

PROSPECTO MARCO

PARA UN PROGRAMA DE EMISIONES DENOMINADO

PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS IASA

EL PROSPECTO MARCO DEBE SER LEÍDO CONJUNTAMENTE CON EL PROSPECTO COMPLEMENTARIO CORRESPONDIENTE A LOS VALORES QUE SERÁN OFRECIDOS, PARA ACCEDER A TODA LA INFORMACIÓN NECESARIA QUE PERMITA ENTENDER TODAS LAS IMPLICANCIAS RELATIVAS A LAS EMISIONES QUE SERÁN EFECTUADAS.

INSCRIPCIÓN COMO EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: No. ASFI/DSV-EM-FIN-109/2009, MEDIANTE RESOLUCIÓN DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO No. 089/2009, DE FECHA 11 DE AGOSTO DE 2009

INSCRIPCIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIONES EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: No. ASFI-DSV-PEB-FIN-033/2009, MEDIANTE RESOLUCIÓN DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO No. ASFI-240/2009, DE FECHA 21 DE SEPTIEMBRE DE 2009

MONTO AUTORIZADO DEL PROGRAMA:

US\$ 50.000.000,00

TIPO DE VALORES A EMITIR:	Bonos Obligacionales y Redimibles a Plazo Fijo
PLAZO DEL PROGRAMA DE EMISIONES:	Tres años a partir del día siguiente hábil de la fecha de notificación con la Resolución emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de autorización e inscripción en el RMV del Programa de Emisiones de Bonos.
DENOMINACIÓN, MONTO Y MONEDA DE CADA EMISIÓN:	La denominación, el monto y la moneda de cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos serán determinados por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad. El monto de las emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos podrá ser expresado en Dólares de los Estados Unidos de América, en Bolivianos, en Bolivianos con mantenimiento de valor con relación a las Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV) o en Bolivianos con mantenimiento de valor con relación al dólar de los Estados Unidos de América.
SERIES Y MONTO DE CADA SERIE:	Las emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos podrán tener una o varias series. El número de series en las que se dividirá cada emisión, así como también la denominación y el monto de cada serie serán determinados por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad. La sumatoria del monto de cada serie no podrá exceder el monto total de la emisión a las que éstas correspondan.
VALOR NOMINAL Y PRECIO MÍNIMO DE COLOCACIÓN	El valor nominal de los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos será determinado por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad para cada emisión. El precio mínimo de colocación de los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos será su valor nominal.
TIPO DE INTERÉS:	Los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos devengarán un interés nominal anual. El interés nominal de los bonos podrá ser fijo o variable, según determinen el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad.
TASA NOMINAL:	La tasa nominal de interés será determinada por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero.
GARANTÍA:	Quirografaria
REDENCIÓN ANTICIPADA:	La Sociedad podrá realizar redenciones parciales anticipadas, mediante sorteo de bonos a ser redimidos o mediante compras realizadas por la Sociedad en mercado secundario, una vez transcurridos por lo menos quinientos cuarenta (540) días calendarios computables a partir de la fecha de emisión. Cualquier determinación de redimir anticipadamente los Bonos deberá ser adoptada por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad.
PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA:	Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN:	A mejor esfuerzo
MECANISMO DE NEGOCIACIÓN:	El Programa de Emisiones de Bonos y las Emisiones comprendidas dentro de éste estarán inscritas y se negociarán en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES:	Mediante Anotación en Cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
FORMA DE CIRCULACIÓN:	A la orden
CONVERTIBILIDAD:	Los Bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos no serán convertibles en acciones.
PLAZO DE COLOCACIÓN:	El plazo máximo para la colocación de cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de su fecha de emisión. La Sociedad podrá pedir ampliación del referido plazo, conforme a las normas legales aplicables.
CALIFICACIÓN DE RIESGO:	La calificación de riesgo de los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos será realizada por empresas debidamente inscritas en el RMV de la ASFI. La contratación de la Empresa Calificadora de Riesgo para cada Emisión de Bonos será definida por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad. VEASE LA SECCIÓN “FACTORES DE RIESGO” COMUNES A TODAS LAS EMISIONES DEL PROGRAMA EN LA PAGINA 20, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÍAN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

ESTRUCTURACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIONES, COLOCACIÓN DE LAS EMISIONES Y ELABORACIÓN DEL PROSPECTO MARCO:

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

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

FINO

Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A. es la agencia de bolsa responsable de la estructuración del Programa de Emisiones de Bonos descrito en este Prospecto Marco.

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

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

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

Por Industrias de Aceite S.A.

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

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

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

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

Registro del Mercado de Valores

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

Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Calle Montevideo No. 142
La Paz, Bolivia

Credibolsa S.A.

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

Industrias de Aceite S.A.

Carretera al Norte, Km 6 ½
Santa Cruz, Bolivia

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES

Declaración Jurada de los Estructuradores por el Contenido del Prospecto Marco



0170



CORTE SUPERIOR DEL DISTRITO
La Paz - Bolivia

ACTA DE AUDIENCIA DE DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA

En la ciudad de La Paz, a horas dieciséis y quince del día doce del mes de marzo del año dos mil nueve, el Juzgado Cuarto de Instrucción en lo Civil de la Capital conformado por el Sr. Juez Dr. Eddy Arequipa Cubillas y la suscrita Actuaría, se constituyó en Audiencia Pública de recepción de Declaración Jurada Voluntaria dentro del petitorio interpuesto por Raúl Augusto Guzmán Mealla en representación de CREDIBOLSA S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A.

Instalada la audiencia por el Sr. Juez se hizo presente de forma voluntaria el Sr. RAUL AUGUSTO GUZMÁN MEALLA, mayor de edad, hábil por derecho, con C.I. 3814802 Cbba. de ocupación Estudiante, domiciliado en la calle Mercado No. 1308, esquina Colon, Oficinas del banco de Credito de Bolivia S.A de la Zona Central de esta ciudad, quien en representación de CREDIBOLSA S.A. AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A. y previo el juramento de ley, manifestó:

AL ÚNICO.- "Por el juramento que tengo prestado, declaro haber realizado una investigación, dentro del ámbito de mi competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, la cual me lleva a considerar que la información proporcionada por Industrias de Aceite S.A., o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir que 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, carezco de motivos para considerar que dicho pronunciamiento se encuentra en discordancia con lo aquí expresado. Quien desee adquirir los Bonos que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en este documento y en el prospecto complementario, respecto al valor y a la transacción propuesta. La adquisición de los valores presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la oferta pública, tal como aparecen en el presente Prospecto.

Con lo que terminó, leído que le fue persistió en el tenor integro de su declaración, firmado el acta juntamente el Sr. Juez y por ante mí. De todo lo cual doy fe.

Eddy Arequipa Cubillas
Dr. Eddy Arequipa Cubillas
JUEZ 4to. DE INSTR.
La Paz ANTE MÍ:

[Firma]

Dr. Américo Espinoza Villavieja
ACTUARÍA ASESORADA
Juzgado 4to. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia

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

0175

ACTA DE DECLARACION JURADA VOLUNTARIA

En esta ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a horas dieciséis y treinta minutos del día Lunes Cuatro de Mayo del Año Dos Mil Nueve, se reunió el Juzgado Duodécimo de Instrucción en lo Civil - Comercial de la Capital, compuesto por la Sra. Juez Dra. GABRIELA MELFI SAUCEDO CHAVEZ y la suscrita Actuarial DRA. MICHELLE LANGUIDEY GUARDIA, a objeto de tomar la declaración jurada libre y voluntaria del ciudadano:

JUAN GONZALO JAVIER LLOSA ISENRICH

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

Mis generales son: JUAN GONZALO JAVIER LLOSA ISENRICH, con C.I. Para Extranjeros No. 0016770, mayor de edad, hábil por ley, casado, con domicilio en Av. Las Palmas No. 201 de ésta ciudad de Santa Cruz.

El solicitante de la presente declaración, indica que la presente es para fines que en derecho correspondan y de acuerdo a lo establecido en el Art. 1325 del Código Civil, artículos 403 y siguientes del Código de Procedimiento Civil, y de acuerdo a lo previsto en el reglamento del Registro del Mercado de valores art. 33 inciso b) numeral 5.

Seguidamente el declarante afirmó lo siguiente:

LA INFORMACIÓN PRESENTADA A LA SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES, VALORES Y SEGUROS COMO PARTE DE LA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN E INSCRIPCIÓN DE LOS VALORES, OBJETO DE LA OFERTA PÚBLICA EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES ES VERAZ.

ASIMISMO MI PERSONA NO TIENE CONOCIMIENTO DE INFORMACIÓN RELEVANTE QUE HAYA SIDO OMITIDA, TERGIVERSADA O QUE CONLLEVE A ERRORES EN LA ELABORACIÓN DEL PROSPECTO DE EMISIÓN.

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

Con lo que terminó el acto, leída que le fue persistió en su tenor, firmando en constancia el compareciente, conjuntamente con la señora Juez y la suscrita Actuarial que certifica.

JUAN GONZALO JAVIER LLOSA ISENRICH
C.I. Para Extranjeros No. 0016770

Gabriela M. Saucedo Chávez
GABRIELA MELFI SAUCEDO CHAVEZ
JUEZ
JUZGADO 12º DE INSTRUCCION
CIVIL - COMERCIAL
SANTA CRUZ - BOLIVIA

Michelle Langidey Guardia
MICHELLE LANGUIDEY GUARDIA
ACTUARIAL EN BOLIVIA
Juzgado 12º de Instrucción
en Materia Civil - Comercial
Santa Cruz - Bolivia



ÍNDICE

1.	RESUMEN DEL PROSPECTO	1
1.1.	Resumen de las Condiciones y Características de la Oferta	1
1.2.	Información Resumida de los Participantes	2
1.3.	Información legal y resumida del Programa de Emisiones de Bonos y del Emisor.....	3
1.3.1.	Del Programa de Emisiones de Bonos.....	3
1.3.2.	Del Emisor.....	3
1.4.	Restricciones y Limitaciones a las que se sujeta IASA.....	3
1.5.	Información Financiera	3
1.6.	Factores de Riesgo.....	8
2.	DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS.....	9
2.1.	Antecedentes Legales	9
2.2.	Características del Programa de Emisiones de Bonos.....	10
2.2.1.	Denominación	10
2.2.2.	Tipo de Valores a emitirse dentro del Programa de Emisiones de Bonos	10
2.2.3.	Plazo del Programa de Emisiones de Bonos	10
2.2.4.	Monto del Programa de Emisiones de Bonos	10
2.2.5.	Garantía	10
2.3.	Condiciones Comunes de las Emisiones Comprendidas dentro del Programa de Emisiones	10
2.3.1.	Fecha de Emisión, Plazo y Cronograma de Pagos de cada Emisión.....	10
2.3.2.	Denominación, Monto y Moneda de cada Emisión	10
2.3.3.	Valor Nominal y Precio Mínimo de Colocación	10
2.3.4.	Series, Monto de cada Serie y Número de Valores	11
2.3.5.	Tipo de Interés	11
2.3.6.	Tasa Nominal de Interés.....	11
2.3.7.	Forma de circulación de los Valores	11
2.3.8.	Forma de representación de los Valores.....	11
2.3.9.	Transferencia de los Bonos	11
2.3.10.	Reemplazo de Valores	11
2.3.11.	Convertibilidad de los Bonos	11
2.3.12.	Posibilidad de que otros Valores afecten a las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones.....	11
2.3.13.	Forma, lugar y plazo para la amortización del capital y el pago de los intereses	11
2.3.14.	Frecuencia y Forma en que se Comunicarán los Pagos a los Tenedores de Bonos.....	12
2.3.15.	Provisión para el Pago de Intereses y Capital	12
2.3.16.	Redención Anticipada.....	12
2.3.16.1.	Sorteo	12
2.3.16.2.	Compras en mercado secundario	13

2.3.16.3.	Tratamiento del RC-IVA en caso de redención anticipada	13
2.3.17.	Efectos de una eventual fusión, división o transformación de la Sociedad	13
2.3.18.	Modificación a las condiciones y características del Programa y sus Emisiones.....	13
2.3.19.	Otras Emisiones.....	13
2.4.	Obligaciones y Compromisos de la Sociedad	13
2.4.1.	Compromisos Positivos de la Sociedad	13
2.4.2.	Compromisos Negativos de la Sociedad.....	14
2.4.3.	Compromisos Financieros	14
2.4.4.	Metodología de Cálculo de la Relación de Cobertura de Servicio de Deuda (RCD).....	14
2.4.5.	Metodología de Cálculo de la Relación Deuda Sobre Patrimonio (RDP)	15
2.4.6.	Frecuencia y Formato de la Información Financiera a ser presentada a los Tenedores de Bonos	15
2.5.	Hechos de Incumplimiento y Aceleración de Plazos.....	15
2.5.1.	Hechos Potenciales de Incumplimiento.....	15
2.5.2.	Hechos de Incumplimiento	16
2.5.3.	Aceleración de Plazos	16
2.5.4.	Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida	16
2.6.	Representante Común de Tenedores de Bonos.....	17
2.7.	Asambleas de Tenedores de Bonos	17
2.7.1.	Convocatoria.....	17
2.7.2.	Quórum	17
2.7.3.	Votación y Decisiones.....	18
2.8.	Protección de Derechos	18
2.9.	Arbitraje.....	18
2.10.	Tratamiento Tributario.....	18
2.11.	Calificación de Riesgo	18
3.	RAZONES DE LA EMISIÓN Y DESTINO DE LOS FONDOS	19
4.	FACTORES DE RIESGO	20
4.1.	Factores de Riesgo relacionados con Bolivia	20
4.1.1.	Riesgo País o Riesgo Estructural.....	20
4.1.2.	Riesgo de los Controles del Tipo de Cambio y las Fluctuaciones Cambiarias.....	20
4.1.3.	Riesgo de Devaluación.....	20
4.1.4.	Riesgo de Variación de Tasas de Interés.....	20
4.1.5.	Riesgo de Implementación de Restricciones a las Exportaciones	20
4.2.	Factores de Riesgo relacionados al Emisor	21
4.2.1.	Riesgo de Variación en el Precio de Materias Primas	21
4.2.2.	Riesgo de Tipo de Cambio	21
4.2.3.	Riesgo de Aumento de la Competencia	21

4.2.4.	Riesgos por Procesos Pendientes y otras Contingencias	21
4.2.5.	Riesgos por Factores Climáticos	21
4.2.6.	Riesgos por Acceso a Fuentes de Financiamiento	22
4.3.	Factores de Riesgo relacionados a los Bonos y al Programa de Emisiones de Bonos	22
4.3.1.	Mercado Secundario para los Bonos	22
4.3.2.	Riesgo Tributario.....	22
5.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN	23
5.1.	Inversionistas a los que van Dirigidos los Bonos	23
5.2.	Medios de Difusión sobre las Principales Condiciones de la Oferta.....	23
5.3.	Tipo de Oferta	23
5.4.	Diseño y Estructuración	23
5.5.	Agencia de Bolsa Responsable de la Colocación.....	23
5.6.	Forma de Colocación.....	23
5.7.	Modalidad de Colocación	23
5.8.	Plazo de Colocación	23
5.9.	Relación entre el Emisor y la Agencia de Bolsa Responsable de la Colocación	23
5.10.	Bolsa de Valores donde se transarán los Valores	23
6.	EL EMISOR.....	24
6.1.	Identificación del Emisor	24
6.2.	Documentos Constitutivos	24
6.3.	Capital Social	25
6.4.	Empresas Vinculadas	26
6.5.	Estructura Administrativa Interna.....	27
6.6.	Directores y Ejecutivos	29
6.7.	Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos de IASA	29
6.8.	Empleados	31
7.	DESCRIPCIÓN DE INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.....	33
7.1.	Antecedentes	33
7.2.	Estrategia Empresarial.....	33
7.2.1.	Misión.....	33
7.2.2.	Visión	33
7.2.3.	Configuración de Negocios de la Empresa	34
7.2.4.	Marco Legal	35
7.3.	Descripción del Negocio de Molienda de la Sociedad	35
7.3.1.	Resumen General del Negocio.....	35
7.3.2.	Producción de Cultivos Oleaginosos a Nivel Mundial	36
7.3.3.	Producción de Semillas Oleaginosas en Bolivia	37

7.3.4.	Configuración de la Industria Oleaginosa en Bolivia.....	38
7.3.5.	Configuración de la Planta de Molienda Don Felipe.....	39
7.3.6.	Comercialización de Productos Intermedios.....	39
7.3.7.	Licencias Específicas de la Planta de Molienda Don Felipe.....	39
7.4.	Descripción del Negocio de Masivos de la Sociedad.....	40
7.4.1.	Resumen General del Negocio.....	40
7.4.2.	Descripción del Negocio de Fabricación y Comercialización de Aceites Comestibles.....	40
7.4.2.1.	Descripción General del Negocio.....	40
7.4.2.2.	Capacidad de Producción.....	40
7.4.2.3.	Participación de Mercado.....	40
7.4.3.	Descripción del Negocio de Fabricación y Comercialización de Grasas Comestibles.....	41
7.4.3.1.	Descripción General del Negocio.....	41
7.4.3.2.	Capacidad de Producción.....	41
7.4.3.3.	Participación de Mercado.....	41
7.4.4.	Descripción del Negocio de Fabricación y Comercialización de Jabones de Lavar en Barra.....	42
7.4.4.1.	Descripción General del Negocio.....	42
7.4.4.2.	Capacidad de Producción.....	42
7.4.4.3.	Participación de Mercado.....	42
7.4.5.	Fuerza de Venta.....	43
7.4.6.	Licencias Específicas de la Planta de Refinería en Cochabamba.....	43
7.5.	Distribución de Productos de Terceros.....	44
7.6.	Políticas de Inversión.....	44
7.7.	Obligaciones Existentes.....	44
7.8.	Política de Distribución de Dividendos.....	46
7.9.	Procesos Judiciales Existentes.....	46
7.10.	Hechos Relevantes.....	46
8.	ANÁLISIS FINANCIERO.....	47
8.1.	Balance General.....	47
8.1.1.	Activo.....	47
8.1.2.	Pasivo.....	48
8.1.3.	Patrimonio.....	48
8.2.	Estado de Ganancias y Pérdidas.....	49
8.2.1.	Ingresos Operacionales.....	49
8.2.2.	Egresos Operacionales.....	50
8.2.3.	Otros Ingresos y Egresos.....	50
8.2.4.	Utilidad.....	50
8.3.	Índices Financieros.....	51

