuyó a Bs. 398 mil. Finalmente, el Flujo de Caja Operativo (CFO) del 2009 totalizó Bs. 71 millones, menor al del año anterior (Bs. 141 millones).

Por su parte, las inversiones en activo fijo de Pil fueron de Bs. 55 millones en el 2009, mientras que la compañía distribuyó dividendos por Bs. 77 millones, lo que resultó en un Flujo de Caja Libre (FCF) negativo en Bs. 62 millones, el cual fue financiado con deuda financiera bancaria.

En el 2008, la empresa realizó un revalúo técnico de sus activos fijos por Bs. 170 millones, lo cual se reflejó en el incremento de los activos y el patrimonio.

Las inversiones de la empresa se realizan tomando como referencia el EBITDA de la gestión anterior y son determinadas en función de un porcentaje de crecimiento. Como

parte de la política de la empresa, el incremento anual de activo fijo e inversiones equivale al 30-35% del EBITDA de la gestión anterior.

Por su parte, la política de dividendos es la de repartir el máximo de acuerdo a Ley (95% de las utilidades).

En el trimestre enero-marzo 2010, el CFO de la empresa fue de Bs. 60 millones, las inversiones totalizaron Bs. 7 millones y el reparto de dividendos fue de Bs. 41 millones, con lo cual el FCF fue positivo en Bs. 13 millones, el cual se destinó a disminuir deuda financiera.

### **Perfil**

Pil Andina es una empresa que forma parte del Grupo Gloria del Perú. Se constituyó en septiembre 1996 con la privatización de las Plantas Industrializadoras de Leche, en La Paz y en Cochabamba. En septiembre de 1999, el grupo Gloria adquiere el 100% de las acciones de PIL S.A.M. de Santa Cruz (y la transforma en IPILCRUZ). En abril de 2004, Pil Andina fusiona las tres compañías, consolidándose como la empresa líder en la industrialización de productos lácteos y alimentos.

El principal accionista de la empresa es Empresa Oriental de Emprendimientos S.A. - EMOEMSA con el 91,27%. El Grupo Gloria posee el 99,99% de las acciones de EMOEMSA. El Grupo Gloria es un conglomerado industrial de capitales peruanos con presencia en Perú, Bolivia, Colombia y Puerto Rico. Gloria S.A. se dedica a la producción venta y distribución a nivel nacional en el Perú de productos lácteos y derivados, principalmente, y a través de sus subsidiarias a la elaboración de cemento, cajas de cartón, papel, envases flexibles, y en la fabricación y comercialización de productos farmacéuticos, químicos y de tocador. Históricamente, Gloria S.A. ha sido la empresa líder en el mercado de leche evaporada (el mercado principal de lácteos) en el Perú. Apoyo & Asociados Internacionales (afiliada a Fitch) le otorga una calificación nacional al Grupo Gloria de AA (pe) para sus obligaciones de largo plazo.

La actividad principal de Pil es la producción de leche fluida y en polvo, además de otros productos derivados lácteos. A partir del 2006, la empresa ha fortalecido su posición como una empresa de alimentos, produciendo y comercializando jugos y productos derivados de la soya.

En los últimos seis años, Pil ha recibido varios premios y distinciones por ser una de las empresas más grandes e importantes de Bolivia. Pil destaca en reputación corporativa y su marca se posiciona como la marca nacional de mayor confianza, calidad superior y apoyo al desarrollo del país y de la familia boliviana.

### **Estrategia**

La empresa está orientada a lograr la diversificación de productos lácteos y de alimentos en general, la creación de valor agregado en las actuales líneas de producción, así como también el mejoramiento continuo en la calidad de los productos elaborados y comercializados. Además de mantener la consolidada participación en el mercado nacional y buscar nuevos mercados en países vecinos.

### **Operaciones**

En la actualidad, la empresa elabora más de 270 ítems de productos que son industrializados con alta tecnología y reúnen todas las condiciones nutricionales y de calidad.

Sus líneas de producción son las siguientes:

- Lácteos y todos sus derivados, productos UHT larga vida, pasteurizados de corta vida (yogurt en distintas variedades, mantequilla, jugos, cremas, dulce de leche) y productos en polvo.
- Soya, leche y jugos de soya pasteurizados, de larga vida y en polvo.
- Refrescos y agua (no gasificados) y jugos naturales.
- Grasas vegetales (margarina y manteca)
- Postres (gelatina y otros)

Opera en tres plantas industriales ubicadas en los departamentos más importantes de Bolivia (La Paz, Cochabamba y Santa Cruz) en donde emplea a 1.300 personas. La provisión de energía para la operación de sus plantas está asegurada ya que la empresa es considerada industria estratégica (elabora productos perecibles de primera necesidad).