8.3.1.	Índices de Liquidez.....	51
8.3.2.	Índices de Endeudamiento y Solvencia.....	51
8.3.3.	Índices de Rentabilidad.....	52
8.4.	Índices de Actividad y Eficiencia.....	53
8.5.	Compromisos Financieros.....	54
8.6.	Cambios en los Responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera.....	54
8.7.	Estados Financieros Comparativos.....	55
8.7.1.	Balance General Comparativo.....	55
8.7.2.	Análisis Vertical del Balance General.....	56
8.7.3.	Análisis Horizontal del Balance General.....	57
8.7.4.	Estado de Ganancias y Pérdidas Comparativo.....	58
8.7.5.	Análisis Vertical del Estado de Ganancias y Pérdidas.....	59
8.7.6.	Análisis Horizontal del Estado de Ganancias y Pérdidas y.....	60
8.7.7.	Índices Financieros.....	61
9.	Anexos.....	63
9.1.	Estados Financieros Auditados al 30 de Junio de 2007.....	63
9.2.	Estados Financieros Auditados al 30 de Junio de 2008.....	83
9.3.	Estados Financieros Auditados al 31 de Mayo de 2009.....	101

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro No. 1:	Resumen Comparativo del Balance General.....	4
Cuadro No. 2:	Resumen Comparativo del Estado de Ganancias y Pérdidas.....	5
Cuadro No. 3:	Resumen Comparativo de los Principales Índices de Rentabilidad.....	6
Cuadro No. 4:	Uso de los Fondos.....	19
Cuadro No. 5:	Nómina de Accionistas de Industrias de Aceite S.A. (al 31 de mayo de 2009).....	26
Cuadro No. 6:	Entidades Vinculadas por Propiedad (al 31 de mayo de 2009).....	26
Cuadro No. 7:	Organigrama (al 31 de mayo de 2009).....	28
Cuadro No. 8:	Directorio (al 31 de mayo de 2009).....	29
Cuadro No. 9:	Principales Ejecutivos (al 31 de mayo de 2009).....	29
Cuadro No. 10:	Clasificación del Personal de IASA (al 31 de mayo de 2009).....	32
Cuadro No. 11:	Participación Histórica de cada Negocio en la Utilidad Bruta y EBITDA de la Empresa.....	34
Cuadro No. 12:	Producción Mundial Histórica de Soya por País Productor.....	36
Cuadro No. 13:	Cultivo Histórico de Soya en Bolivia.....	37
Cuadro No. 14:	Cultivo Histórico de Girasol en Bolivia.....	38
Cuadro No. 15:	Datos técnicos de las Plantas de Molienda en Warnes (al 31 de mayo de 2009).....	39
Cuadro No. 16:	Participación de Mercado de Aceites en Bolivia por Empresa (2008).....	41
Cuadro No. 17:	Información de Pasivos (al 31 de mayo de 2009).....	45
Cuadro No. 18:	Evolución de los Ingresos por Ventas.....	49
Cuadro No. 19:	Evolución del Costo de Ventas.....	49
Cuadro No. 20:	Evolución del Resultado Bruto.....	50
Cuadro No. 21:	Evolución de Gastos Administrativos.....	50
Cuadro No. 22:	Evolución de Gastos Financieros.....	50
Cuadro No. 23:	Evolución de la Utilidad Neta.....	51
Cuadro No. 24:	Índices de Liquidez.....	51
Cuadro No. 25:	Índices de Endeudamiento y Solvencia.....	52
Cuadro No. 26:	Índices de Rentabilidad.....	53
Cuadro No. 27:	Índices de Actividad y Eficiencia.....	54
Cuadro No. 28:	Compromisos Financieros.....	54

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico No. 1:	Producción Mundial de Oleaginosos por Producto Cultivado (2007-2008).....	36
Gráfico No. 2:	Producción Mundial de Girasol por País Productor (2008).....	37
Gráfico No. 3:	Participación de Mercado según Capacidad de Molienda Diaria (al 31 de mayo de 2009).....	38
Gráfico No. 4:	Participación de Mercado en Grasas Comestibles por Empresa (2008).....	42
Gráfico No. 5:	Participación de Mercado en Jabones de Lavar en Barra por Empresa (2008).....	43
Gráfico No. 6:	Productos de Terceros Comercializados por IASA.....	44

GLOSARIO

A efectos de este Prospecto Marco y los Prospectos Complementarios, los términos definidos a continuación tendrán los siguientes significados:

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

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

Bs o Bolivianos: Moneda de curso legal en Bolivia.

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

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

Compañía: Industrias de Aceite S.A.

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

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

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

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

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

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

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

Empresa: Industrias de Aceite S.A.

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

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

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

FINO: Industrias de Aceite S.A.

HA: Hectárea.

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

IASA: Industrias de Aceite S.A.

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

M: Miles

MM: Millones

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

PDF: Planta Don Felipe

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

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

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

Sociedad: Industrias de Aceite S.A.

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

TM: Tonelada métrica

UFV: Unidad de Fomento a la Vivienda.

1. RESUMEN DEL PROSPECTO

1.1. Resumen de las Condiciones y Características de la Oferta

Denominación del Programa de Emisiones:	Programa de Emisiones de Bonos IASA
Tipo de Valores a Emitir dentro del Programa de Emisiones:	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo
Monto autorizado del Programa de Emisiones:	US\$ 50.000.000,00 (Cincuenta millones de Dólares 00/100)
Plazo del Programa de Emisiones:	Tres años a partir del día siguiente hábil de la fecha de notificación con la Resolución emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de autorización e inscripción en el RMV del Programa de Emisiones de Bonos.
Denominación, Monto y Moneda de cada Emisión:	La denominación, el monto y la moneda de cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos serán determinados por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad. El monto de las emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos podrá ser expresado en Dólares de los Estados Unidos de América, en Bolivianos, en Bolivianos con mantenimiento de valor con relación a las Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV) o en Bolivianos con mantenimiento de valor con relación al dólar de los Estados Unidos de América.
Series, Monto de cada Serie y Número de Valores:	Las emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos podrán tener una o varias series. El número de series en las que se dividirá cada emisión, así como también la denominación y el monto de cada serie serán determinados por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad. La sumatoria del monto de cada serie no podrá exceder el monto total de la emisión a las que éstas correspondan. Para determinar el número de bonos que conformarán cada serie, se dividirá el monto de la serie por el valor nominal de los bonos que la conforman.
Fecha de Emisión	La fecha de Emisión para cada Emisión comprendida dentro del Programa será determinada por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad.
Valor Nominal:	El valor nominal de los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos será determinado por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad para cada emisión.
Tipo de Interés:	Los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos devengarán un interés nominal anual. El interés nominal de los bonos podrá ser fijo o variable, según determinen el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad.
Tasa Nominal:	La tasa nominal de interés será determinada por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero.
Precio de Colocación :	El precio mínimo de colocación de los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos será su valor nominal.
Forma de Circulación:	A la orden.
Forma, lugar y plazo para el pago de capital e intereses:	La amortización de capital se realizará en las fechas de vencimiento establecidas en el Cronograma de Pagos definido por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad. La amortización de capital y el pago de intereses serán realizados por el Agente Pagador designado por el Gerente General y el Gerente Administrativo, en el domicilio que sea definido por éste.
Garantía:	Los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones estarán respaldados por una garantía quirografaria de la Sociedad.

Destino de los fondos:	Los fondos serán utilizados para: la cancelación de pasivos de corto plazo, capital de trabajo, Inversiones de capital menores y compra e instalación de equipos para incrementar la capacidad de la planta de molienda de soya en Warnes, según las especificaciones contenidas en este Prospecto Marco.
Forma de representación	Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de la EDV
Redención Anticipada:	La Sociedad podrá realizar redenciones parciales anticipadas, mediante sorteo de bonos a ser redimidos o mediante compras realizadas por la Sociedad en mercado secundario, una vez transcurridos por lo menos quinientos cuarenta (540) días calendarios computables a partir de la fecha de emisión. Cualquier determinación de redimir anticipadamente los Bonos deberá ser adoptada por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad.
Procedimiento de Colocación Primaria:	Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Modalidad de Colocación:	A mejor esfuerzo
Mecanismo de Negociación:	El Programa de Emisiones de Bonos y las Emisiones comprendidas dentro de éste estarán inscritas y se negociarán en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Forma de Representación de los Valores:	Mediante Anotación en Cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.
Forma de Circulación:	A la orden
Convertibilidad:	Los Bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos no serán convertibles en acciones.
Plazo de Colocación:	El plazo máximo para la colocación de cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de su fecha de emisión. La Sociedad podrá pedir ampliación del referido plazo, conforme a las normas legales aplicables.
Leyes Aplicables:	Las leyes de Bolivia.
1.2. Información Resumida de los Participantes	
Emisor:	Industrias de Aceite S.A., sociedad anónima abierta constituida y existente bajo las leyes de Bolivia, con domicilio legal en Carretera al Norte, Km 6 ½, Santa Cruz, Bolivia. Su número de teléfono es (591 (3) 344 – 3000y su número de fax es 591 (3) 344 – 3020.
Agente Estructurador:	Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A., con domicilio en Calle Heriberto Gutierrez N°2323 zona de Sopocachi. Su número telefónico es (591) (2330444 int 2684-2682-2211) y su número de fax es (591)2444076.
Agente Colocador:	Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A. con las generales de ley citadas anteriormente.
Representante Común de Tenedores de Bonos:	Previo a cada Emisión, el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero designarán provisionalmente a un Representante Común de Tenedores de Bonos. Los Tenedores de Bonos, reunidos en Asamblea, podrán ratificar al Representante Común Provisorio o designar a un nuevo Representante Común de Tenedores de Bonos..
Agente Pagador:	Previo a cada Emisión, el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero designarán a un Agente Pagador.

1.3. Información legal y resumida del Programa de Emisiones de Bonos y del Emisor

1.3.1. Del Programa de Emisiones de Bonos

- La Junta General Extraordinaria Accionistas de Industrias de Aceite S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 29 de enero de 2009, aprobó este Programa de Emisiones de Bonos, de acuerdo a lo establecido por el Código de Comercio, por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública No. 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Villarroel Rojas, mediante Testimonio No. 548/2009, de fecha 3 de marzo de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 10 de marzo de 2009 bajo el No. 00127897 del libro No 10.
- La Junta General Extraordinaria Accionistas de Industrias de Aceite S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 16 de junio de 2009, ratificó la determinación de los accionistas de la Sociedad de realizar un Programa de Emisiones de Bonos y aclaró y modificó algunas de las condiciones del Programa y de los bonos comprendidos dentro del mismo, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública No. 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Villarroel Rojas, mediante Testimonio No. 1821/2009, de fecha 29 de junio de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 3 de julio de 2009 bajo el No.00128413 del libro No 10.
- La Junta General Extraordinaria Accionistas de Industrias de Aceite S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 30 de julio de 2009, modificó algunas de las condiciones del Programa y de los bonos comprendidos dentro del mismo, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría de Fe Pública No. 33 de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Mónica Villarroel Rojas, mediante Testimonio No. 2255/2009, de fecha 3 de agosto de 2009, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 19 de agosto de 2009 bajo el No.00128609 del libro No 10.

1.3.2. Del Emisor

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

1.4. Restricciones y Limitaciones a las que se sujeta IASA

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

1.5. Información Financiera

La información financiera resumida que se presenta en esta sección fue obtenida de los estados financieros de Industrias de Aceite S.A. en las fechas y para cada uno de los períodos indicados en esta sección. La información presentada deberá leerse conjuntamente con los estados financieros de la Sociedad y las notas que los acompañan y está

íntegramente sometida por referencia a dichos estados financieros. Los estados financieros por las gestiones cerradas al 30 de junio de los años 2005, 2006 y 2007 han sido auditados por Delta Consult Ltda., miembro de Grant Thornton. Los estados financieros del Emisor al 30 de junio de 2008 han sido auditados por Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L., firma miembro de KPMG International. Los estados financieros hasta el 31 de mayo del 2009 han sido auditados por el Auditor Interno de la Sociedad, registrado en el Colegio de Auditores de Bolivia.

Los Estados Financieros han sido preparados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia. Todos los montos reflejados se encuentran expresados en Bolivianos. Las principales políticas contables aplicadas en la elaboración de los estados financieros se encuentran descritas en las respectivas notas. Para reflejar el efecto de la inflación en las gestiones terminadas al 30 de junio de 2005, 2006 y 2007 la empresa utilizó el índice de variación de la cotización del Dólar de Estados Unidos de América. A partir de la gestión iniciada el 1 de julio de 2007, la Sociedad implementó los cambios en las normas contables locales N° 3 y N° 6, que establecen que debe utilizarse el índice de variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), para reflejar el efecto de la inflación sobre los activos no monetarios y el patrimonio. En cumplimiento a lo establecido por estas normas contables, y por determinación de la Sociedad, el valor de los activos fijos y el valor del patrimonio son ajustados según el índice de variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), mientras que el valor de sus inventarios es registrado a precios de mercado.

Debido a que los Estados Financieros de la gestión terminada al 30 de junio de 2008 y los que corresponden al periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009 se elaboraron de acuerdo a las normas contables locales N° 3 y N° 6, salvo reexpresión elaborada para el efecto, éstos no son comparables con los Estados Financieros de gestiones anteriores. Como consecuencia, los cuadros comparativos presentados en esta sección y los incluidos en los anexos de este Prospecto Marco presentan la información financiera de la Sociedad a valores históricos para las gestiones cerradas al 30 de junio de 2005, 2006, 2007 y 2008 y para el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009. Adicionalmente, se incluye información reexpresada según las normas contables locales N° 3 y N° 6 para la gestión cerrada al 30 de junio de 2007. Para efectos de análisis y comparación entre las gestiones cerradas al 30 de junio de 2006 y 2007, se utilizan los valores históricos de las cuentas para la gestión cerrada al 30 de junio de 2007, ya que estos Estados Financieros fueron preparados utilizando las mismas normas contables y son comparables con las de la gestión anterior. Para efectos de análisis y comparación entre las gestiones cerradas al 30 de junio de 2007 y 2008, se utilizan los valores reexpresados de las cuentas para la gestión cerrada al 30 de junio de 2007, ya que estos Estados Financieros fueron preparados utilizando las normas contables locales N° 3 y N° 6 y son comparables con las de la gestión cerrada al 30 de junio de 2008.

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

Cuadro No. 1: Resumen Comparativo del Balance General

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

	Jun-05 (Históricos)	Jun-06 (Históricos)	Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	May-09 (Históricos)
Activo Corriente	639,4	745,5	861,8	961,7	1.269,9	1.210,7
Activo no Corriente	221,1	254,2	219,3	244,7	234,4	301,5
Total Activos	860,5	999,7	1.081,1	1.206,5	1.504,3	1.512,2
Pasivo Corriente	405,2	537,0	611,9	682,9	878,6	1.020,8
Pasivo no Corriente	58,9	54,7	61,8	69,0	5,8	7,1
Total Pasivo	464,1	591,7	673,7	751,9	884,5	1.028,0
Patrimonio	396,4	408,0	407,3	454,6	619,8	484,3

El **Activo Total** de IASA, entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2008, se incrementó. Durante este periodo, el incremento en la porción corriente de los activos fue mayor al de la porción no corriente. Como consecuencia, la estructura de activos se modificó y los activos corrientes pasaron a representar una mayor porción del activo total al 30 de junio de 2008. Al 31 de mayo de 2009, el Activo Total de la Sociedad se incrementó a Bs1.512,2 millones. Durante el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009, la porción corriente del activo se redujo en Bs59,2 millones, mientras que la porción no corriente del activo tuvo un incremento de 28,6%, y alcanzó la suma de Bs301,5 millones.

El **Activo Corriente** se incrementó entre las gestiones concluidas el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2008. Las cuentas que tuvieron la mayor incidencia en este cambio fueron las cuentas por cobrar y los inventarios. El **Activo No Corriente**, que está conformado por inversiones permanentes y activo fijo, creció en menor proporción que el activo corriente.

El **Pasivo Total** de IASA, entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2008, se incrementó. Durante la gestión comprendida entre el 1 de julio de 2007 y el 30 de junio de 2008, la Sociedad realizó una reclasificación de obligaciones que habían sido inicialmente clasificadas como obligaciones de largo plazo y que en realidad correspondían a obligaciones

financieras de corto plazo. La corrección de este error se reflejó en el balance auditado a junio del 2008 y resultó en un incremento significativo en la porción corriente de los pasivos y una reducción substancial en el **Pasivo No Corriente**. Como consecuencia, la estructura de pasivos se modificó y los pasivos corrientes pasaron de representar el 87,3%, 90,8% y 90,8% del pasivo total en las gestiones cerrada el 30 de junio de 2005, 2006 y 2007, respectivamente, a representar el 99,3% del pasivo total a partir de la gestión comprendida entre el 1 de julio de 2007 y el 30 de junio de 2008.

El **Pasivo Corriente** mantiene una tendencia de crecimiento constante entre junio de 2005 y junio de 2008. Las Obligaciones Financieras y las Cuentas por Pagar son las principales cuentas que conforman el pasivo corriente. La suma de estas dos cuentas, en su conjunto, refleja el financiamiento del capital de trabajo de la Sociedad. Es importante resaltar que en gestiones anteriores los proveedores y clientes de la Sociedad habían proporcionado menos del 20% del financiamiento total de la Sociedad, y, a partir del periodo comprendido entre el 1 de julio de 2007 y el 30 de junio de 2008, éstos adquieren mayor relevancia y proporcionaron a la Sociedad más del 50% de su financiamiento total.

El **Patrimonio** de la Sociedad creció entre junio de 2005 y junio de 2008, y se encuentra compuesto principalmente por capital, aportes por capitalizar, reserva legal, y utilidades del ejercicio. Los Aportes por Capitalizar de la Sociedad presentaron variaciones al cierre de cada gestión. Durante las últimas cuatro (4) gestiones, el saldo de esta cuenta fue positivo, alcanzando su saldo máximo al 30 de junio de 2008, como consecuencia de la utilidades obtenidas por la Sociedad durante esta última gestión. Durante el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009, los accionistas de la Sociedad determinaron revertir el saldo de esta cuenta y distribuir estos recursos como dividendos. Como consecuencia de la distribución de dividendos, la cuenta no presenta un saldo al 31 de mayo de 2009, lo cual se traduce en una reducción en el saldo total del patrimonio de la Sociedad.

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

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

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

	Jun-05 (Históricos)	Jun-06 (Históricos)	Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	May-09 (Históricos)
Ventas netas	631,2	623,9	969,7	1.082,2	1.494,0	1.306,1
Costo de ventas	(495,2)	(443,5)	(765,4)	(854,2)	(1.170,6)	(1.047,6)
Resultado Bruto	136,0	180,4	204,3	228,0	323,4	258,5
Utilidad Operativa	(7,1)	35,4	46,0	51,3	144,1	79,5
Utilidad neta del año	4,6	30,9	44,6	52,4	155,8	53,3

Las **Ventas Netas** de la Sociedad están conformadas por los ingresos por concepto de venta de servicios, venta de productos propios y de representación, ingresos por venta de productos agrícolas, ingresos por ventas de desechos y desperdicios e ingresos por ventas de CEDEIM. Los ingresos por ventas de productos propios y de representación son el concepto de mayor importancia y, según lo expuesto en las notas a los Estados Financieros al 30 de junio de 2008, representaron el 97,8% de los ingresos por ventas. Entre las gestiones terminadas al 30 de junio de 2005 y 2006, se registró una leve variación negativa en los ingresos por ventas, mientras que la evolución de los ingresos por ventas a partir de la gestión terminada al 30 de junio de 2006 muestra una tendencia positiva, incrementándose de Bs623,9 millones a Bs1.494,0 millones a junio de 2008. El incremento de Bs345,8 millones en los ingresos por ventas entre las gestiones terminadas al 30 de junio de 2006 y 2007, equivalente a un incremento de 55,4%, se debió a los mayores volúmenes de venta de la empresa, como resultado de las inversiones realizadas para ampliar la capacidad de molienda de la Planta Tecnal. Los ingresos por ventas se incrementaron entre las gestiones terminadas al 30 de junio de 2007 y 2008, y en esta última gestión alcanzaron la suma de Bs1.494,0 millones. Este incremento con relación a la gestión anterior fue resultado del incremento en los precios internacionales de los aceites y harinas de soya y girasol que comercializa la empresa.

El **Costo de Ventas** de la Sociedad comprende tanto el costo de las materias primas, así como también los costos de operación y mantenimiento de las plantas de extracción ubicadas en la localidad de Warnes y de la planta de refinación y envasado de aceites, mantecas, margarinas y jabones, ubicada en la localidad de Quillacollo. El costo de ventas de la Sociedad entre las gestiones terminadas el 30 de junio de 2005 y 2006 se redujo en 10,4%, de Bs495,2 millones a Bs443,5 millones, mientras que entre las gestiones cerradas al 30 de junio de 2006 y 2008, el costo de ventas de la Sociedad se incrementó de manera constante. El incremento en el costo de ventas durante este periodo está directamente relacionado con el incremento en los ingresos por ventas. Entre las gestiones cerradas al 30 de junio de 2006 y 2007, el incremento fue resultado de un incremento en el volumen de producción, mientras que el incremento entre las gestiones terminadas el 30 de junio de 2007 y 2008 fue resultado del incremento en el costo de los granos de soya y girasol, las principales materias primas utilizadas por la empresa.

El **Resultado Bruto** de la Sociedad, para las gestiones cerradas entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2008 presentó una tendencia positiva. Durante la gestión terminada al 30 de junio de 2005, el resultado bruto representó el 21,5% de los ingresos por ventas y se incrementó a 28,9% en la gestión cerrada el 30 de junio de 2006. Como consecuencia de este cambio y de la incertidumbre respecto a la evolución de los precios internacionales de la soya, el girasol y sus derivados, la Sociedad implementó políticas de

cobertura de riesgo utilizando derivados en las Bolsas de Productos de Chicago (Estados Unidos) y Rosario (Argentina). Estas políticas están orientadas a estabilizar los márgenes de la Sociedad, si bien esto reduce sus perspectivas de obtener grandes utilidades en coyunturas de precios favorables. Como consecuencia, entre las gestiones cerradas al 30 de junio de 2007 y el 30 de junio de 2008, periodo en el cual se producen cambios positivos en el precio internacional de los aceites y harinas de girasol, el margen bruto es de 21,1% a 21,6% y ya no alcanza el 28,9% registrado en la gestión terminada en junio de 2006.

La **Utilidad Neta** de Industrias de Aceite S.A. aumentó de manera importante en las gestiones terminadas el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2006, incrementándose de Bs4,6 millones a Bs30,9 millones. Este incremento es el resultado de una coyuntura favorable de precios a nivel internacional durante la gestión terminada el 30 de junio de 2006, que permite a la Sociedad mejorar su margen bruto. Entre las gestiones terminadas el 30 de junio de 2006 y 2007, las utilidades antes de impuestos se incrementan de Bs32,5 millones a Bs44,6 millones, impulsadas por el incremento en los volúmenes de venta resultantes de la ampliación en la capacidad de molienda de la Sociedad. Las utilidades antes de impuestos en la gestión terminada el 30 de junio de 2008 se incrementan a Bs155,8 millones, como consecuencia de la implementación de políticas de cobertura de riesgo y de una coyuntura internacional de precios que superó toda expectativa. Los resultados logrados en esta gestión son considerados excepcionales y no se anticipa que se repitan de manera regular en el futuro.

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

Cuadro No. 3: Resumen Comparativo de los Principales Índices de Rentabilidad

Industrias de Aceite S.A.						
Resumen Comparativo de los Principales Indicadores Financieros						
	Jun-05	Jun-06	Jun-07	Jun-07	Jun-08	May-09
	(Históricos)	(Históricos)	(Históricos)	(Reexpresados)	(Históricos)	(Históricos)
Índices de Rentabilidad						
Margen Neto	0,7%	4,9%	4,6%	4,8%	10,4%	-
(Utilidad Neta/Ingresos por Ventas) (%)						
Rendimiento del Patrimonio (ROE)	1,1%	7,6%	11,0%	11,5%	25,1%	-
(Utilidad Neta/Patrimonio) (%)						
Rendimiento del Activo (ROA)	0,5%	3,1%	4,1%	4,3%	10,4%	-
(Utilidad Neta/Total Activos) (%)						
Índices de Liquidez						
Razon Corriente	1,6	1,4	1,4	1,4	1,4	1,2
(Activo corriente/Pasivo Corriente) (Veces)						
Prueba Ácida	1,4	1,2	1,3	1,3	1,3	1,0
((Disponibilidades+Cuentas por Cobrar+Inventarios)/Pasivo Corriente (Veces)						
Índices de Endeudamiento y Solvencia						
Razon Deuda Capital	1,2	1,5	1,7	1,7	1,4	2,1
(Total Pasivo/Total Patrimonio) (Veces)						
Proporcion Deuda a Corto Plazo	87,3%	90,8%	90,8%	90,8%	99,3%	99,3%
(Pasivo Corriente/Total Pasivo) (%)						
Razón Patrimonio a Total Activo	46,1%	40,8%	37,7%	37,7%	41,2%	32,0%
(Patrimonio/Total Activo) (%)						
Índice de Cobertura de Interés	0,6	2,7	2,6	2,6	5,3	3,3
((Utilidad Operativa+Gastos Financieros)/Gastos Financieros) (Veces)						
Índices de Actividad y Eficiencia						
Rotación de Inventarios	-	1,2	1,9	2,0	2,0	-
(Costo de Ventas/Promedio de Inventarios) (Veces)						
Rotación de Cuentas por Cobrar	-	3,0	3,4	3,5	3,7	-
(Ventas Netas/Promedio de Cuentas por Cobrar) (Veces)						
Eficiencia Operativa	6,6%	10,6%	8,2%	8,2%	12,5%	-
(Efectivo Generado por Actividades de Operación/Ventas Netas) (%)						

El **Margen Neto** de Industrias de Aceite S.A. aumenta de manera importante en las gestiones terminadas el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2008. Entre las gestiones terminadas el 30 de junio de 2006 y 2007, la utilidad neta de la Sociedad en términos absolutos se incrementa. No obstante, el margen neto se reduce de 4,9% a 4,6%, ya que el incremento en los precios de sus productos estuvo acompañado por un incremento mayor en el precio de sus materias primas. Durante la gestión terminada al 30 de junio de 2008, la coyuntura favorable de precios a nivel internacional permitió a la Sociedad mejorar su margen bruto y, consecuentemente, su margen neto. Los niveles de rentabilidad logrados en esta última gestión son considerados excepcionales y no se anticipa que se repitan de manera regular en el futuro.

Durante el periodo entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2008, el **Rendimiento del Patrimonio (ROE)** y el **Rendimiento del Activo (ROA)** se incrementaron. Esto refleja el incremento en el rendimiento de los activos de la Sociedad, así como también el incremento en la rentabilidad del patrimonio invertido por los accionistas.

La **Razón Corriente** expresa la relación relativa entre los activos corrientes y los pasivos corrientes de la empresa. Al 30 de junio de 2005, la Sociedad tenía una razón corriente de 1,6, lo cual significa que el valor de los activos corrientes de la Sociedad superaba el monto del pasivo corriente que mantenía la Empresa en 1,6 veces. Al 30 de junio de 2006, este indicador se reduce a 1,4 veces, como consecuencia de la aplicación de fondos para la ampliación de la planta de Warnes. La razón corriente se mantiene constante durante las siguientes dos gestiones y se reduce a 1,2 veces al 31 de mayo de 2009, producto de la utilización de fondos para la construcción de los silos de acopio en la localidad de El Pailón y para el pago de dividendos.

La **Prueba Ácida** es un cálculo rápido de la capacidad de la empresa para cumplir con el pago de deuda. La prueba ácida expresa la relación entre los activos de rápida realización (efectivo, valores negociables y cuentas por cobrar) y los pasivos corrientes. La prueba ácida constituye un indicador más severo que la razón corriente respecto de la capacidad de la empresa de cumplir con el pago de sus deudas de corto plazo. En el caso particular de IASA, se toman en cuenta para el cálculo de este indicador las disponibilidades, cuentas por cobrar e inventarios. Estos últimos son considerados activos de rápida realización, ya que los granos de soya y girasol, así como también las harinas y aceites crudos derivados de éstos son *commodities* sujetos a negociación a través de bolsas de productos. El comportamiento de la prueba ácida es similar al de la razón corriente, con reducciones entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2006 y entre el 30 de junio de 2008 y el 31 de mayo de 2009. Este comportamiento se produce por las mismas razones expuestas en el párrafo anterior. Es importante señalar que al 31 de mayo de 2009, periodo en el cual este indicador presenta su nivel más bajo, la Sociedad tendría la capacidad de cumplir con el pago de todos sus pasivos corrientes utilizando sus activos de rápida realización.

Por su parte, la **Razón Deuda Capital** muestra cuántas veces mayor que el patrimonio son los pasivos de la Sociedad. Durante el periodo entre el 30 de junio de 2005 y el 31 de mayo de 2009, los pasivos pasan de representar 1,2 veces el valor del patrimonio a representar 2,1 veces el valor del patrimonio. Durante este periodo, este indicador se eleva inicialmente de 1,2 veces al 30 de junio de 2005 a 1,5 veces al 30 de junio de 2006. Este incremento es producto del incremento en la capacidad de molienda de la Planta Tecnal, lo que permite a la Sociedad adquirir un mayor volumen de materia prima, la cual es financiada a través de pasivos. Entre junio de 2006 y junio de 2007, los precios de la soya y el girasol se incrementan, por lo que este indicador se eleva a 1,7 veces. A mayo de 2009, este indicador es de 2,1 veces, como consecuencia de la reducción en el valor del patrimonio una vez pagados dividendos.

La **Proporción de Deuda a Corto Plazo** muestra la porción del pasivo total que representa el pasivo corriente. Entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2007, la porción de deuda a corto plazo se incrementa de 87,3% a 90,8%, como resultado de mayores necesidades de capital de trabajo, que son financiadas con obligaciones financieras y cuentas por pagar de corto plazo. Entre el 30 de junio de 2007 y el 30 de junio de 2008, la proporción de deuda de corto plazo de la Sociedad sube a 99,3%, como resultado de la reclasificación de algunos pasivos que se habían contabilizado como pasivos de corto plazo a pasivos de largo plazo.

La **Razón Patrimonio a Total Activo** mide la proporción de los activos totales que pueden ser proporcionados a o reclamados por los accionistas de la empresa. Entre junio de 2005 y mayo de 2009 este indicador se redujo. Al 30 de junio de 2005, esta razón era de 46,1% y se redujo a 40,8% al 30 de junio de 2006. Durante este periodo, la Utilidad Neta lograda por la Sociedad incrementó el patrimonio de la Sociedad. Sin embargo, el valor del activo total de la Sociedad aumentó en mayor proporción, como consecuencia del incremento en los niveles de inventarios y cuentas por cobrar, resultantes de la mayor capacidad de molienda de la planta de Warnes durante el último trimestre de la gestión cerrada al 30 de junio de 2006. Entre el 30 de junio de 2006 y el 30 de junio de 2007, el incremento en el valor del activo total de la Sociedad fue nuevamente mayor al incremento en el valor de su patrimonio. Durante este periodo, el activo total se incrementó de manera importante, ya que la empresa contó con una mayor capacidad de molienda durante toda la gestión, lo que se tradujo en mayores niveles de inventarios y cuentas por cobrar. Estos nuevos requerimientos de capital de trabajo fueron financiados a través de pasivos, por lo que la participación del patrimonio en el activo total de la Sociedad se redujo. Durante la gestión cerrada al 30 de junio de 2008, la razón patrimonio a total activo se incrementa ligeramente con relación a la gestión anterior. Este incremento es producto de las utilidades logradas por la Sociedad durante este periodo, que incrementaron de manera importante el valor del patrimonio. Durante el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009, la Sociedad realizó la distribución de utilidades a través del pago de dividendos, por lo cual la razón patrimonio a total activo se redujo a 32,0%.

El **Índice de Cobertura de Interés**, entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2006, se incrementa de 0,6 veces a 2,7 veces, señalando una mejor capacidad de la empresa de cumplir con el pago de intereses a través de los ingresos operativos. Este cambio se produce como resultado del incremento en la capacidad de molienda durante el último trimestre de la gestión cerrada al 30 de junio de 2006 y la coyuntura favorable de precios durante esa gestión, factores que permiten a la empresa incrementar su utilidad operativa de manera considerable. Entre las gestiones cerradas al 30 de junio de 2007 y 2008, este indicador también presenta un cambio importante, incrementándose de 2,6 veces a 5,3 veces. Este cambio se produce como consecuencia de la coyuntura favorable de precios a nivel internacional, que permitió a la Sociedad mejorar su margen bruto y, consecuentemente, su utilidad operativa. Los niveles de este indicador en esta última gestión son considerados excepcionales y no se anticipa que este indicador mantenga este nivel de manera regular en el futuro. Al 31 de mayo de 2009, el índice de cobertura de interés fue de 3,3 veces.

La **Rotación de Inventarios** establece la relación entre el volumen de productos vendidos y los inventarios. La rotación de inventarios se incrementa de manera importante, casi duplicándose, entre las gestiones cerradas el 30 de junio de 2006 y el 30 de junio de 2007. Este cambio refleja el incremento en la capacidad de molienda de la planta de Warnes. Si bien la ampliación en la planta se concluye durante la gestión cerrada al 30 de junio de 2006, la planta utiliza esta nueva capacidad de molienda durante tan solo tres meses en esa gestión, mientras que a partir de la gestión cerrada al 30 de junio de 2007 la planta de Warnes utiliza el máximo de su capacidad de molienda durante todo el año.

La **Rotación de Cuentas por Cobrar** expresa la relación entre las ventas a crédito de la empresa y sus cuentas por cobrar, y la frecuencia con la cual se cobraron las cuentas por cobrar durante la gestión. Entre las gestiones cerradas el 30 de junio de 2006 y el 30 de junio de 2007, la rotación de cuentas por cobrar se incrementa de 3,0 veces a 3,4 veces y, al 30 de junio de 2008 este indicador se incrementa nuevamente a 3,7 veces. Este comportamiento refleja la mejor gestión realizada por la Sociedad para la cobro de estas cuentas y la reducción en los plazos de crédito otorgado a sus clientes.

La **Eficiencia Operativa** expresa la relación entre el efectivo generado por actividades de operación y las ventas netas de la empresa. Entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2006 este indicador se incrementa como resultado de una coyuntura de precios favorable durante esta última gestión. Entre junio de 2006 y junio de 2007, el efectivo generado por actividades de operación se incrementa en términos absolutos, pero se reduce la eficiencia operativa, como consecuencia de la implementación de políticas de cobertura de riesgo utilizando derivados. Entre junio de 2007 y junio de 2008 se incrementa la eficiencia operativa como resultado de la coyuntura favorable de precios a nivel internacional. El nivel de este indicador logrado en esta última gestión es considerado excepcional y no se anticipa que se repita de manera regular en el futuro.

1.6. Factores de Riesgo

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

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

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

- Factores de Riesgo relacionados con Bolivia
 - Riesgo País o Riesgo Estructural
 - Riesgo de los Controles del Tipo de Cambio y las Fluctuaciones Cambiarias
 - Riesgo de Devaluación
 - Riesgo de Variación de Tasas de Interés
 - Riesgo de Implementación de Restricciones a las Exportaciones
- Factores de Riesgo relacionados al Emisor
 - Riesgo de Variación en el Precio de Materias Primas
 - Riesgo de Tipo de Cambio
 - Riesgo de Aumento de la Competencia
 - Riesgos por Procesos Pendientes y otras Contingencias
 - Riesgos por Factores Climáticos
 - Riesgos por Acceso a Fuentes de Financiamiento
- Factores de Riesgo relacionados a los Bonos y al Programa de Emisiones de Bonos
 - Mercado Secundario para los Bonos
 - Riesgo Tributario

2. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS

2.1. Antecedentes Legales

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.2. Características del Programa de Emisiones de Bonos

2.2.1. Denominación

El Programa de Emisiones se denomina "Programa de Emisiones de Bonos IASA".

2.2.2. Tipo de Valores a emitirse dentro del Programa de Emisiones de Bonos

Los valores a emitirse dentro del Programa de Emisiones serán bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.

2.2.3. Plazo del Programa de Emisiones de Bonos

El programa tendrá un plazo de tres (3) años a partir del día siguiente hábil de la fecha de notificación con la Resolución emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) de autorización e inscripción en el RMV del Programa de Emisiones de Bonos.

2.2.4. Monto del Programa de Emisiones de Bonos

El Programa de Emisiones es por un monto total de US\$ 50.000.000,00 (cincuenta millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

2.2.5. Garantía

Los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos estarán respaldados por una garantía quirografaria de la Sociedad, en los términos y alcances establecidos por el Código Civil.

2.3. Condiciones Comunes de las Emisiones Comprendidas dentro del Programa de Emisiones

2.3.1. Fecha de Emisión, Plazo y Cronograma de Pagos de cada Emisión

La fecha de emisión, el plazo y el cronograma de amortización de capital y pago de intereses de cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos serán determinados por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad.

2.3.2. Denominación, Monto y Moneda de cada Emisión

El monto de las emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos podrá ser expresado en Dólares de los Estados Unidos de América, en Bolivianos, en Bolivianos con mantenimiento de valor con relación a las Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV) o en Bolivianos con mantenimiento de valor con relación al dólar de los Estados Unidos de América. El Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de Industrias de Aceite S.A. ("IASA" o la "Sociedad") determinarán la moneda en la que se expresará el monto de cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos.

La denominación y el monto de cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos serán determinados por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad. Para efectos del cálculo del monto autorizado del Programa de Emisiones y de que el monto autorizado de cada emisión no sobrepase el monto máximo autorizado, se utilizará el tipo de cambio de compra publicado por el Banco Central de Bolivia en la fecha en que se determine el monto de cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones.

2.3.3. Valor Nominal y Precio Mínimo de Colocación

El valor nominal de los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos será determinado por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad para cada emisión.

El precio mínimo de colocación de los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos será su valor nominal.

2.3.4. Series, Monto de cada Serie y Número de Valores

Las emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos podrán tener una o varias series. El número de series en las que se dividirá cada emisión, así como también la denominación y el monto de cada serie serán determinados por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad. La sumatoria del monto de cada serie no podrá exceder el monto total de la emisión a las que éstas correspondan.