Como parte del Plan de Adecuación al Medio Ambiente (PAMA), la empresa invirtió US\$7 millones en una planta de tratamiento de aguas servidas en Santa Cruz.

A la fecha, en promedio, la empresa acopia alrededor de 620 mil litros/día de una producción nacional de 1.500.000 litros /día (incluida leche para terneros), con lo cual la participación de Pil es de alrededor del 40%. Pil acopia en los tres departamentos principales: En La Paz: 50 mil litros aprox., Cochabamba: 200 mil litros aprox. y Santa Cruz 370.000 litros aprox. Existen 9.000 familias productoras de leche en todo el país (de las cuales, 6.000 son accionistas de la empresa).

Acopio de Leche	Número de productores	Litros por día
Cochabamba	2.786	200.000
La Paz	3.077	50.000
Santa Cruz	1.803	370.000
<b>Total</b>	<b>7.666</b>	<b>620.000</b>

Dada la participación en el acopio, la empresa tiene un alto poder de negociación en el precio de la leche fresca, el cual se determina anualmente (entre marzo y abril). Asimismo, el acopiar en una amplia área le permite diversificar el riesgo de provisión de materia prima. Lo anterior también está atenuado por la relación con los proveedores lecheros (al ser accionistas de la empresa, darles asesoría técnica y facilitarles el financiamiento). Las operaciones de acopio y procesamiento distribuidos en los tres departamentos principales del país, le permiten a la empresa mantener costos competitivos.

La distribución de los productos es horizontal, se trabaja con diferentes canales y distribuidores. Los contratos y las garantías son renovados anualmente. Los principales distribuidores cuentan con una experiencia mayor a 10 años. La flota de transporte es tercerizada en La Paz y Cochabamba, en Santa Cruz, además de la flota tercerizada, se cuenta con una flota de 10 unidades que realiza el transporte de productos a distribuidoras, canal mayorista, supermercados e instituciones, ubicadas en mercados locales, provincias y del interior.

Las empresas distribuidoras representan el 49,8% de las ventas de la empresa, seguido por el Estado con el 14,8% y por los mayoristas de mercados populares con el 14%. Los supermercados y autoservicios son atendidos por la empresa y sólo representan el 7,6% de las ventas de la empresa. Esto es una característica del mercado boliviano en el que el supermercadismo no está muy desarrollado, por lo que representa un potencial de crecimiento.

El nivel de cobertura a nivel nacional es de 85% para los productos lácteos y de 60% para jugos y postres.

Clientes	Participación en las ventas
<b>Empresas Distribuidoras:</b> Empresas independientes que comercializan los productos en los puntos de venta al detalle. Compran a un precio y venden a otro mayor (10% en promedio).	49,8%
<b>Mayoristas de Mercados Populares:</b> Empresas y/o personas naturales que adquieren producto al por mayor para distribución en mercados y/o venta directa al público.	14,0%
<b>Agencias:</b> Puntos de venta al detalle con productos exclusivos de la empresa. Son de propiedad de terceros.	1,6%
<b>Supermercados y Autoservicios:</b> Puntos de venta al detalle atendidos directamente por la empresa.	7,6%
<b>Instituciones:</b> Atención directa a empresas y/o instituciones públicas o privadas.	5,0%
<b>Desayuno Escolar:</b> Atención directa a colegios de acuerdo a licitación con Alcaldías provinciales y departamentales.	2,2%
<b>Subsidio de Lactancia:</b> El cliente es el estado boliviano. Atención directa a beneficiarios.	14,8%
<b>Exportaciones:</b> Clientes varios fuera del territorio.	4,3%
<b>Otros:</b> Venta directa a personal de la empresa y otros.	0,7%

Las ventas de la empresa muestran una tendencia creciente. En el 2009, las ventas ascendieron a Bs. 1.397 millones, mayores en 6,3% a las registradas en el mismo periodo del año anterior. Los productos lácteos (leche y sus derivados) representan el 90% de las ventas, siendo el resto ingresos provenientes de alimentos envasados como jugos de frutas y saborizados, margarinas, gelatinas, y productos en base a soya (leche, yogurt y jugos).