Para determinar el número de bonos que conformarán cada serie, se dividirá el monto de la serie por el valor nominal de los bonos que la conforman.

2.3.5. Tipo de Interés

Los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos devengarán un interés nominal anual. El interés nominal de los bonos podrá ser fijo o variable, según determinen el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad.

2.3.6. Tasa Nominal de Interés

La tasa nominal de interés será determinada por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero.

2.3.7. Forma de circulación de los Valores

Los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos serán emitidos a la orden.

2.3.8. Forma de representación de los Valores

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

2.3.9. Transferencia de los Bonos

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

2.3.10. Reemplazo de Valores

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

2.3.11. Convertibilidad de los Bonos

Los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos no serán convertibles en acciones.

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

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

2.3.13. Forma, lugar y plazo para la amortización del capital y el pago de los intereses

La amortización de capital se realizará en las fechas de vencimiento establecidas en el Cronograma de Pagos definido por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad. Los intereses se representarán mediante cupones y se pagarán al vencimiento de éstos, de acuerdo al Cronograma de Pagos definido por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad.

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

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

Donde:

VCi = Valor del Cupón

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

Ti = Tasa de interés nominal

PI = Plazo del Cupón

La amortización de capital y el pago de intereses serán realizados por el Agente Pagador, en el domicilio que sea definido por éste.

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

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

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

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

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

2.3.15. Provisión para el Pago de Intereses y Capital

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

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

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

2.3.16. Redención Anticipada

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

La redención anticipada de los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos se realizará a través de los siguientes mecanismos:

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

2.3.16.1. Sorteo

El sorteo se celebrará, de conformidad al artículo 662 del Código de Comercio, previa comunicación de la fecha y hora, ante Notario de Fe Pública, quien levantará acta de la diligencia indicando el número de los bonos sorteados. El acta labrada por el Notario, será protocolizada en sus registros, y deberá ser publicada dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una sola vez en un periódico de circulación nacional, haciendo conocer la lista de los bonos sorteados y con indicación de que el respectivo pago será realizado desde los siguientes quince (15) días calendario a la fecha de la publicación.

A más tardar un (1) día antes de la fecha señalada para el pago, la Sociedad depositará los fondos para el pago de los bonos sorteados y los intereses generados en la cuenta designada por el Agente Pagador para este propósito. Los bonos sorteados dejarán de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

2.3.16.2. Compras en mercado secundario

Las redenciones anticipadas de bonos a través de compras en mercado secundario se realizarán siempre en mercado bursátil. Después de realizadas las compras, la Sociedad comunicará el resultado de las redenciones a través de este mecanismo a la ASFI y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

2.3.16.3. Tratamiento del RC-IVA en caso de redención anticipada

En el caso de haberse realizado una redención anticipada y que como resultado de ello el plazo de algún bono comprendido dentro del Programa de Emisiones de Bonos resultara menor al mínimo establecido por Ley para la exención del RC-IVA, la Sociedad pagará al Servicio de Impuestos Nacionales el total de los impuestos correspondientes por retención del RC-IVA, sin descontar este monto a los Tenedores de Bonos que se vieran afectados por la redención.

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

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

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

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

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

2.3.19. Otras Emisiones

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

2.4. Obligaciones y Compromisos de la Sociedad

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

2.4.1. Compromisos Positivos de la Sociedad

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

- a. A utilizar los fondos obtenidos de cada Emisión de Bonos de acuerdo al destino de los recursos aprobado por la Junta de Accionistas y al destino específico de cada emisión.
- b. En caso de realizarse una división o escisión de la Sociedad, los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones deberán necesariamente formar parte de la empresa que mantenga control sobre los activos y el negocio de molienda.
- c. Cancelar los honorarios del Representante de Tenedores durante la vigencia de cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos, hasta por un monto máximo de US\$ 2.500,00 (Dos mil quinientos 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América) al año. En caso que los Tenedores de Bonos designen a un Representante Común de Tenedores de Bonos diferente por un costo superior, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos de esa emisión.
- d. Proporcionar al (los) Representante(s) de Tenedores, copias de:
 - documentos con implicaciones directas mayores al diez por ciento (10%) de los activos totales de la Sociedad;
 - información sobre cualquier ley, hecho o reglamentación que pueda afectar al sector de extracción y comercialización de oleaginosas y cuyos efectos adversos sobre las operaciones de la Sociedad representen una implicación directa mayor al diez por ciento (10%) de los activos totales de la Sociedad.
- e. Mantener niveles de seguros sujetos a las prácticas comerciales generalmente aceptadas en el sector de extracción y comercialización de oleaginosas, con Sociedades aseguradoras reconocidas, y proporcionar al (los) Representante(s) de Tenedores una copia de la póliza que evidencie los seguros contratados por la Sociedad.
- f. A defender e interponer razonablemente cualquier acción legal, demanda u otros procesos que pudieran ser instituidos por cualquier persona ante cualquier corte o tribunal competente que pudieran afectar la normal operación de la Sociedad.
- g. A mantener vigentes sus registros y cumplir con las normas de la ASFI, de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. o cualquier otra bolsa de valores en la cual se registren los bonos y de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A..

- h. Comunicar al (los) Representante(s) de Tenedores cualquier incumplimiento de pago de deuda por un monto mayor al diez por ciento (10%) de los pasivos totales de la Sociedad.
- i. Comunicar al (los) Representante(s) de Tenedores cualquier negociación con respecto a la reestructuración, reprogramación o refinanciamiento de cualquier deuda por un monto mayor al diez por ciento (10%) de los pasivos totales de la Sociedad.
- j. Proporcionar al (los) Representante(s) de Tenedores la misma información que se encuentra obligada a presentar a la ASFI y a la BBV u otras bolsas, en los tiempos y plazos establecidos en la norma vigente.
- k. La Sociedad podrá contraer préstamos con la banca local o internacional con garantía específica en los plazos que sean necesarios para el desarrollo normal de sus actividades y proyectos y podrá efectuar otras emisiones y programas de emisión de valores representativos de deuda o de participación bajo oferta pública o privada, sean estos bonos, acciones, bonos convertibles en acciones, pagarés, letras o cualquier otro valor que conforme a la legislación boliviana sea permitido. No obstante lo anterior, ninguna nueva emisión de valores podrá ser garantizada bajo mejores condiciones que los bonos comprendidos dentro de este Programa de Emisiones de Bonos.

2.4.2. Compromisos Negativos de la Sociedad

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

- a. No realizar distribuciones de dividendos o pagos de réditos o ingresos a favor de sus accionistas si estas distribuciones o pagos pudiesen resultar en un incumplimiento en el pago del capital o intereses correspondientes a los bonos.
- b. No reducir su capital sino en proporción al reembolso que haga de los títulos en circulación.
- c. No cambiar su objeto, su domicilio o su denominación sin el consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

2.4.3. Compromisos Financieros

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

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

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

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

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

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

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

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

Donde:

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

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

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

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

Donde:

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

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

El Emisor tiene la obligación de proporcionar a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, y la Bolsa Boliviana de Valores S.A. toda la información financiera que en formatos, medios y plazos específicos sea requerida por los reglamentos vigentes y demás disposiciones aplicables a aquella información que sea solicitada por estas u otras instituciones en el marco de su competencia.

La información presentada por el Emisor tiene carácter público y puede ser consultada en el Registro del Mercado de Valores y en los archivos de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., en las siguientes direcciones:

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

Bolsa Boliviana de Valores S.A.
 Calle Montevideo No. 142
 La Paz, Bolivia

Sin perjuicio de las obligaciones de información que corresponden por Ley, la Sociedad suministrará al Representante Común de Tenedores de Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos, la misma información que sea proporcionada a la ASFI y a la BBV en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.

2.5. Hechos de Incumplimiento y Aceleración de Plazos

2.5.1. Hechos Potenciales de Incumplimiento

Constituyen Hechos Potenciales de Incumplimiento los hechos descritos en los incisos a continuación:

- a. Si la Sociedad no cumpliera con los Compromisos Positivos, los Compromisos Negativos y los Compromisos Financieros.
- b. Si la Sociedad no pagara cualquiera de sus deudas por un monto que exceda US\$10.000.000 (Diez millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) o su equivalente en otras monedas con cualquier acreedor en la medida que éstas se encuentren vencidas y sean exigibles o si la Sociedad no cumpliera con cualquier contrato crediticio distinto de las obligaciones emergentes del presente Programa de Emisiones de Bonos y dicha deuda o incumplimiento suscitase una sentencia final de cumplimiento obligatorio e inapelable emitida por un tribunal competente en favor de dicho acreedor, y ésta no fuese cumplida en un plazo de treinta (30) días contados a partir de que la sentencia adquiriese calidad de cosa juzgada.
- c. Si una autoridad judicial competente dictara una sentencia que tenga la calidad de cosa juzgada, de cumplimiento obligatorio, emitida por un tribunal competente en contra de la Sociedad por un monto, liquidado judicialmente de modo definitivo e irrecurable, que exceda US\$10.000.000 (Diez millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) o su equivalente en otras monedas y esas obligaciones no fueran pagadas por la Sociedad, en un plazo de treinta (30) días contados a partir de la fecha en que la obligación se constituya en mora o de que la liquidación judicial, definitiva e irrecurable, fuera notificada a la Sociedad.
- d. Si una autoridad judicial competente instruyera la retención de fondos contra la Sociedad, resultado de un proceso judicial por una suma que exceda los US\$10.000.000, (Diez millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) o su equivalente en otras monedas y en un plazo de treinta (30) días computable desde que la retención de fondos se perfecciona en contra de la Sociedad, ésta no tomara las medidas adecuadas legalmente a su disposición para recurrir, impugnar, evitar o remediar dicha retención de fondos.
- e. Si la Sociedad no efectuara algún pago al Representante Común, conforme al acuerdo entre los Tenedores de Bonos y la Sociedad.

En caso de que ocurriese uno o más de los hechos especificados anteriormente, el Representante Común de Tenedores de Bonos, según lo considere apropiado, podrá declarar un Hecho Potencial de Incumplimiento, notificando a la Sociedad por escrito y citando cualquiera de las causales de Hecho Potencial de Incumplimiento que haya acaecido (la "Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento").

En un plazo no mayor a diez (10) días hábiles a partir de la Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento, la Sociedad deberá remitir al Representante Común un plan que exponga las acciones concretas a ser implementadas por la Sociedad para restablecer el cumplimiento de las obligaciones contraídas por la Sociedad a través del presente Programa de Emisiones de Bonos y de las Emisiones comprendidas dentro del mismo (el "Plan de Corrección") o documentación que demuestre que la Sociedad no ha incurrido en un Hecho Potencial de Incumplimiento. El Plan de Corrección deberá incluir un cronograma detallado que establezca los plazos para la implementación de las acciones planificadas por la Sociedad y la fecha máxima en la que la Sociedad anticipa restablecer cumplimiento (el "Periodo de Corrección").

El periodo de Corrección para cada Hecho Potencial de Incumplimiento será de sesenta (60) días hábiles. En caso de que el Periodo de Corrección propuesto por la Sociedad tenga una duración mayor a los sesenta (60) días hábiles a partir de su notificación al Representante Común, el Plan de Corrección y el Periodo de Corrección propuestos deberán ser aprobados por la Asamblea de Tenedores. Si una vez transcurrido el Periodo de Corrección la Sociedad no ha restablecido cumplimiento pero ha desarrollado esfuerzos significativos para corregir el Hecho Potencial de Incumplimiento dentro del Periodo de Corrección aplicable, entonces dicho Periodo de Corrección podrá ser ampliado por la Asamblea General de Tenedores de Bonos por un periodo razonable que permita que la Sociedad concluya la corrección de dicho Hecho Potencial de Incumplimiento.

Durante el Periodo de Corrección y las prórrogas dispuestas por la Asamblea General de Tenedores de Bonos, ni los Tenedores de Bonos, ni la Asamblea General de los Tenedores de Bonos ni el Representante Común de Tenedores de Bonos tendrán derecho a proseguir ninguna acción o demanda contra la Sociedad.

Los costos de Asambleas Generales de Tenedores de Bonos convocadas para analizar Hechos Potenciales de Incumplimiento y las acciones relacionadas a éstos serán cubiertos por la Sociedad.

La Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá eliminar, atenuar o modificar en beneficio de la Sociedad, cualquiera de los Hechos Potenciales de Incumplimiento o sus efectos, por el número de votos necesarios para tomar resoluciones válidas.

2.5.2. Hechos de Incumplimiento

En caso de que ocurriera alguno de los Hechos Potenciales de Incumplimiento y la Sociedad no restituyera cumplimiento en el Periodo de Corrección y sus prórrogas, si las hubiere, la Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá declarar un Hecho de Incumplimiento respecto a los bonos dentro del Programa de Emisiones y declarar que todo el capital pendiente de pago por bonos del Programa de Emisiones, junto con todos los intereses devengados e impagos de los mismos, han vencido y son exigibles en su totalidad. Sin perjuicio de lo anterior, cada uno de los hechos descritos a continuación constituirán un Hecho de Incumplimiento, no pudiendo ser motivo de controversia, judicial o arbitral, alguna por parte de la Sociedad:

- a. Si la Sociedad no efectuara cualquier pago correspondiente al capital o intereses de los Bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones en las fechas de vencimiento, con la excepción de aquellos incumplimientos motivados por caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.
- b. Si un juzgado competente emitiera contra la Sociedad una declaración de quiebra, o la designación de un liquidador o cualquier otro cargo similar para la liquidación de la totalidad o una parte de los activos de la Sociedad que hiciera necesaria la interrupción, disolución o cesión de las operaciones industriales o comerciales de ésta.
- c. Si el Representante Legal de Industrias de Aceite S.A. o cualquier accionista instituyera una acción de quiebra contra ésta o un concurso preventivo de acreedores ante juez o tribunal competente o si la Sociedad presentará una petición o consentimiento que diera como resultado la designación final e inapelable de un interventor, liquidador o síndico para la totalidad o una parte de los activos de la Sociedad que superen los US\$ 10,000,000.00 (diez millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América) o su equivalente en otras monedas.

2.5.3. Aceleración de Plazos

Si ocurriera un Hecho de Incumplimiento, la Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá declarar, mediante resolución expresa, la aceleración de los plazos de todos los Cupones correspondientes al capital y los intereses pendientes de pago de los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos y declarar estos montos vencidos y exigibles en su totalidad, sin necesidad de notificación, demanda o protesto alguno, a no ser que dicha notificación, demanda o protesto fuese requerida por ley.

2.5.4. Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.

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

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

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

2.6. Representante Común de Tenedores de Bonos

Previo a cada Emisión, el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero designarán provisionalmente a un Representante Común de Tenedores de Bonos (en adelante simplemente Representante de Tenedores).

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

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

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

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

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

2.7. Asambleas de Tenedores de Bonos

2.7.1. Convocatoria

De conformidad a lo dispuesto por el artículo 657 del Código de Comercio, los Tenedores de Bonos pueden reunirse en Asamblea General de Tenedores de Bonos (en adelante Asamblea de Tenedores).

Las convocatorias a Asambleas de Tenedores deberán efectuarse por publicación en un periódico de circulación nacional por lo menos en una (1) oportunidad. La publicación deberá corresponder a una fecha no menor a cinco (5) días ni superior a treinta (30) días previos al día en que se vaya a celebrar la Asamblea de Tenedores. La convocatoria incluirá un orden del día que consigne asuntos concretos a considerarse.

La Sociedad cubrirá el costo de convocatoria de una Asamblea de Tenedores anual, durante la vigencia de cada Emisión de Bonos. Los costos de convocatorias a Asambleas de Tenedores adicionales deberán ser asumidos por quienes la soliciten.

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

2.7.2. Quórum

El quórum requerido para las Asambleas de Tenedores será el que represente cincuenta por ciento más un voto (50% + 1 voto) computado por el monto de capitales de los bonos en circulación.

En caso de no existir quórum para instaurar la Asamblea de Tenedores, se convocará por segunda vez y el quórum será el número de votos presentes en la Asamblea de Tenedores, cualquiera que fuese. Si ningún Tenedor de Bonos asiste a la segunda convocatoria, se realizarán posteriores convocatorias con la misma exigencia de quórum que para las Asambleas de Tenedores convocadas por segunda convocatoria.

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

2.7.3. **Votación y Decisiones**

En las Asambleas de Tenedores, cada bono en circulación otorgará a su Tenedor el derecho a un (1) voto por el valor equivalente al bono de menor valor nominal que la Sociedad haya emitido como parte de esa emisión. Podrán formar parte de las Asambleas de Tenedores únicamente los Tenedores de Bonos que figuren inscritos en el registro de la Sociedad, con anticipación de 24 horas del día y hora en que vaya a celebrarse la Asamblea de Tenedores.

Las decisiones en Asamblea de Tenedores serán tomadas por el voto de Tenedores de Bonos que representen dos tercios (2/3) del capital presente en la Asamblea. Las decisiones adoptadas por la Asamblea de Tenedores serán obligatorias para todos los Tenedores de Bonos, incluso los ausentes y disidentes, salvando los derechos de estos últimos previstas por el artículo 660 del Código de Comercio.

2.8. **Protección de Derechos**

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

2.9. **Arbitraje**

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

2.10. **Tratamiento Tributario**

Las normas que afecten al Programa de Emisiones de Bonos y a los bonos comprendidos dentro del mismo son susceptibles de ser modificadas en el tiempo, por lo que se recomienda que los Tenedores de Bonos estén permanentemente informados sobre los cambios en la normativa tributaria, en razón de que estos cambios podrían afectar el rendimiento esperado de sus inversiones. Los interesados en adquirir los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos IASA tienen la responsabilidad de informarse respecto a todos los impuestos aplicables según sus circunstancias específicas y que puedan afectar la compra, tenencia o venta de los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos o al cobro de los intereses que éstos devenguen.

No obstante las anteriores aclaraciones, y según lo establecido por la legislación vigente a la fecha de autorización del Programa de Emisiones de Bonos, se mencionan los siguientes aspectos tributarios que podrían afectar la inversión en los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos IASA:

- El artículo 117° de la Ley del Mercado de Valores No. 1834 (modificado por la Ley 2064 de Reactivación Económica) establece que las ganancias de capital, generadas por la compraventa de Valores a través de los mecanismos establecidos por las bolsas de valores, los provenientes de procedimientos de valoración determinados por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (ahora denominada Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero), así como los resultantes de la aplicación de normas de contabilidad generalmente aceptadas, cuando se trate de Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores no estarán gravadas por el IVA, RC-IVA, IUE, incluso cuando se realicen remesas al exterior. En virtud de ello, y dado que los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos estarán inscritos en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI, toda operación de compra venta de las participaciones que se realice dentro de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. estará liberada de impuestos.
- Según lo establecido por el artículo 117° de la Ley 1834 (modificado por la Ley 2064 de Reactivación Económica), las inversiones de personas naturales en bonos emitidos a plazos menores a 3 años estarán sujetas a la retención del Régimen Complementario del Impuesto al Valor Agregado (RC-IVA).
- Los Tenedores de Bonos que vendan su(s) bonos antes del vencimiento de éstos y realicen la transacción fuera de una bolsa de valores, deberán asesorarse sobre las obligaciones fiscales emergentes de dicha operación.

2.11. **Calificación de Riesgo**

Cada una de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos contará con una calificación de riesgo individual, la cual será incorporada en el Prospecto Complementario correspondiente y será practicada por una calificadora de riesgo registrada en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. La contratación de la Empresa Calificadora de Riesgo para cada Emisión de Bonos será definida por el Gerente General y el Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad.

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

3. RAZONES DE LA EMISIÓN Y DESTINO DE LOS FONDOS

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

Según lo aprobado por los accionistas de la Sociedad, los fondos obtenidos a través del presente Programa de Emisiones serán destinados para lo siguiente:

Cuadro No. 4: Uso de los Fondos

Descripción	Monto (US\$)	Plazo de Utilización
1. Cancelación de pasivos de corto plazo	De US\$ 43.630.000 a US\$ 50.000.000, según se requieran fondos para la amortización de estos pasivos y no se hayan realizado las inversiones de capital descritas en los puntos 3 y 4 a continuación	Hasta Diciembre de 2009
2. Capital de Trabajo	De US\$ 43.630.000 a US\$ 50.000.000, según se requieran fondos para capital de trabajo y no se hayan realizado las inversiones de capital descritas en los puntos 3 y 4 a continuación	Durante la vigencia de los Bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos
3. Inversiones de capital menores	US\$ 1.370.000	Hasta Septiembre de 2010
4. Compra e instalación de equipos para incrementar la capacidad de la planta de molienda de soya en Warnes	US\$ 5.000.000	Hasta Junio de 2012

Fuente: Industrias de Aceite S.A.

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

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

4. FACTORES DE RIESGO

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

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

4.1. Factores de Riesgo relacionados con Bolivia

4.1.1. Riesgo País o Riesgo Estructural

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

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

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

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

4.1.3. Riesgo de Devaluación

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

4.1.4. Riesgo de Variación de Tasas de Interés

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

4.1.5. Riesgo de Implementación de Restricciones a las Exportaciones

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

4.2. Factores de Riesgo relacionados al Emisor

4.2.1. Riesgo de Variación en el Precio de Materias Primas

El Emisor utiliza grano de soya y girasol como principales materias primas para elaborar sus productos. Por ser "commodities", los precios de la soya y el girasol están sujetos a variaciones, según se produzcan cambios en la oferta y la demanda por estos productos. El Emisor, al igual que otras empresas del sector de extracción y comercialización de oleaginosas, debe acopiar materia prima durante los meses de cosecha de la soya y el girasol y procesar esta materia prima gradualmente durante un periodo de tiempo mayor al de la cosecha. Como consecuencia, la Sociedad puede adquirir materias primas a un determinado precio y, durante el periodo de procesamiento de éstas, el precio de venta de sus productos finales podría disminuir significativamente. Esta situación presenta un riesgo de pérdida para la Sociedad, ya que se habrían adquirido inventarios a precios más altos que los precios de venta de sus productos terminados. Para eliminar este riesgo, la Sociedad realiza operaciones de cobertura utilizando instrumentos derivados (contratos de venta futuros y contratos de opción de venta) en las Bolsas de Productos de Chicago (Estados Unidos) y Rosario (Argentina). Estas operaciones de cobertura permiten a la Sociedad garantizar un precio de venta final, al momento de adquirir la materia prima. Los plazos definidos para estas coberturas son menores a seis meses, tomando en cuenta la posición del stock físico de insumos. La Sociedad no toma posiciones especulativas en la Bolsa.

4.2.2. Riesgo de Tipo de Cambio

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

4.2.3. Riesgo de Aumento de la Competencia

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

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

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

4.2.4. Riesgos por Procesos Pendientes y otras Contingencias

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

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

4.2.5. Riesgos por Factores Climáticos

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

4.2.6. Riesgos por Acceso a Fuentes de Financiamiento

El Emisor requiere de capital de trabajo que le permita adquirir materias primas regularmente. Este capital de trabajo está conformado por recursos propios del Emisor y por recursos provenientes de las fuentes de financiamiento con las que cuenta la Sociedad. Existe la posibilidad de que se produzcan cambios en los ciclos de venta y realización de las cuentas por cobrar del Emisor y de que se produzcan cambios en la situación del Emisor o en las políticas crediticias de las entidades financieras que otorgan financiamiento al Emisor que podrían restringir el acceso a capital de trabajo de la Sociedad. Estos cambios podrían afectar las operaciones del Emisor e incidir negativamente sobre el riesgo de los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos IASA. El Emisor ha contado con fuentes alternativas de financiamiento y ha utilizado distintos instrumentos financieros que le han permitido obtener liquidez. En esta línea, el Emisor ha estructurado este Programa de Emisiones, el cual le permitirá reestructurar sus fuentes de financiamiento en condiciones que le permitan enfrentar ciclos comerciales negativos.

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

4.3.1. Mercado Secundario para los Bonos

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

4.3.2. Riesgo Tributario

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

5. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

5.1. Inversionistas a los que van Dirigidos los Bonos

Los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos IASA están dirigidos tanto a inversionistas institucionales como a inversionistas particulares.

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

Se darán a conocer las principales condiciones de la Oferta Pública Primaria de cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos IASA a través de avisos en un periódico de circulación nacional.

5.3. Tipo de Oferta

La Oferta Pública Primaria de los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos IASA será bursátil, en la Bolsa Boliviana de Valores S.A..

5.4. Diseño y Estructuración

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

5.5. Agencia de Bolsa Responsable de la Colocación

La colocación de los Bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos IASA estará a cargo de Credibolsa S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco de Crédito de Bolivia S.A.

5.6. Forma de Colocación

La colocación primaria de los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos será realizada de forma bursátil.

5.7. Modalidad de Colocación

Los Bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos IASA serán colocados por la Agencia de Bolsa responsable de la colocación bajo la modalidad "a mejor esfuerzo".

5.8. Plazo de Colocación

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

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

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

5.10. Bolsa de Valores donde se transarán los Valores

Los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos IASA serán transados en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

6. EL EMISOR

6.1. Identificación del Emisor

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

6.2. Documentos Constitutivos

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

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

6.3. Capital Social

Al 31 de mayo de 2009, el capital autorizado de la Sociedad alcanza a la suma de Bs300.000.000,00 (Trescientos millones 00/100 bolivianos) y está representado por trescientas mil (300.000) acciones ordinarias, que conforman una serie única, con un valor nominal de Bs1.000,00 (Un mil 00/100 bolivianos) cada una. Al 31 de mayo de 2009, se han suscrito

y pagado doscientas cincuenta y cuatro mil cuatrocientas (254.400) acciones, equivalentes a Bs254.400.000,00 (Doscientos cincuenta y cuatro millones cuatrocientos mil 00/100 bolivianos), que se encuentran distribuidos según se presenta en el cuadro a continuación.

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

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

Fuente: Industrias de Aceite S.A.

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

6.4. Empresas Vinculadas

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

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

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

Fuente: Industrias de Aceite S.A.

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

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

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

6.5. Estructura Administrativa Interna

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

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

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

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

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

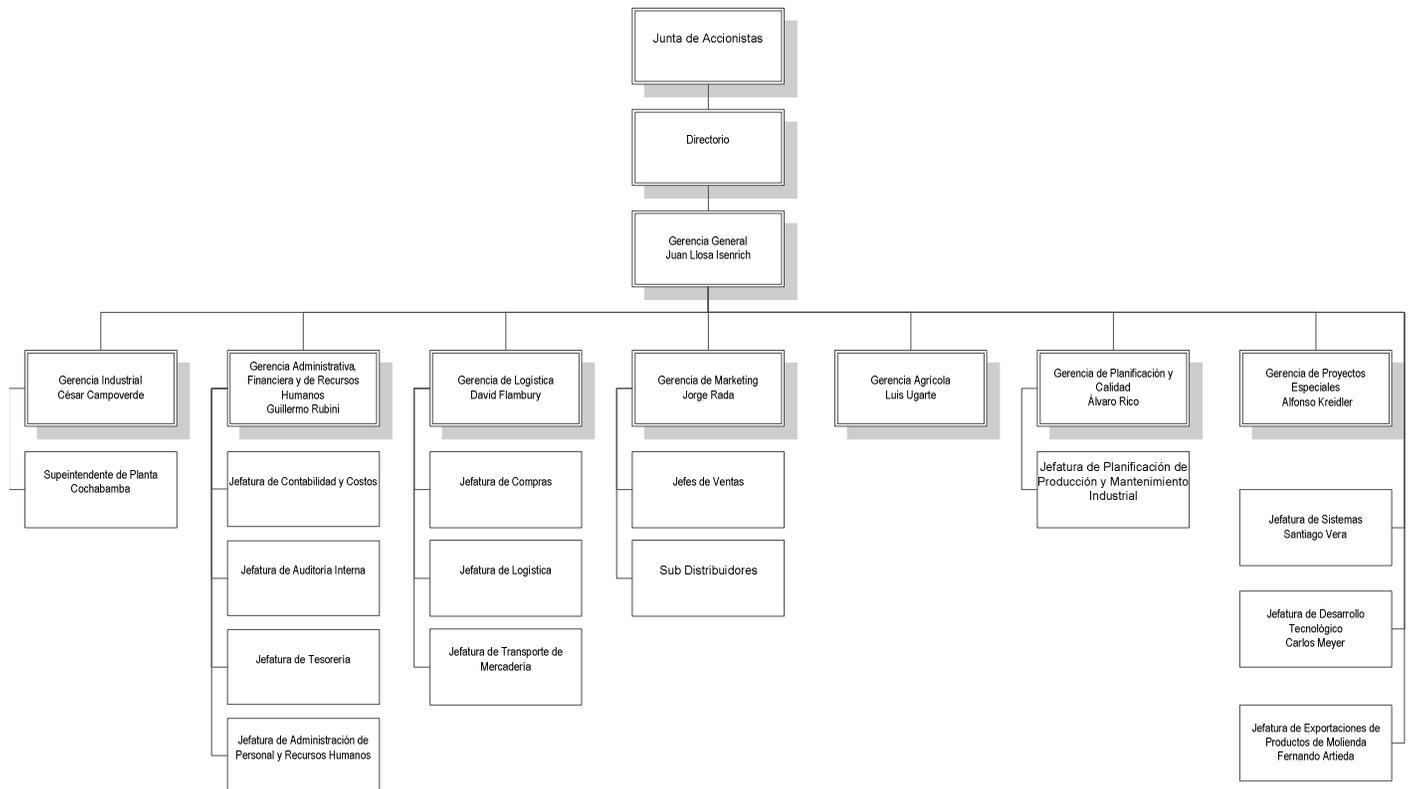
La Gerencia Agrícola está asignada al Ing. Luis Ugarte y tiene bajo su responsabilidad la conducción de los campos agrícolas de la compañía. Adicionalmente tiene a su cargo el negocio de ventas de insumos agrícolas y el negocio de venta de semillas oleaginosas.

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

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

A continuación se muestra el Organigrama de IASA:

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



Fuente: Industrias de Aceite S.A.

6.6. Directores y Ejecutivos

La composición del Directorio de IASA es la siguiente:

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

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

Fuente: Industrias de Aceite S.A.

Los principales ejecutivos de IASA son los siguientes:

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

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

Fuente: Industrias de Aceite S.A.

6.7. Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos de IASA

Juan Llosa Isenrich

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

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

Guillermo Rubini

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

Jorge Rada Arroyo

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

Luis Ángel Roca Jiménez

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

Luis Ugarte Chamorro.-

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

Alfonso Kreidler Riganti

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

Cesar A. Campoverde Celi

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

Raimundo Cuellar Galvis

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

Juan David Flambury Moreno:

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

Alvaro Javier Rico Ramallo:

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

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

6.8. Empleados

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

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

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

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

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

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

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

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

	Junio 2006	Junio 2007	Junio 2008	Mayo 2009
Ejecutivo	9	9	9	10
Funcionario	39	37	41	40
Empleado	158	149	159	175
Obrero	390	363	391	423
Total	596	558	600	648

Fuente: Industrias de Aceite S.A.

7. DESCRIPCIÓN DE INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.

7.1. Antecedentes

El 25 de febrero de 1944 se constituyó la Compañía Agropecuaria del Oriente, empresa dedicada a actividades agrícolas e industriales. En 1954 se determina separar las actividades de la empresa, de manera que el 20 de julio de 1954, se fundó Industrias de Aceite S.A. en la ciudad de Cochabamba, con el objetivo de que la empresa utilice materia prima nacional para la elaboración de aceites comestibles de alta calidad. La empresa utilizó la marca FINO para sus productos, los cuales estaban orientados a sustituir los productos importados, que habían desarrollado nuevos hábitos de consumo en las familias bolivianas.

En el año 1973, la empresa desarrolló una unidad de negocios agrícolas, con el objetivo de incursionar en la siembra de algodón y caña de azúcar. Posteriormente, esta unidad de negocios promovió el cultivo de soya, girasol, maíz, sorgo y trigo. En el año 1974, la planta de extracción de aceites por prensado fue trasladada a Warnes, con el fin de acercar esta actividad productiva al origen de la materia prima y así aprovechar mejor el desarrollo de los cultivos de granos oleaginosos del departamento de Santa Cruz.

Durante los años 80, Fino participó activamente en el desarrollo de las actividades agrícolas de la soya en Santa Cruz, ampliando su capacidad de molienda de granos con la instalación de una planta de extracción por solventes de marca Crown, con una capacidad diaria de molienda de 400 toneladas. Durante este periodo, se dio inicio a la exportación de productos al mercado peruano de alimentos balanceados para animales, tortas y harinas de soya.

En 1982, se amplió la refinería de Cochabamba y se inició a la diversificación en la producción, con la introducción al mercado de manteca vegetal con la marca Karina. Posteriormente, en 1986, se lanzó al mercado margarina vegetal con la marca Regia. Nueve años después, la empresa realizó el lanzamiento al mercado de la manteca Gordito, un producto diseñado para un fácil trabajo del panadero industrial y artesanal, y, posteriormente, se lanzó al mercado la margarina Primor. Es importante resaltar el trabajo realizado por la empresa para sustituir el consumo de manteca de cerdo importada por manteca vegetal de producción nacional, logrando ahorros de divisas para el país y cambiando los hábitos de consumo de la población hacia un producto más saludable y desarrollado a la medida de usos específicos en panificación, repostería, heladería y chocolatería.

Durante la década de los noventa, la empresa atraviesa por un periodo de crecimiento y, a partir de 1991, la empresa exporta aceites envasados, principalmente a los países de la Comunidad Andina de Naciones (CAN). Asimismo, el área de producción de soya en Santa Cruz tiene un crecimiento sostenido, que permite a la empresa ampliar su capacidad de molienda en 1996, mediante la instalación de una nueva planta de extracción de marca Tecnal, cuya capacidad diaria de molienda es de 800 toneladas.

En 1998, Fino se convierte en la primera empresa de alimentos en Bolivia con certificación ISO 9002, reconocimiento otorgado al sistema de calidad implementado en la manufactura y comercialización de aceites vegetales en la planta de Cochabamba. Seguidamente, durante el año 1999, se recibe la certificación ISO 9002 del sistema de calidad en la manufactura de aceites crudos y harinas, tanto de soya como de girasol, además de la harina integral de soya en la Planta Don Felipe en Warnes.

En el año 2006 se realiza la ampliación de la capacidad diaria de molienda de la planta Tecnal a 1.500 toneladas, con el objetivo de atender el crecimiento de la producción de granos oleaginosos del departamento de Santa Cruz. Durante el mismo año se obtiene la certificación de la empresa Noruega Det Norske Veritas, del programa de control de pérdidas, que constituye un trabajo organizado, con procesos, metas y controles, para mejorar la seguridad y la salud de todas las personas que trabajan en la compañía.

En la gestión 2008, la empresa inició un ambicioso proyecto de construcción de un nuevo silo en Pailón, con capacidad para el almacenaje de 50,000 toneladas de granos oleaginosos. Este ambicioso proyecto permitirá a la compañía incrementar su capacidad de acopio de materias primas y contribuirá a solucionar el déficit de capacidad de almacenaje de granos.

7.2. Estrategia Empresarial

7.2.1. Misión

La Empresa se ha trazado la siguiente misión:

"Somos personas emprendedoras con talento, pasión y compromiso, que hacemos crecer con rentabilidad nuestros negocios locales y de exportación, y así creamos valor para nuestros accionistas, para las personas con quienes trabajamos, para nuestros clientes y contribuimos al progreso de la comunidad."

7.2.2. Visión

La Empresa tiene como visión ser la empresa agroindustrial de mayor valor en Bolivia y competir internacionalmente en todos sus negocios.

En línea con esta visión, la empresa se orienta a consolidarse como líder en los siguientes negocios:

- Molienda de granos oleaginosos y exportación de sus harinas y aceites crudos
- Producción y comercialización de alimentos y productos de limpieza de consumo masivo e industrial
- Agricultura de granos oleaginosos y caña de azúcar

7.2.3. Configuración de Negocios de la Empresa

En la actualidad, la Empresa maneja varias Divisiones de Negocios en sus actividades en Bolivia.

Los negocios de la Empresa comprenden:

- **Negocio de Molienda:** La Molienda de los Granos de Soya y Girasol que da origen a harinas y pellets de soya y girasol y aceites crudos de soya y girasol. La Empresa cuenta con una instalación que puede moler 1.900 tm./día en Warnes, Santa Cruz. Estos productos se comercializan principalmente en el exterior, principalmente en los mercados de Venezuela, Colombia, Perú, Ecuador y Chile, así como también en algunos otros mercados menores. En el caso de los aceites crudos, una parte de la producción es transferida al Negocio de Consumo Masivo, y son utilizados como materia prima para la fabricación de aceites y grasas para consumo humano, así como también para la fabricación de productos de limpieza.
- **Negocio de Consumo Masivo:** Tiene como materias primas principales los aceites crudos de soya y girasol que produce el Negocio de Molienda. Los productos son fabricados en la planta refinadora en Cochabamba, la cual tiene capacidad de procesar hasta 5.250 tm/mes de aceites crudos y produce aceites refinados, margarinas, mantecas y jabones. Estos productos son comercializados por la empresa a través de una amplia red de distribución, que comprende tanto instalaciones propias en las principales ciudades del eje troncal y distribuidores que permiten extender la cobertura de distribución a nivel nacional. En la actualidad, IASA ha logrado consolidar todas sus líneas de productos en primer lugar por participación de mercado a nivel nacional y ha iniciado la exportación de distintos productos a Colombia, Chile y Ecuador.
- **Negocio de Distribución de Productos de Consumo Masivo:** IASA ha suscrito contratos de distribución de productos de terceros, incluyendo atunes enlatados, lácteos, aceite de oliva, jabones y otros. Estos contratos permiten a la Empresa maximizar el rendimiento de su red de distribución y reducir sustancialmente el costo de distribución de sus propios productos. Esta estrategia ha permitido a IASA contar con uno de los costos de distribución más bajos de la industria.
- **Otros Negocios:** IASA además cuenta con negocios adicionales, cuyo tamaño y capacidad de generar ingresos son significativamente menores a los de los negocios de Molienda, Consumo Masivo y Distribución de Productos de Consumo Masivo. Estos otros negocios comprenden:
 - *Negocio de Transporte:* La Empresa cuenta con una flota de 12 camiones cisterna que llevan el aceite crudo de la planta de Molienda de Warnes a la planta refinadora de Cochabamba. Estos camiones sólo se dedican a este transporte y están en actividad permanente. Asimismo esta División de Negocios se dedica a la contratación del transporte necesario para la distribución nacional y exportación de productos terminados.
 - *Negocio Agrícola:* IASA cuenta con terrenos agrícolas dedicados a la producción de soya, girasol, caña de azúcar, sorgo, trigo y maíz. La soya y el girasol producidos por esta unidad se transfieren como materia prima al negocio de Molienda, aunque los volúmenes producidos por esta unidad representan menos del 2% de la materia prima requerida por el negocio de Molienda.
 - *Negocio de Insumos Químicos para el Agro:* La Empresa comercializa insumos químicos para el cultivo de diversos productos agrícolas.
 - *Negocio de Semillas Oleaginosas:* IASA produce semillas de Soya y Girasol y las comercializa entre los agricultores del departamento de Santa Cruz.