El 10% de su producción se destina al mercado externo (al Perú y otros mercados) y el resto se vende internamente en Santa Cruz (40%), La Paz (30%) y Cochabamba (20%).

El EBITDA del 2009 fue de Bs. 186 millones, menor al del 2008 (Bs. 209 millones) por una disminución del margen (de 15,9% a 13,3%), el cual muestra una tendencia decreciente desde el año 2008.

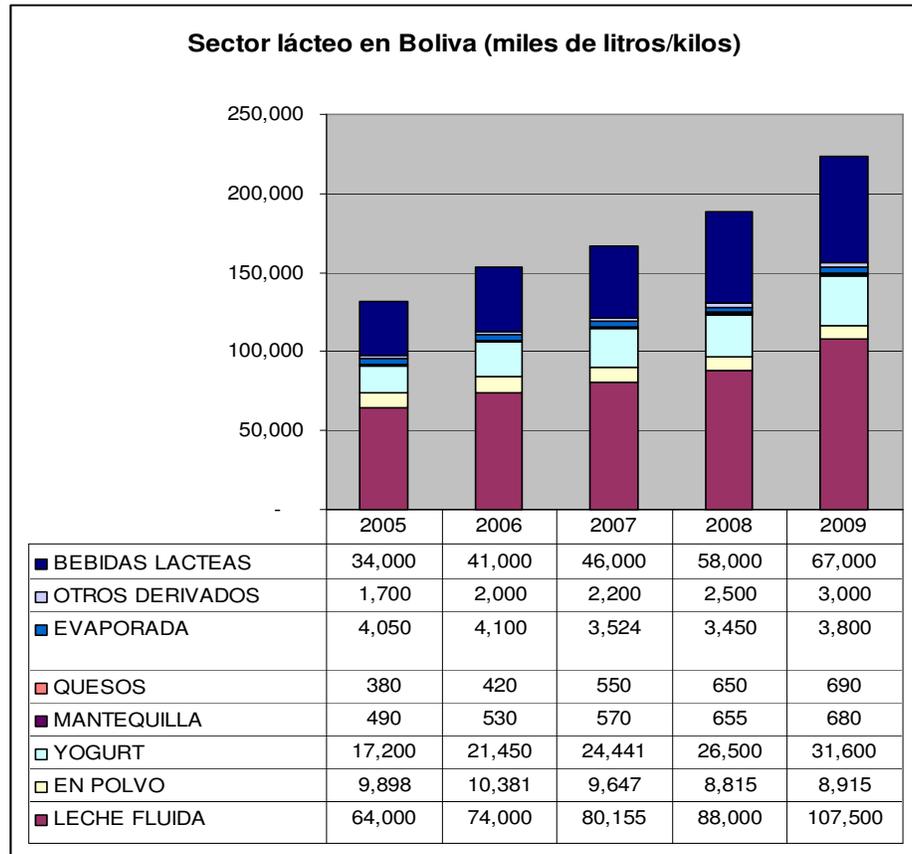
En el primer trimestre del 2010, el EBITDA de la empresa fue de Bs. 49 millones, registrando un incremento del 4,1% con respecto al obtenido en el 2009. Lo anterior se explicó por el incremento en las ventas (15,9%) ya que el margen fue de 13,4% (14,9% en el primer trimestre del 2009).

### Posición Competitiva

El sector lácteo representa el 2,5% del PBI Boliviano y es la 8va. actividad agroindustrial más grande de Bolivia, liderada por Pil Andina S.A.

La evolución del sector es positiva. En los últimos 5 años, el sector mostró una tendencia creciente a una tasa promedio del 14%, explicado principalmente por el mayor consumo de leche fluida (principal producto del sector). Las bebidas lácteas y el yogurt mostraron un mayor crecimiento en los últimos cinco años (19 y 17%, respectivamente). En el 2009, el mercado muestra un crecimiento de 22% en leche fluida, 19% en yogurt y 16% en bebidas lácteas. La tendencia creciente en el sector, se explica por el crecimiento de la

población y por los programas sociales implementados por el gobierno que impulsan el consumo de lácteos.



El consumo per cápita de productos lácteos en Bolivia es uno de los más bajos de la región, calculado en 42 litros al año. Factores tanto culturales como de hábito y la baja capacidad adquisitiva de la población, determinan este bajo consumo. Sin embargo, existe un potencial de crecimiento en el sector si comparamos el consumo per-cápita registrado en Bolivia con lo consumido a nivel internacional (120-140 litros per cápita).