Para tener una idea de las dimensiones relativas de estos negocios, se muestra un cuadro con la participación histórica de cada negocio en la utilidad bruta y en el EBITDA de la Empresa durante las gestiones terminadas en junio de 2005, 2006, 2007 y 2008.

Cuadro No. 11: Participación Histórica de cada Negocio en la Utilidad Bruta y EBITDA de la Empresa

Negocio	Utilidad Bruta							
	jun-05		jun-06		jun-07		jun-08	
	Miles de US\$	%	Miles de US\$	%	Miles de US\$	%	Miles de US\$	%
Molienda	4.275	25%	8.863	40%	12.528	49%	28.498	64%
Consumo Masivo	8.952	53%	10.175	45%	8.931	35%	11.610	26%
Distribuidora	1.365	8%	1.116	5%	1.268	5%	1.183	3%
Otros	2.201	13%	2.227	10%	2.977	12%	3.507	8%
Total Utilidad Bruta	16.793	100%	22.381	100%	25.704	100%	44.797	100%
Negocio	EBITDA							
	jun-05		jun-06		jun-07		jun-08	
	Miles de US\$	%	Miles de US\$	%	Miles de US\$	%	Miles de US\$	%
Molienda	918	14%	4.818	50%	8.412	68%	24.451	84%
Consumo Masivo	3.207	47%	3.715	38%	1.878	15%	2.727	9%
Distribuidora	1.174	17%	526	5%	503	4%	582	2%
Otros	1.481	22%	613	6%	1.632	13%	1.355	5%
Total EBITDA	6.780	100%	9.672	100%	12,425	100%	29.115	100%

Fuente: Industrias de Aceite S.A.

7.2.4. Marco Legal

Industrias de Aceite S.A. es una sociedad anónima constituida y existente bajo las leyes de la República de Bolivia, cuyas actividades se encuentran sujetas a lo previsto por las leyes Bolivianas así como por el Código de Comercio.

De conformidad a sus documentos constitutivos, su actividad principal es la relacionada con la industria de aceite y sus derivados en la forma más amplia.

Durante el año 2008, el Gobierno Boliviano emitió los siguientes Decretos Supremos que afectan la comercialización de los Aceites:

- **Decreto Supremo No. 29460** de 27 de febrero de 2008 tiene por objeto, entre otros asuntos: (i) diferir a cero por ciento (0%) el gravamen arancelario a la importación de, entre otros productos, aceites y grasas vegetales, como ser aceite de soya, aceite en bruto, incluso desgomado, de girasol, etc.; (ii) prohibir la exportación de, entre otros productos, aceite en bruto, incluso desgomado, los demás (estos productos, fueron incorporados por medio de una ampliación al alcance de dicho Decreto Supremo No. 29460) mediante el Decreto Supremo No. 29480 de 19 de marzo de 2008; (iii) implementar mecanismos de control en el transporte, distribución y comercialización de los productos antes señalados en el mercado interno.

Asimismo, el artículo 3 dispone el diferimiento temporal al cero por ciento (0%) del Gravamen Arancelario a la Importación de los productos antes detallados; prohibiendo además la exportación temporal mientras subsistan condiciones de desabastecimiento.

- **Decreto Supremo No. 29524** de 18 de abril de 2008 tiene por objeto autorizar la exportación del aceite en bruto, incluyendo el desgomado, entre otros, previa verificación del abastecimiento del mercado interno y de su venta a un precio justo.

A los efectos del Decreto, el Ministerio de Producción y Microempresa emitirá un certificado de suficiencia y abastecimiento interno a precio justo, que será fijado en base a informes técnicos que deberán ser emitidos por el Sistema de Seguimiento y de Información de la Producción, el Abastecimiento y Mercados (SISPAM).

Finalmente, el Decreto señala que ninguna empresa podrá exportar sus productos sin la previa presentación del Certificado antes señalado. A tales efectos, la Aduana Nacional deberá exigir la presentación respectiva al momento de la exportación.

7.3. Descripción del Negocio de Molienda de la Sociedad

7.3.1. Resumen General del Negocio

El Negocio de Molienda está muy vinculado al sector agrícola de soya y de girasol en el departamento de Santa Cruz. Para el cultivo de soya de verano, el periodo de siembra va desde diciembre hasta enero y la cosecha se realiza durante los meses de marzo a mayo. Este cultivo utiliza actualmente aproximadamente 750.000 Ha. de tierra. Para el cultivo de girasol, que se siembra desde junio hasta julio y que se cosecha en los meses de agosto a octubre, se utiliza aproximadamente 280.000 Ha. de tierras en la zona este del departamento de Santa Cruz, que se utilizan para cultivar soya durante la campaña de verano, mientras que aproximadamente 280.000 Ha. adicionales ubicadas en la zona norte del departamento se utilizan para el cultivo de soya durante la campaña de invierno, que se siembra en los meses de agosto a septiembre y cuya cosecha se realiza en los meses de noviembre y diciembre. En las extensiones de tierra restantes se realiza la rotación de cultivos de sorgo, maíz y trigo para mantener las cualidades de los suelos.

Durante los últimos años, la tecnología de cultivo ha mejorado sustancialmente, lo que ha permitido que el rendimiento promedio de producción de soya sea de dos toneladas métricas por cada hectárea de tierra cultivada (2 tm/Ha), mientras que el rendimiento promedio de producción de girasol se aproxima a una coma seis toneladas métricas por hectárea de cultivo (1,6 tm/Ha). Esto implica que en promedio durante el año, se han producido aproximadamente dos millones de toneladas métricas (2.000.000 tm) de soya y cuatrocientas cincuenta mil toneladas métricas (450.000 tm) de girasol en el departamento de Santa Cruz.

Industrias de Aceite S.A. participa en la compra de grano en aproximadamente 23% en el cultivo de soya de verano, 21% en el cultivo de soya de invierno y de 45% en el cultivo de girasol. IASA ha mantenido estos porcentajes promedio de participación forma histórica durante los últimos 10 años. Para la empresa es muy importante mantener estos porcentajes de participación en la compra de los granos y mantener un buen nivel de servicio a sus proveedores, por lo que la inversión en este negocio ha estado siempre aparejada con el crecimiento del agro en Santa Cruz. En la medida en que se han incrementado las zonas de cultivo y los rendimientos de las tierras, la Empresa ha incrementado también su capacidad de molienda y, en la actualidad, cuenta con dos líneas de extracción en su Planta Don Felipe, ubicada en la provincia Warnes del departamento de Santa Cruz. Estas dos líneas de extracción comprenden:

- Una planta marca Tecnal de fabricación brasilera diseñada para moler principalmente frijol de soya, que cuenta con una capacidad de molienda de 1,500 tm/día (480,000 tm/año). Los rendimientos de molienda son: 78% de harina, 19% de aceite y 3% de cáscara.
- Una planta marca Crown de fabricación americana, diseñada para moler girasol, que cuenta con una capacidad de molienda de 380 tm/día (120,000 tm/año). Los rendimientos de molienda son: 38% de harina, 38% de aceite y 24% de cáscara.

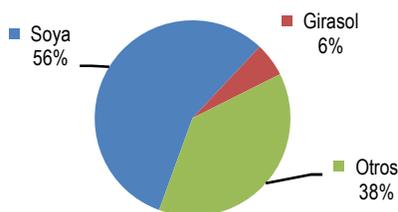
Aproximadamente 20% de la harina de soya producida en la planta de molienda es vendida en el mercado boliviano, principalmente a la industria avícola como alimento para la crianza de pollos. El 80% restante de la harina de soya y el 100% de la harina de girasol son exportados a los mercados de Venezuela, Colombia, Chile, Perú y Ecuador. Por otra parte, la planta de molienda transfiere aproximadamente cincuenta y siete mil toneladas métricas (57.000 tm) de aceite crudo de soya y quince mil toneladas métricas (15.000 tm)

de aceite crudo de girasol a la Planta de Refinería que IASA tiene en la ciudad de Cochabamba, para que se utilicen como materia prima para la fabricación de productos de consumo masivo. La producción restante de aceites crudos de soya y girasol son exportados, principalmente a los países de la Comunidad Andina de Naciones.

7.3.2. Producción de Cultivos Oleaginosos a Nivel Mundial

Según estimaciones de FC Stone e Industrias de Aceite S.A., durante el periodo agrícola 2007 – 2008, la producción mundial de semillas oleaginosas alcanzó un total de cuatrocientos sesenta y cuatro millones de toneladas métricas (464 MM tm). Esta producción abarca un conjunto de productos, incluyendo soya, girasol y otras semillas oleaginosas. Durante este periodo, la producción de soya representó el 56% de la producción mundial de oleaginosas, mientras que la producción de girasol representó el 6% de la producción mundial.

Gráfico No. 1: Producción Mundial de Oleaginosos por Producto Cultivado (2007-2008)



Fuente: Estimaciones de FC Stone e Industrias de Aceite S.A.

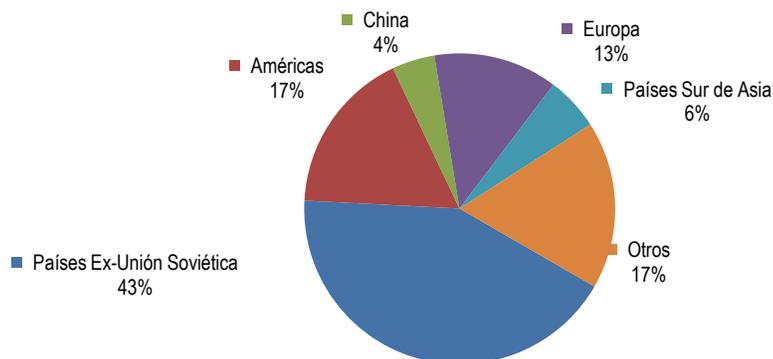
La producción mundial de soya está fuertemente concentrada en los países del continente americano, los cuales justificaron algo más del 85% de la producción mundial de este producto durante la campaña agrícola 2007 – 2008. Los principales países productores en la región son Estados Unidos, que durante la campaña agrícola 2007 – 2008 tuvo una producción de 72,9 millones de toneladas, Brasil y Argentina, que durante la misma campaña tuvieron una producción de 61 millones de toneladas y 46,2 millones de toneladas, respectivamente. Se suman a éstos, Paraguay y Bolivia, con producciones muy inferiores de 6,8 y 1,6 millones de toneladas, respectivamente.

Cuadro No. 12: Producción Mundial Histórica de Soya por País Productor

(millones de toneladas métricas)	03-04	04-05	05-06	06-07	07-08
Brasil	51,0	53,0	57,0	59,0	61,0
Argentina	33,0	39,0	40,5	48,8	46,2
Paraguay	3,9	4,1	3,6	6,2	6,8
Bolivia	1,6	1,7	1,6	1,8	1,6
Estados Unidos	66,8	85,0	83,4	86,8	72,9
Resto del Mundo	30,5	33,0	34,4	34,7	32,4
Total Mundo	186,8	215,8	220,5	237,3	220,9

Fuente: Estimaciones de FC Stone e Industrias de Aceite S.A.

Por su parte, la producción de girasol está concentrada, principalmente en los países de la Ex – Unión Soviética, cuya producción representó el 43% de la producción mundial, mientras que los países del continente americano tuvieron una participación en la producción de girasol de tan solo 17% del total mundial, con una producción de cinco coma ocho millones de toneladas métricas (5,8 MM tm) durante la campaña agrícola de 2008. La producción de la región durante el 2008 se concentró en Argentina, cuya cosecha superó los tres coma seis millones de toneladas métricas (3,6 MM tm), mientras que Bolivia, que ocupó el segundo lugar en la producción regional, tuvo una producción de quinientas mil toneladas métricas.

Gráfico No. 2: Producción Mundial de Girasol por País Productor (2008)

Fuente: Estimaciones de FC Stone e Industrias de Aceite S.A.

7.3.3. Producción de Semillas Oleaginosas en Bolivia

La producción de semillas oleaginosas en Bolivia está concentrada, prácticamente en su integridad, en el departamento de Santa Cruz, donde se cultivan tanto soya como girasol. El cultivo de soya se realiza dos veces por año, con una campaña agrícola que se denomina de verano, cuya cosecha se inicia en los primeros días de marzo y se extiende hasta fines de mayo, y otra denominada de invierno, en la cual la cosecha se inicia los primeros días de septiembre hasta finales de diciembre. Por su parte, el girasol es un cultivo anual de invierno, cuya cosecha en Bolivia se extiende de mediados de junio hasta fines de septiembre. Las zonas de producción están distribuidas al norte y al este de la ciudad de Santa Cruz.

Las extensiones agrícolas utilizadas para el cultivo de soya han crecido de 444.000 Has cultivadas en la campaña de verano de 1997, hasta 738.000 Has. Cultivadas durante la campaña del año 2007. La campaña de verano del año 2008 fue atípica, ya que después de atravesar por un periodo de constante crecimiento, el área cultivada se contrajo sustancialmente durante el 2008, como consecuencia de las inundaciones que afectaron a las zonas productoras hacia finales del año 2007 y que impidieron que se prepararan los campos y se sembrara con normalidad para esa campaña agrícola. De manera similar, los cultivos de soya durante la campaña de invierno se incrementaron hasta superar las 260.000 Ha. y sufrieron una caída durante la campaña del 2008, como consecuencia de las inundaciones que afectaron las áreas de producción durante ese año.

Cuadro No. 13: Cultivo Histórico de Soya en Bolivia

Campaña	Campaña de Verano			Campaña de Invierno			Total Año	
	Área (Hectáreas)	Rendimiento (tm./Ha.)	Producción (Toneladas)	Área (Hectáreas)	Rendimiento (tm./Ha.)	Producción (Toneladas)	Área (Hectáreas)	Producción (Toneladas)
1997	443.968	1,91	847.979	91.300	2,00	182.600	535.268	1.030.579
1998	527.778	1,86	980.612	128.130	1,53	195.398	655.908	1.176.010
1999	532.305	1,57	837.316	131.330	1,34	176.245	663.635	1.013.561
2000	474.561	1,93	917.326	133.370	2,13	283.811	607.931	1.201.138
2001	501.045	1,79	896.871	153.159	2,34	358.086	654.204	1.254.956
2002	490.914	2,02	993.610	162.069	2,06	333.862	652.983	1.327.472
2003	525.031	2,48	1.301.027	201.240	2,01	404.492	726.271	1.705.519
2004	602.941	1,94	1.170.308	258.900	1,75	453.075	861.841	1.623.383
2005	689.395	1,81	1.245.737	270.965	1,59	430.834	960.360	1.676.571
2006	702.670	1,69	1.187.512	270.957	1,70	460.627	973.627	1.648.139
2007	738.403	1,84	1.358.414	261.000	2,00	522.000	999.403	1.880.414
2008	544.805	1,94	1.056.922	188.246	1,79	336.960	733.051	1.393.882

Fuente: Industrias de Aceite S.A.

Por su parte, el cultivo de girasol ha tenido un crecimiento importante a lo largo de los diez últimos años, con una campaña que 2008 comprendió el cultivo de 314.000 has. Asimismo, el rendimiento de cada hectárea cultivada se incrementó significativamente, desde cero coma sesenta toneladas por hectárea (0,60 tm/Ha.) que produjeron los campos en 1997, hasta una coma sesenta y cuatro toneladas por hectárea (1,64 tm/Ha.) que produjeron los campos en la cosecha de 2008. Estos incrementos en la productividad se han producido como consecuencia de épocas de verano con bastantes lluvias, que han dejado los campos con un nivel bastante elevado de humedad durante el periodo de cultivo de girasol. Adicionalmente, los agricultores han empezado a utilizar semillas de nuevas variedades de híbridos que traen consigo mejores rendimientos y han desarrollado mejores prácticas para el cuidado de los suelos y para la prevención, detección y control enfermedades.

Cuadro No. 14: Cultivo Histórico de Girasol en Bolivia

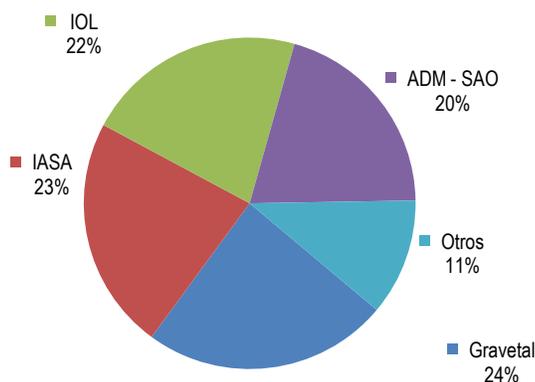
Campaña	Área	Rendimiento	Producción
1997	133,710	0.60	79,825
1998	102,477	0.84	86,081
1999	112,448	0.87	98,055
2000	122,395	1.20	146,874
2001	179,836	0.96	172,103
2002	115,585	0.74	85,764
2003	67,950	1.14	77,463
2004	93,543	1.03	96,536
2005	101,199	1.15	116,379
2006	183,910	1.29	237,244
2007	206,695	1.60	330,712
2008	314,870	1.64	516,387

Fuente: Industrias de Aceite S.A.

7.3.4. Configuración de la Industria Oleaginosa en Bolivia

La industria oleaginosa en Bolivia, está concentrada en el departamento de Santa Cruz, con la excepción de la empresa Itika que se encuentra ubicada en el departamento de Tarija. Las cuatro empresas de mayor tamaño de la industria son: Gravetal Bolivia S.A., Industrias de Aceite S.A., Industrias Oleaginosas S.R.L. y ADM – SAO, que en su conjunto justifican el 90% de la capacidad de molienda diaria de la industria, con capacidades instaladas de 2.000 TM/día, 1.900 TM/día, 1.800 TM/día y 1.700 TM/día, respectivamente. Las otras tres empresas que conforman la industria tienen capacidades instaladas significativamente inferiores. Granos S.A. tiene una capacidad instalada de 550 TM/día y ETASA S.R.L. e Itika tienen una capacidad instalada de 200 TM/día, cada una.

Gráfico No. 3: Participación de Mercado según Capacidad de Molienda Diaria (al 31 de mayo de 2009)



Fuente: Industrias de Aceite S.A.

7.3.5. Configuración de la Planta de Molienda Don Felipe

La Planta de Molienda Don Felipe cuenta con tres líneas de producción: la línea Tecnal, diseñada para la extracción de aceite de soya, la línea Crown, diseñada para la extracción de aceite de girasol, y la línea Full Fat, utilizada para la fabricación de harina de soya Full Fat. A continuación se presentan los principales datos técnicos de cada línea de producción.

Cuadro No. 15: Datos técnicos de las Plantas de Molienda en Warnes (al 31 de mayo de 2009)

Línea	Unidad	Inicio de Operaciones	Capacidad	Factor de Disponibilidad 2008
Tecnal	1	1996	1.500 tm/día	97,1%
Crown	1	1996	400 tm/día (girasol)	97,8%
	1	1982	500 tm/día (soya)	97,8%
Full Fat	1	1997	130 tm/día	99,6%

Fuente: Industrias de Aceite S.A.

7.3.6. Comercialización de Productos Intermedios

La División de Negocios de Molienda comercializa sus productos en el exterior a través de Clientes que son grandes operadores de commodities a nivel internacional. La empresa comercializa sus exportaciones a través de Messerole Corporation, un bróker constituido por capitales internacionales, que opera como compañía intermediaria en la comercialización de commodities. IASA tiene una relación comercial con esta empresa desde diciembre de 2007.

Las exportaciones de IASA hacia Venezuela y Colombia se realizan a Cargill Americas Inc. y ADM Latin America Inc., respectivamente, ambas empresas transnacionales que se dedican a la producción y comercialización de commodities a nivel mundial. Las ventas realizadas a ambos clientes son al contado y se cobran setenta y dos (72) horas después de la fecha de embarque de la nave hacia Colombia o Venezuela.

Las ventas en el sur del Perú se realizan a través de Romero Trading y Alicorp S.A.A., empresas del Grupo Romero especializadas en la comercialización de commodities y en la fabricación de productos alimenticios, respectivamente. IASA mantiene una relación comercial de muchos años con ambas empresas.

Finalmente, IASA vende harina de Girasol de alta calidad para la industria salmonera en Chile a SOPRODI, una empresa distribuidora y comercializadora Chilena de primer nivel.

7.3.7. Licencias Específicas de la Planta de Molienda Don Felipe

La Planta de Molienda Don Felipe cuenta con las siguientes licencias específicas que se encuentran vigentes:

- Manifiesto ambiental correspondiente a su AOP "INDUSTRIAS DE ACEITE FINO S. A. PLANTA DON FELIPE," cuya licencia ambiental Declaratoria de Adecuación Ambiental (DAA) No. 02-IND-003/97, de fecha 10 de marzo de 2007, se encuentra vigente.
- Certificados de dispensación con licencia ambiental No. 070201-03-CD3-053-2006 para "Ampliación planta solvente Tecnal para las líneas de subproductos como el Peletizado de harina desgrasada de soya, cascarilla de soya a granel e implementación y montaje de una línea de producción de lecitina de soya", con ficha ambiental No. 1304/05, emitida por el Municipio de Wames del departamento de Santa Cruz.
- Licencia ambiental No. 070201-03-CD-033-2006 para la "Implementación de un sistema de riego por gravedad en el terreno nuevo lado oeste de Planta Don Felipe," con ficha ambiental No. 016/06, presentado en la misma localidad mencionada antes.
- Registro y licencia para actividades con sustancias peligrosas otorgada en fecha 10/03/97, bajo codificación No. 070201-03-LASP-004/97.
- Registro ambiental (RAI) No. 0702010005 categoría 1 y 2.
- Manifiesto ambiental correspondiente a su AOP "INDUSTRIAS DE ACEITE FINO S. A. PLANTA DON FELIPE," con Declaratoria de Adecuación Ambiental -LICENCIA AMBIENTAL(DAA) emitida por resolución N° RASIM-DAA-002-2007, de fecha 25 DE Julio del 2007, por la Prefectura del Departamento (Gobierno Departamental) de Santa Cruz de la Sierra en cumplimiento a la Ley 1333 y el RASIM, con vigencia por 5 años.
- Certificados de dispensación (Licencia Ambiental) No. 070201-03-CD3-053-2006 para "Ampliación planta solvente Tecnal para las líneas de subproductos como el Peletizado de harina desgrasada de soya, cascarilla de soya a granel e implementación y montaje de una línea de producción de lecitina de soya", con ficha ambiental No. 1304/05, emitida en fecha 04 de Septiembre del 2006 por la Prefectura del Departamento de Santa Cruz de la Sierra en cumplimiento a la Ley 1333 y sus Reglamentos con una vigencia por 10 años.

- Certificado de dispensación (Licencia ambiental) No. 070201-03-CD-033-2006 para la "Implementación de un sistema de riego por gravedad en el terreno nuevo lado oeste de Planta Don Felipe," con ficha ambiental No. 016/06, emitida en fecha 01 de Junio del 2006, por la Prefectura del Departamento de Santa Cruz de la Sierra en cumplimiento a la Ley 1333 y sus Regalamentos, con una vigencia por 10 años.
- Registro y licencia para actividades con sustancias peligrosas de Planta Don Felipe con Cod. LASP 027/2007 otorgada en fecha 01 de Agosto 2007, por la Prefectura del Departamento de Santa Cruz de la Sierra en cumplimiento a la Ley 1333 y sus Reglamentos on una vigencia por 10 años.
- Registro ambiental (RAI) No. 0702010005 con categoría 1 y 2, emitido por el Gobierno Municipal de Warnes en fecha 05 de octubre de 2005, en cumplimiento del RASIM, en vigencia y no caducable.

7.4. Descripción del Negocio de Masivos de la Sociedad

7.4.1. Resumen General del Negocio

El negocio de masivos comprende la fabricación y comercialización de aceites comestibles de soya, girasol o una mezcla de ambos, que son las principales semillas oleaginosas que se cultivan en el país, la fabricación y comercialización de grasas comestibles de origen vegetal, que son utilizadas tanto para procesos industriales como para usos domésticos y la fabricación y comercialización de productos derivados como los jabones.

El consumo total de aceites y grasas comestibles en Bolivia es de aproximadamente ochenta y cuatro mil toneladas (84,000 tm) por año. De este volumen, un 69% corresponde a aceites comestibles y un 31% a grasas comestibles.

IASA participa de este negocio utilizando el aceite crudo de soya y de girasol que se produce en la planta de extracción ubicada en Warnes, como materia prima para los procesos industriales en la planta de Refinería ubicada en Cochabamba, a donde transporta los aceites crudos utilizando una flota propia de cisternas. Estos aceites crudos son sometidos a procesos de neutralización y refinación en varias etapas que los convierten en productos comestibles. Los aceites refinados son envasados para su comercialización o son sometidos a un proceso de hidrogenación que los convierte en grasas comestibles de origen vegetal. Los residuos grasos de estos procesos atraviesan por un proceso de saponificación que los convierte en jabones sólidos.

7.4.2. Descripción del Negocio de Fabricación y Comercialización de Aceites Comestibles

7.4.2.1. Descripción General del Negocio

El sector aceitero de Bolivia está constituido por aceites vegetales de soya, girasol, oliva y maíz de los cuales sólo los dos primeros son producidos en el país. Los aceites de oliva y maíz no se producen localmente y su presencia en el mercado responde a importaciones directas de estos productos. Los aceites fabricados en base a soya justifican el 84% del total de los aceites comercializados en el país, mientras que los aceites de girasol representan 15,5% del total y el resto de los aceites representan menos del 1% del total.

7.4.2.2. Capacidad de Producción

La industria de fabricación y comercialización de aceites está conformada de la siguiente manera:

- **Industrias de Aceite S.A.**, que cuenta con una refinería con capacidad de producción de 5.700 tm/ mes. La empresa comercializa sus productos envasados con las marcas Fino y Fino Light y comercializa aceites a granel con la marca La Patrona. IASA actualmente produce 3.600 tm/mes, que corresponden a un 63% de capacidad en envasado de aceites. La empresa comercializa 48% de sus productos en el mercado local y exporta el 52% de su producción.
- **ADM – SAO**, que cuenta con una refinería con capacidad de producción estimada de 5.500 tm/mes. La empresa comercializa sus productos con las marcas Sabrosa y Sao Cocinero. La empresa opera su planta al 90% de su capacidad, atendiendo al mercado local con el 16% de su producción y exportando el 84% de sus productos
- **Industrias Oleinosas S.R.L.** tiene una refinería cuya capacidad de producción estimada es de 3.500 tm/mes. La empresa utiliza las marcas Rico y D'Oro para comercializar sus productos en el mercado local. IOL actualmente produce utilizando el 85% de su capacidad, y sus productos se distribuyen 20% para el mercado local y 80% para la exportación.
- **ETASA S.R.L.** cuenta con una refinería con capacidad de producción estimada de 700 tm/mes y la planta opera al 100% de su capacidad instalada. Los productos de ETASA se comercializan con las marcas Crisol y El Rey. Su producción está destinada principalmente al mercado local y la empresa exporta solamente el 25% de sus productos.

7.4.2.3. Participación de Mercado

El total del mercado de consumo de aceites comestibles es de aproximadamente 68.200 toneladas métricas por año. El mercado total anual de aceites comestibles fabricados en Bolivia es de aproximadamente 58.200 toneladas métricas, mientras que las 10.000 toneladas métricas restantes corresponden a productos que ingresan al país por la vía del contrabando, principalmente desde Brasil y Argentina. Se estima que el mercado presenta un crecimiento anual de aproximadamente 3%.

Los aceites que se comercializan en el país son vendidos tanto en envases como al granel. Los primeros representan 51,7% del total vendido, mientras que los segundos representan 48,3% del total. Los aceites son comercializados en su mayoría a consumidores finales, que representan 80% del total comercializado. El 20% remanente son utilizados para procesos industriales.

Cuadro No. 16: Participación de Mercado de Aceites en Bolivia por Empresa (2008)

	Mercado Total	Envasado	Granel
FINO	34,00 %	50,70%	16,10%
ADM – Sao	16,00 %	23,50%	8,00%
IOL	12,00 %	7,50%	16,70%
Etasa	11,00 %	7,00%	15,20%
Granos	21,30%		44,00%
Otros	5,70%	11,30%	

Fuente: Industrias de Aceite S.A.

Por su parte, la exportación de aceite envasado se realiza principalmente a los mercados de Colombia, Chile, Ecuador, Perú y eventualmente otros mercados como República Dominicana y Cuba. La comercialización internacional de estos productos se adecua a las necesidades de cada mercado y a las posibilidades que presenta la oportunidad de competir con el producto idóneo y mediante el canal específico. En Colombia, donde la marca FINO ha logrado una participación de mercado del 5%, los aceites envasados se comercializan a través de un distribuidor exclusivo que cubre la totalidad del territorio colombiano. Este distribuidor cuenta con una red de veinticuatro (24) empresas que cubren los canales de tiendas y puestos de mercado. En Ecuador, los productos de IASA se comercializan con la marca del cliente, aprovechando su capacidad de atender supermercados, en base a un portafolio de productos que parte del negocio cárnico.

7.4.3. Descripción del Negocio de Fabricación y Comercialización de Grasas Comestibles

7.4.3.1. Descripción General del Negocio

El negocio de fabricación y comercialización de grasas comestibles en Bolivia está constituido por mantecas y margarinas de origen vegetal y animal. Las margarinas y mantecas de origen vegetal se fabrican en el país y son importadas legalmente o ingresadas como contrabando desde países vecinos. La oferta de productos con grasa animal son fabricados exclusivamente fuera de Bolivia e ingresan al país vía contrabando.

7.4.3.2. Capacidad de Producción

La industria de fabricación y comercialización de grasas comestibles está conformada de la siguiente manera:

- **Industrias de Aceite S.A.**, que cuenta con una planta de hidrogenación con capacidad de producción de 2.000 tm/mes. La empresa fabrica tanto mantecas, que se comercializan con las marcas Karina y Gordito, así como también margarinas, que comercializa con las marcas Regia, Regia Light y Primor. IASA actualmente produce 1.320 tm/mes de manteca, que corresponde a un 65% de capacidad en envasado de mantecas, y 275 tm/mes de margarina, que corresponde a un 46% de capacidad en envasado de margarinas. La empresa comercializa el 100% de su producción de manteca y margarina a nivel nacional.
- **Itica**, que tiene una capacidad de producción estimada de 200 tm/mes. La empresa fabrica mantecas que son comercializadas con la marca Deli. En la actualidad, la planta está operando al 100% de su capacidad de producción y realiza la totalidad de sus ventas en el mercado nacional.
- **Planta Industrializadora de Leche S.A.**, que cuenta con una planta con capacidad de producción estimada de 200 tm/mes. La planta de PIL se encuentra operando al 20% de su capacidad instalada, produciendo exclusivamente para atender al mercado local.

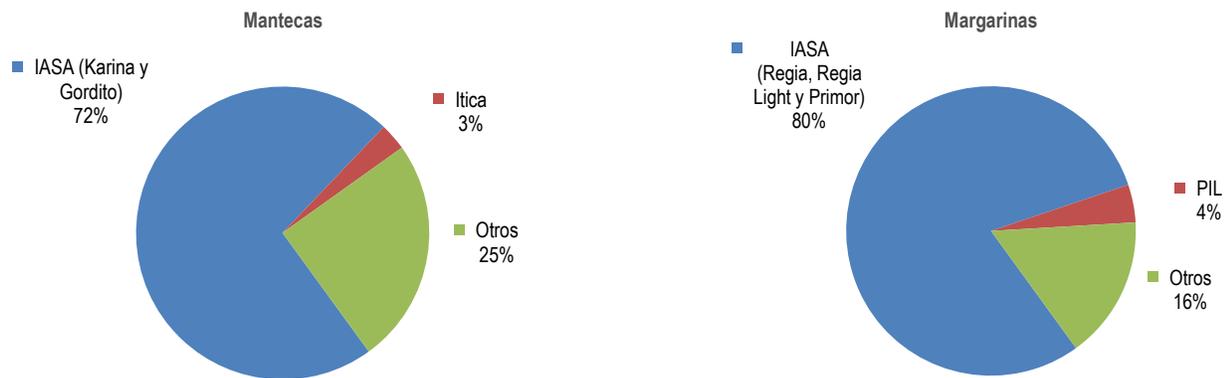
7.4.3.3. Participación de Mercado

El total del mercado de grasas comestibles es de aproximadamente 25.800 toneladas métricas por año. El mercado total anual de mantecas es de aproximadamente 22.000 toneladas métricas, mientras que el mercado total anual de margarinas es de aproximadamente 3.800 toneladas métricas. Se estima que el mercado presenta un crecimiento anual de aproximadamente 2,3%.

En el rubro de mantecas, en el cual IASA participa con las marcas Karina y Gordito, la empresa tiene una participación de mercado del 72,13%, incluyendo de manera agregada a las mantecas de uso doméstico e industrial. Itica tiene una participación significativamente menor de tan solo 3% del mercado, la cual es producto de la irregularidad de su producción y la poca cobertura de su comercialización. El resto del mercado está conformado por varias otras marcas de mantecas extranjeras, internadas al país tanto a través de importaciones legales como por la vía del contrabando.

En la comercialización de margarinas, que incluye tanto los productos a granel para uso industrial y repostería, así como también los productos de uso familiar, IASA tiene una participación global de mercado del 87,20%. En este rubro, el principal competidor nacional es PIL, que trabaja con materia prima importada y logra una participación de 4,59% a nivel nacional. En este segmento de mercado, la empresa también compite con varias otras marcas de margarinas extranjeras, internadas al país tanto a través de importaciones legales como por la vía del contrabando.

Gráfico No. 4: Participación de Mercado en Grasas Comestibles por Empresa (2008)



Fuente: Industrias de Aceite S.A.

7.4.4. Descripción del Negocio de Fabricación y Comercialización de Jabones de Lavar en Barra

7.4.4.1. Descripción General del Negocio

El negocio de fabricación y comercialización de jabones de lavar en barra está constituido por jabones de diferentes calidades, tamaños y procedencias. En Bolivia, existen tres fabricantes de jabones, que compiten además con jabones de fabricación extranjera, que son internados al país tanto a través de importaciones legales como también por la vía del contrabando.

7.4.4.2. Capacidad de Producción

La industria de fabricación y comercialización de jabones en barra está conformada de la siguiente manera:

- **Industrias de Aceite S.A.**, que cuenta con una planta con capacidad de producción de 530 tm/mes. La empresa fabrica jabones dirigidos hacia dos segmentos de mercado distintos, que se comercializan con las marcas Oso y Uno. IASA actualmente produce al máximo de su capacidad, comercializando toda su producción en el mercado nacional.
- **Quimbol Lever S.A.**, cuya planta tiene una capacidad estimada de 500 tm/mes. Quimbol Lever opera su planta al 65% de su capacidad y comercializa sus productos, con la marca Puma, exclusivamente en el mercado nacional.

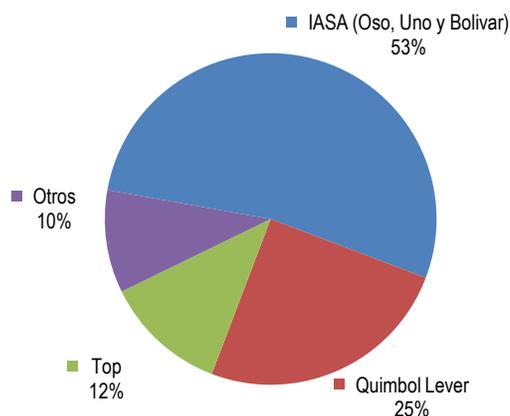
7.4.4.3. Participación de Mercado

El total del mercado de jabones en barra es de aproximadamente 15.360 toneladas métricas por año. Se estima que el mercado presenta un crecimiento anual de aproximadamente 2,5%.

En la categoría de jabones de lavar, el principal competidor de Oso y Uno es la empresa Quimbol Lever con su marca Puma, cuya participación de mercado se estima en 25%. Los jabones que la empresa comercializa localmente con las marcas OSO y UNO tienen una participación de mercado acumulada del 41%. Esta participación de mercado, sumada a

la participación de mercado de los jabones BOLIVAR que IASA importa del Perú y distribuye a nivel nacional, otorgan a la empresa una participación superior al 50% del mercado de jabones de lavar ropa a nivel nacional.

Gráfico No. 5: Participación de Mercado en Jabones de Lavar en Barra por Empresa (2008)



Fuente: Industrias de Aceite S.A.

7.4.5. Fuerza de Venta

La comercialización de productos de consumo masivo se realiza a través de una red de oficinas propias en La Paz, Cochabamba, Santa Cruz, Oruro y Trinidad, y de una red de distribuidores que procuran la cobertura de los mercados secundarios más importantes de Sucre, Tarija, Potosí, Llalagua, Desaguadero, Montero y otros.