La oferta en el sector está concentrada en pocas empresas, en donde Pil mantiene el liderazgo. La leche fluida explica cerca del 50% de los lácteos totales consumidos. Pil muestra una participación de mercado del 80% en este producto.

Pil mantiene su liderazgo sobre la base de la fortaleza de sus marcas, su capacidad de acopio de leche y procesamiento en las tres principales regiones del país, la estrecha relación con los proveedores lecheros (accionistas de la empresa a los cuales da asesoría técnica y financiera), un sistema de distribución integrado a nivel nacional y diversificación de productos (por tipo, tamaño y precio: logrando atender a todos los sectores económicos). Las barreras a la entrada están determinadas por el posicionamiento de las marcas en el mercado y por el nivel de inversiones requerido.

**Participación nacional de Pil por línea de producto al 2009 (estimado):**

- Leche fluida: 84%
- Leche en Polvo: 77%
- Leche Evaporada: 44%
- Yogurt: 65%
- Margarina: 13%
- Jugos Saborizados: 31%
- Jugos de Frutas y Bebida de Soya: 48%
- Leche de Soya: 90%

Los competidores de Pil, según la línea de producto son:

- Compañía de Alimentos S.A. / Delicruz S.A. (Leche y Yogurt Delizia y Del Campo - Jugo Saborizado Tampico)
- Industria Lactea del Valle S.A. (Leche y Yogurt ILVA)
- Nestlé Bolivia S.A. (Leche en Polvo)
- IASA (Margarina Regia)
- Alimentos Alfa CBBA S.A. (Leche de Soya Norland)
- Aguas de Castilla S.A. (Jugos saborizados Del Trópico)

## **Características de los Instrumentos**

### **Programa de Emisiones de Bonos Pil Andina**

Las principales características del Programa de Emisiones se enumeran a continuación:

1. El presente Programa de Emisiones se denomina “Bonos Pil Andina”.
2. El monto total del Programa de Emisiones de “Bonos Pil Andina” es de US\$40.000.000 estructurados en una o más emisiones.
3. El plazo máximo del Programa de Emisiones será de un mil ochenta (1.080) días calendario.
4. El plazo para la amortización o pago total de los Bonos a ser emitidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos, no será superior, de acuerdo a documentos constitutivos, al plazo de duración de la Sociedad.
5. Moneda en la que se expresarán las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones: Dólares de los Estados Unidos de América (US\$) o Bolivianos (Bs.) o Bolivianos con Mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda (“UFV”) o Bolivianos con Mantenimiento de valor respecto al dólar de los Estados Unidos de América (“MVDOL”).
6. Tipo de bonos a emitirse dentro del Programa de Emisiones de Bonos: Redimibles a plazo fijo.
7. Forma de circulación: A la orden.
8. Precio de colocación: Mínimo a la par de valor nominal.
9. Los Bonos objeto del presente Programa de Emisiones, no serán convertibles en acciones de la Sociedad.
10. El plazo de colocación primaria de cada Emisión será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.
11. Forma de representación de los Valores: Los Bonos estarán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), de acuerdo a regulaciones legales vigentes.

Las características particulares de cada emisión serán determinadas por el Gerente General y el Gerente Administrativo, Financiero y de Logística.

**Uso de los fondos:** Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Bonos que componen las diferentes Emisiones del Programa de Emisiones serán utilizados en lo siguiente:

- Recambio de pasivos y/o
- Capital de Inversiones y/o
- Capital de operaciones.

Para cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, se establecerá el destino específico de los fondos y el plazo de utilización, lo que será determinado por el Gerente General y el Gerente Administrativo, Financiero y de Logística de la Sociedad.

**Resguardos:** Los principales resguardos de las Emisiones de Bonos que formen parte del Programa de Emisiones se pueden apreciar en la siguiente tabla.

Resguardos	Se observa
Límite de Endeudamiento	Sí
Cobertura de Ss de Deuda Mínima	Sí
Relación Corriente mínima	No
Resguardo ante arriendo o venta de activos esenciales	Sí
Resguardo ante fusiones	Sí
Resguardo ante nueva deuda	Sí
Participación mínima de los socios	No
Resguardo para Pago de Dividendos	Sí
Mantener activos Libres de Gravamen	No
Seguros por Activos operacionales	Sí
Entrega de Información	Sí

**Límites de Resguardos**

Índice	Límite del Resguardo
Endeudamiento	≤ 1,5x
Cobertura de deuda	≥ 1,2x

**Garantías:** Las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones estarán respaldadas por una Garantía Quirografaria, lo que significa que la Sociedad garantiza las emisiones con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de cada emisión dentro del presente Programa de Emisiones.

**Rescate Anticipado:** La Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipadamente y parcialmente los Bonos que componen este Programa de Emisiones, en una o en todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones. Dicha redención podrá efectuarse mediante sorteo, de acuerdo a lo establecido en los Artículos 662 y siguientes en lo aplicable del Código de Comercio. La redención por sorteo estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculada sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanente de la emisión con sujeción a lo siguiente:

Plazo de vida remanente (en días)	Premio por prepago (en%)
2.521 en adelante	2,50%
2.520 - 2.161	2,00%
2.160 - 1.801	1,75%
1.800 - 1.441	1,25%
1.440 - 721	0,60%
720 - 361	0,20%
360 -1	0,00%

Adicionalmente, la redención podrá efectuarse a través de compras en el Mercado Secundario siempre que éstas se realicen en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

#### **Bonos Pil Andina - Emisión 1**

La primera emisión de bonos dentro del Programa de Emisiones Bonos Pil Andina es por Bs. 70.000.000 (Bolivianos). Esta emisión se denomina Bonos Pil Andina - Emisión 1 y comprende 4 series.

**Uso de los fondos:** Los recursos obtenidos de la presente emisión, serán destinados al recambio de pasivos y/o capital de inversiones.

**Series A, B, C y D:** Cada serie está compuesta por 17.500 bonos con un valor nominal de Bs. 1.000 (bolivianos) cada uno. El plazo de la serie A, B, C y D es de 4, 5, 6 y 7 años, respectivamente, con amortización al vencimiento. Los intereses se devengan desde la fecha de emisión y se pagan cada 180 días calendario.

**Tasa de interés:** Las series devengan un interés nominal anual fijo de: Serie A: 4,0%, Serie B: 5,0%, Serie C: 6,0% y Serie D: 7,0%.

**Resguardos:** De acuerdo con lo descrito en las características del programa.

**Garantías:** La emisión cuenta con una garantía quirografaria.

**Rescate Anticipado:** De acuerdo con lo descrito en las características del programa.

**Resumen Financiero - Pil Andina S.A.**

(Cifra en miles de Bolivianos ajustados por la UFV a partir del 2007)

Tipo de Cambio Bs/USD a final del Período	7.07	7.07	7.07	7.07	7.67	8.03	8.08
	Mar-10	Mar-09	Dic-09	Dic-08	Dic-07	Dic-06	Dic-05
<b>Rentabilidad</b>							
EBITDA	48,674	46,739	185,700	209,063	218,071	135,972	98,548
Margen EBITDA (%)	13.4%	14.9%	13.3%	15.9%	19.5%	16.9%	15.8%
(FFO - Gastos Fijos) / Capitalización Ajustada (%)	27.5%	29.0%	11.9%	27.2%	33.9%	16.6%	13.5%
FCF / Ingresos Operacionales (%)	3.5%	-23.2%	-4.4%	-16.5%	5.3%	-6.6%	-15.3%
Retorno sobre Patrimonio Promedio (%)	10.8%	10.6%	7.7%	18.2%	29.5%	18.0%	16.7%
<b>Cobertura (x)</b>							
FFO / Gastos Financieros	13.1	11.7	3.6	10.2	11.1	5.1	5.2
EBITDA/ Gastos Financieros	11.8	9.6	6.9	10.0	12.0	8.7	12.5
EBITDA/ Servicio de Deuda	11.8	1.3	6.9	2.1	4.5	1.4	2.2
FFO / Gastos Fijos	13.1	11.7	3.6	10.2	11.1	5.1	5.2
FCF / Servicio de Deuda	4.1	-1.9	-1.3	-2.0	1.6	-0.4	-2.0
FCF + Caja y Valores Líquidos / Servicio de Deuda	6.8	-1.7	0.3	-1.9	2.2	-0.2	-1.9
CFO / Inversiones en Activos Fijos	8.8	1.7	1.3	0.5	2.9	0.7	0.1
<b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>							
Deuda Financiera Total Ajustada / FFO+Gto Fin. +Arrier	1.3	1.2	2.9	0.9	1.0	2.5	2.5
Deuda Financiera Total / EBITDA	1.4	1.5	1.5	1.0	0.9	1.5	1.0
Deuda Financiera Neta Total / EBITDA	1.2	1.4	1.3	0.9	0.8	1.4	1.0
Costo de Financiamiento Estimado (%)	5.9%	8.1%	11.1%	10.6%	9.3%	9.3%	7.7%
Deuda Financiera Corto Plazo / Deuda Financiera Total	0.0%	45.3%	0.0%	38.4%	15.7%	41.1%	35.5%
<b>Balance</b>							
Activos Totales	1,058,408	1,035,246	1,037,839	977,791	769,353	606,876	508,739
Caja y Valores Líquidos	45,780	16,186	42,834	9,040	26,203	15,444	3,934
Deuda Financiera Corto Plazo	0	126,916	0	76,805	30,139	82,309	48,567
Deuda Financiera Largo Plazo	276,947	153,324	286,737	123,439	162,351	118,015	88,142
Deuda Financiera Total	276,947	280,240	286,737	200,243	192,490	200,325	136,709
Híbridos (Equity Credit)			43.2%				
Deuda Financiera Total (con Equity Credit)	276,947	280,240	286,737	200,243	192,490	200,325	136,709
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Financiera Total Ajustada	276,947	280,240	286,737	200,243	192,490	200,325	136,709
Patrimonio Total	511,211	508,573	537,727	578,616	404,400	282,073	265,284
Capitalización Ajustada	788,159	788,813	824,464	778,859	596,890	482,398	401,994
<b>Flujo de Caja</b>							
Flujo Generado por las Operaciones (FFO)	49,966	52,352	71,243	191,018	184,285	64,365	32,990
Variación del Capital de Trabajo	10,217	(32,047)	(398)	(49,869)	(3,264)	(16,720)	(20,920)
Flujo de Caja Operativo (CFO)	60,183	20,305	70,844	141,150	181,022	47,645	12,070
Flujo de Caja No Operativo / Flujo de Caja No Recurrent	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones en Activos Fijos	(6,805)	(12,115)	(55,177)	(277,892)	(61,669)	(71,355)	(90,403)
Dividendos Comunes	(40,642)	(81,100)	(77,297)	(80,688)	(59,741)	(29,203)	(16,965)
Flujo de Caja Libre (FCF)	12,736	(72,910)	(61,630)	(217,431)	59,612	(52,912)	(95,298)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Netas	0	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	0	0	0	172,552	(66)	(15)	0
Variación Neta de Deuda	(9,790)	80,058	95,424	27,724	(52,367)	64,461	95,216
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0	0
Otros Financiamientos, Netos	0	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja Total	2,946	7,149	33,794	(17,155)	7,179	11,534	(83)
<b>Resultados</b>							
Ingresos Operacionales	364,065	313,990	1,397,241	1,314,952	1,119,803	804,806	623,596
Variación de Ventas (%)	15.9%		6.3%	17.4%	39.1%	29.1%	
EBIT	26,814	27,078	100,975	160,475	158,937	97,962	70,402
Gastos Financieros	(4,139)	(4,874)	(27,027)	(20,851)	(18,196)	(15,692)	(7,855)
Arriendos							
Dividendos Preferentes	0	0	0	0	0	0	0
Gastos Fijos	(4,139)	(4,874)	(27,027)	(20,851)	(18,196)	(15,692)	(7,855)
Resultado Neto	14,107	14,405	42,780	89,688	101,161	49,278	33,315
<b>Vencimientos de Deuda Financiera a largo plazo (a marzo 31, 2010)</b>							
Año			<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015+</b>
Vencimientos			29,735	64,704	63,611	35,594	82,559

EBITDA = EBIT + Depreciación y Amortización. EBIT = Resultado Operacional. FFO = Utilidad Neta + Depreciación y Amortización + Resultado Venta de Activos + Castigos y Provisiones + Resultado Inversión en Empresas Relacionadas + Otros Ajustes al Resultado Neto + Variación Otros Activos + Variación Otros Pasivos - Dividendos Pref. CFO = FFO + Variación Capital de Trabajo. FCF = CFO + Flujo de Caja No Operativo & Flujo de Caja No Recurrente + Inversión en Activos Fijos + Dividendos Comunes. Gastos Fijos = Gastos Financieros + Dividendos Preferentes + Arriendos

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2010 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.