La fuerza de ventas está estructurada de modo que se pueda cubrir directamente al 80% de todo el mercado potencial para todas y cada una de las líneas comercializadas, utilizando además a pequeños distribuidores locales que cubren el mercado marginal que presenta cada ciudad del eje principal del país.

Para el servicio eficiente de las ventas, pedidos, rutas y cobranzas, los vendedores trabajan con un PDA que les permite comunicarse electrónicamente con la estructura de administración corporativa, con lo que se ahorra tiempo, se dispone de información oportuna, se planifican las visitas, se hace seguimiento de los pedidos y se asegura el seguimiento de las cobranzas oportunas.

Junto a la fuerza de vendedores, FINO cuenta con una estructura de entrega que según el Sistema de Servicio al Cliente establecido en la organización, debe procurar la entrega de pedidos en un plazo normal de 24 horas y un máximo de 48 horas para casos especiales.

Para el mejor impulso de los productos comercializados se cuenta con una estructura de trade marketing, con la que se trabaja en las acciones de merchandising, impulso y distribución de material publicitario en los puntos de venta.

7.4.6. Licencias Específicas de la Planta de Refinería en Cochabamba

La Planta de Refinería en Cochabamba posee las siguientes licencias y registros:

- Código de Registro Ambiental Industrial categoría 1-2 R.A.I. 0309010008, que cumple con el artículo 21 R.A.S.I.M. Este registro fue renovado el 18 de julio del 2008 por un periodo de 10 años.
- Declaratoria de Adecuación Ambiental (DAA), al presentar el Manifiesto Ambiental Industrial y el Plan de Manejo Ambiental con Código de Registro Ambiental Industrial N° RAI 0309010008 perteneciente a "INDUSTRIAS DE ACEITES S. A." del departamento de Cochabamba. Este registro fue renovado el 18 de julio del 2008 por un periodo de 10 años.
- Registro y Licencia para Actividades con Sustancias Peligrosas N° 030901-03-LASP-001-97. Este registro fue renovado el 18 de julio del 2008 por un periodo de 10 años.

7.5. Distribución de Productos de Terceros

Industrias de Aceite S.A. maximiza el rendimiento de su red de distribución, que comprende tanto una fuerza de venta propia con oficinas de ventas en las ciudades de La Paz, Cochabamba, Santa Cruz, Oruro y Trinidad, además de distribuidores exclusivos autorizados en Potosí, Tarija, Sucre, Montero, Riberalta y otras poblaciones. La empresa realiza la distribución de sus productos, y además distribuye productos de terceros, incluyendo:

- Atún Van Camps (procedente de Ecuador)
- Aceite Borges (procedente de España)
- Productos fabricados por Alicorp S.A.A. de Perú, incluyendo jabón Bolívar, fideos Don Vittorio, conservas de pescado Bayovar y alimentos para mascotas Mimaskot
- Productos lácteos y de nutrición de Nestlé

Gráfico No. 6: Productos de Terceros Comercializados por IASA



Fuente: Industrias de Aceite S.A.

7.6. Políticas de Inversión

La Compañía define las inversiones en su Negocio de Molienda en función al crecimiento en los volúmenes de producción de granos y semillas oleaginosos en el departamento de Santa Cruz. El objetivo principal de estas inversiones es mantener el nivel de participación en la capacidad instalada de molienda y la participación en las compras de soya y girasol en Santa Cruz. A la fecha, la empresa tiene aproximadamente un 23% de participación en la capacidad instalada de molienda y una participación que a la fecha bordea el 24% de las compras de Soya y 45% de las compras de Girasol en el departamento. En línea con esta política, la empresa está construyendo silos de acopio en la localidad de Pailón en el departamento de Santa Cruz. Esta inversión, con un valor de US\$ 8 millones, permitirá a la empresa incrementar su capacidad de almacenaje en 50.000 toneladas.

Adicionalmente, la empresa cumple con un riguroso cronograma de inversiones de mantenimiento y reposición de en todas sus instalaciones, incluyendo la infraestructura de sistemas y apoyo funcional. La Empresa tiene una política de realizar inversiones por este concepto por un importe similar al monto de depreciación anual. Las inversiones realizadas durante la gestión concluida el 30 de junio de 2008 por este concepto tuvieron un valor de aproximadamente US\$ 4 millones.

En la Planta de Refinería de Cochabamba se implementan las inversiones necesarias para mantener los niveles tecnológicos de la empresa y para mantener o incrementar la participación de mercado en las diferentes categorías de productos de consumo masivo. Para realizar estas inversiones, la empresa aprovecha la relación comercial que mantiene con algunas Empresas del Grupo Romero del Perú. Esto permite a la empresa acceder a plantas industriales que han quedado sin uso no adecuarse a las dimensiones del mercado Peruano, pero que son perfectamente capaces de abastecer las necesidades del mercado boliviano. Durante el 2009, la empresa ejecutará nuevas inversiones en la Planta de Refinería de Cochabamba, realizando la compra de equipos pertenecientes a Alicorp, empresa del Grupo Romero, por un valor de aproximadamente US\$ 5 millones.

7.7. Obligaciones Existentes

El cuadro a continuación presenta un detalle de todas las obligaciones financieras y cuentas por pagar que generan intereses mantenidas por la Sociedad al 31 de mayo de 2009.

Cuadro No. 17: Información de Pasivos (al 31 de mayo de 2009)

Banco o Acreedor	Fecha de Desembolso	Moneda	Monto Original (Miles de US\$)	Saldo Actual (Miles de US\$)	Garantía	Tasa (%)	Plazo (Días)	Fecha de Vencimiento
Meserole Corporation	11-Dic-08	US\$	7.000	7.000	Quirografaria	8,50	247	15-Ago-09
Meserole Corporation	11-Dic-08	US\$	6.000	6.000	Quirografaria	8,50	242	10-Ago-09
Meserole Corporation	11-Dic-08	US\$	6.000	6.000	Quirografaria	8,50	252	20-Ago-09
Meserole Corporation	29-May-09	US\$	4.000	4.000	Quirografaria	8,50	90	27-Ago-09
Banco Unión S.A.	05-Ago-08	US\$	4.500	4.500	Prenda Inventarios	10,02	360	31-Jul-09
Banco Bisa S.A.	08-Abr-09	US\$	4.000	4.000	Prenda Inventarios	7,50	180	05-Oct-09
Banco Unión S.A.	22-May-09	US\$	3.200	3.200	Prenda Inventarios	10,02	360	17-May-10
Banco Económico S.A.	08-May-09	US\$	3.000	3.000	Prenda Inventarios	8,75	180	04-Nov-09
Banco Nacional de Bolivia S.A.	07-Abr-09	US\$	3.000	3.000	Prenda Inventarios	8,50	365	07-Abr-10
Banco Nacional de Bolivia S.A.	27-May-09	US\$	3.000	3.000	Prenda Inventarios	8,50	360	22-May-10
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	27-Abr-09	US\$	2.800	2.800	Prenda Inventarios	7,25	180	24-Oct-09
Banco Bisa S.A.	28-Abr-09	US\$	2.500	2.500	Prenda Inventarios	7,00	119	25-Ago-09
Banco Bisa S.A.	31-Mar-09	US\$	2.500	2.500	Prenda Inventarios	7,50	180	27-Sep-09
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	31-Mar-09	US\$	2.000	2.000	Prenda Inventarios	7,00	180	27-Sep-09
Banco Bisa S.A.	30-Abr-09	US\$	2.000	2.000	Prenda Inventarios	7,50	180	27-Oct-09
Banco Bisa S.A.	30-Abr-09	US\$	2.000	2.000	Prenda Inventarios	7,75	210	26-Nov-09
Banco Ganadero S.A.	28-Abr-09	US\$	1.600	1.600	Prenda Inventarios	8,25	360	23-Abr-10
Banco Ganadero S.A.	13-May-09	US\$	1.600	1.600	Prenda Inventarios	8,25	360	08-May-10
Banco Ganadero S.A.	20-May-09	US\$	1.600	1.600	Prenda Inventarios	8,25	360	15-May-10
Banco Nacional de Bolivia S.A.	20-Ene-09	US\$	1.500	1.500	Prenda Inventarios	8,50	180	19-Jul-09
Banco Ganadero S.A.	28-Abr-09	US\$	1.200	1.200	Prenda Inventarios	8,25	360	23-Abr-10
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	15-May-09	US\$	937	937	Prenda Inventarios	7,25	180	11-Nov-09
Reynaldo Llosa	26-Mar-09	US\$	632	632	Quirografaria	6,78	180	22-Sep-09
John Campbell	01-Oct-08	US\$	531	531	Quirografaria	8,84	365	01-Oct-09
Ernesto Anaya Miranda	31-Mar-09	US\$	400	400	Quirografaria	6,98	365	31-Mar-10
David Flambury	18-May-09	US\$	257	257	Quirografaria	6,36	180	14-Nov-09
Ronald Campbell	19-Abr-09	US\$	244	244	Quirografaria	6,64	180	16-Oct-09
Jorge Rada	17-May-09	US\$	211	211	Quirografaria	6,36	180	13-Nov-09
M. Proaño	15-Jul-08	US\$	210	210	Quirografaria	8,43	365	15-Jul-09
Jorge Rada	23-Sep-08	US\$	201	201	Quirografaria	8,51	365	23-Sep-09
Gaby Garcia de Campbell	19-Abr-09	US\$	128	128	Quirografaria	6,64	180	16-Oct-09
Vicky Campbell	19-Abr-09	US\$	112	112	Quirografaria	6,64	180	16-Oct-09
Jorge Rada	04-Dic-08	US\$	110	110	Quirografaria	7,62	274	04-Sep-09
Ronald Campbell	27-Feb-09	US\$	92	92	Quirografaria	6,80	180	26-Ago-09
Elenor Proaño	16-Ago-08	US\$	75	75	Quirografaria	8,16	365	16-Ago-09
Jorge Rada	26-Feb-09	US\$	68	68	Quirografaria	6,00	180	25-Ago-09
Virginia Venegas	27-May-09	US\$	45	45	Quirografaria	6,22	180	23-Nov-09
A.K. De Barriga	12-Dic-08	US\$	49	49	Quirografaria	7,32	180	10-Jul-09
A.K. De Barriga	19-Abr-09	US\$	42	42	Quirografaria	8,84	180	16-Oct-09
Total			69.344	69.344				
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	16-Ene-09	Bs	20.910	20.910	Prenda Inventarios	9,50	180	15-Jul-09
Banco Nacional de Bolivia S.A.	15-May-09	Bs	20.900	20.900	Prenda Inventarios	8,35	270	09-Feb-10
Banco Económico S.A.	23-Ene-09	Bs	17.425	17.425	Prenda Inventarios	9,50	180	22-Jul-09
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	03-Sep-08	Bs	8.800	8.800	Prenda Inventarios	9,00	270	31-May-09
Total			68.035	68.035				

7.8. Política de Distribución de Dividendos

La empresa ha establecido como política de distribución de dividendos que se mantenga un ratio mínimo de Patrimonio/Total Activo de 0,33 después de distribuirlos. Los accionistas definen si desean retirar dividendos de las utilidades de las gestiones anteriores luego de establecido el Presupuesto del año y el Plan de Inversiones y se establece la proporción de acuerdo al ratio mencionado

En los ejercicios del 2004/2005, 2005/2006 y 2006/2007, los dividendos pagados totalizan US\$ \$ 10,8 millones. Los resultados de utilidades de los años 2005/2006 y 2006/2007 totalizan US\$ 9,9 millones. Este importe es el que quedó como utilidad retenida de períodos anteriores al 30 de junio de 2008, en la cuenta aportes por capitalizar.

En julio de 2008, se transfiere la cuenta de Aportes por capitalizar por un importe de Bs 74,6 millones a la cuenta de Utilidades acumuladas. En septiembre 2008, se transfiere la utilidad acumulada por Bs 231,01 millones a la cuenta de Dividendos por pagar en el pasivo corriente.

Posteriormente, en el mes de noviembre 2008 IASA realizó el pago de dividendos en efectivo neto de US\$ 3 millones, aplicados contra dividendos por pagar del pasivo corriente. En el mes de diciembre de 2008 la empresa pagó dividendos en efectivo, por un monto de US\$ 19 millones, aplicados contra dividendos por pagar del pasivo corriente.

Como consecuencia de esto, la cuenta de dividendos por pagar al 31 de mayo de 2009 es de US\$ 6,2 millones.

7.9. Procesos Judiciales Existentes

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

- **Raúl Montero Saldías:** El proceso se inició el 15 de agosto 2008, mediante demanda laboral interpuesta al juzgado cuarto de partido en materia del trabajo y seguridad social por la suma de Bs396.020,36. Este proceso sigue en la misma instancia, y no ha habido aún pronunciamiento del juez laboral
- **Resolución de la Superintendencia Tributaria No. STG-RJ/0048/2006 de fecha 14 de marzo de 2006:** Recurso jerárquico interpuesto por IASA, ante la Superintendencia Tributaria la misma que emitió resolución a favor de IASA, como consecuencia de rechazo de solicitud de CEDEIM junio/2004, contra Servicio de Impuestos Nacionales por la suma de Bs7,132,124.00. Esta Resolución ha sido recurrida por el SIN mediante contencioso administrativo a la Corte Suprema de Justicia de Sala Social Administrativa y Tributaria.

Este importe tiene dos componentes que están en el balance cómo cuentas por cobrar. Un primer importe de Bs 6,646,877 que está en cuentas por cobrar IVA. El segundo importe por Bs 485,247 que está cómo cuenta por cobrar GA. En el caso de que la empresa no gane el juicio en la Corte Suprema se consideraría como gasto sólo la parte pequeña correspondiente al GA. La parte correspondiente al IVA se recupera como crédito fiscal.

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

- **Resolución de la Superintendencia Tributaria No. STG-RJ/0345/2006 de fecha 17 de julio del 2006:** Recurso Jerárquico interpuesto por IASA, ante la Superintendencia Tributaria, la misma que emitió resolución a favor de IASA, como consecuencia de rechazo de solicitud de CEDEIM de septiembre/2004, contra Servicio de Impuestos Nacionales por la suma de Bs2,510,749.00. El SIN ha recurrido mediante contencioso administrativo a la Corte Suprema de Justicia de la sala social administrativa y tributaria.

Este importe tiene dos componentes que están en el balance cómo cuentas por cobrar. Un primer importe de Bs 1,763,344 que está en cuentas por cobrar IVA. El segundo importe por Bs 747,405 que está cómo cuenta por cobrar GA. En el caso de que la empresa no gane el juicio en la Corte Suprema se consideraría como gasto sólo la parte pequeña correspondiente al GA. La parte correspondiente al IVA se recupera como crédito fiscal.

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

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

7.10. Hechos Relevantes

La Sociedad no ha comunicado hechos relevantes a la ASFI con posterioridad a los descritos en este Prospecto Marco.

8. ANÁLISIS FINANCIERO

La información financiera resumida que se presenta en esta sección fue obtenida de los estados financieros de Industrias de Aceite S.A. en las fechas y para cada uno de los períodos indicados en esta sección. La información presentada deberá leerse conjuntamente con los estados financieros de la Sociedad y las notas que los acompañan y está íntegramente sometida por referencia a dichos estados financieros. Los estados financieros por las gestiones cerradas al 30 de junio de los años 2005, 2006 y 2007 han sido auditados por Delta Consult Ltda., miembro de Grant Thornton. Los estados financieros del Emisor al 30 de junio de 2008 han sido auditados por Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L., firma miembro de KPMG International. Los estados financieros hasta el 31 de mayo del 2009 han sido auditados por el Auditor Interno de la Sociedad, registrado en el Colegio de Auditores de Bolivia.

Los Estados Financieros han sido preparados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia. Todos los montos reflejados se encuentran expresados en Bolivianos. Las principales políticas contables aplicadas en la elaboración de los estados financieros se encuentran descritas en las respectivas notas. Para reflejar el efecto de la inflación en las gestiones terminadas al 30 de junio de 2005, 2006 y 2007 la empresa utilizó el índice de variación de la cotización del Dólar de Estados Unidos de América. A partir de la gestión iniciada el 1 de julio de 2007, la Sociedad implementó los cambios en las normas contables locales N° 3 y N° 6, que establecen que debe utilizarse el índice de variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), para reflejar el efecto de la inflación sobre los activos no monetarios y el patrimonio. En cumplimiento a lo establecido por estas normas contables, y por determinación de la Sociedad, el valor de los activos fijos y el valor del patrimonio son ajustados según el índice de variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), mientras que el valor de sus inventarios es registrado a precios de mercado.

Debido a que los Estados Financieros de la gestión terminada al 30 de junio de 2008 y los que corresponden al periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009 se elaboraron de acuerdo a las normas contables locales N° 3 y N° 6, salvo reexpresión elaborada para el efecto, éstos no son comparables con los Estados Financieros de gestiones anteriores. Como consecuencia, los cuadros comparativos presentados en esta sección y los incluidos en los anexos de este Prospecto Marco presentan la información financiera de la Sociedad a valores históricos para las gestiones cerradas al 30 de junio de 2005, 2006, 2007 y 2008 y para el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009. Adicionalmente, se incluye información reexpresada según las normas contables locales N° 3 y N° 6 para la gestión cerrada al 30 de junio de 2007. Para efectos de análisis y comparación entre las gestiones cerradas al 30 de junio de 2006 y 2007, se utilizan los valores históricos de las cuentas para la gestión cerrada al 30 de junio de 2007, ya que estos Estados Financieros fueron preparados utilizando las mismas normas contables y son comparables con las de la gestión anterior. Para efectos de análisis y comparación entre las gestiones cerradas al 30 de junio de 2007 y 2008, se utilizan los valores reexpresados de las cuentas para la gestión cerrada al 30 de junio de 2007, ya que estos Estados Financieros fueron preparados utilizando las normas contables locales N° 3 y N° 6 y son comparables con las de la gestión cerrada al 30 de junio de 2008.

8.1. Balance General

8.1.1. Activo

El **Activo Total** de IASA, entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2008 se incrementó. Durante este periodo, el incremento en la porción corriente de los activos fue mayor al de la porción no corriente. Como consecuencia, la estructura de activos se modificó y los activos corrientes pasaron a representar una mayor porción del activo total. Al 31 de mayo de 2009, el Activo Total de la Sociedad se incrementó a Bs1.512,2 millones. Durante el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009, la porción corriente del activo se redujo en Bs59,2 millones, mientras que la porción no corriente del activo tuvo un incremento de 28,6%, y alcanzó la suma de Bs301,5 millones.

El **Activo Corriente** se incrementó entre las gestiones concluidas el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2008. Las cuentas que tuvieron la mayor incidencia en este cambio fueron las cuentas por cobrar y los inventarios. El incremento en las **Cuentas por Cobrar** entre junio de 2005 y junio de 2008 fue producto de dos factores. Por un lado, en marzo de 2006 la Sociedad concluyó con la ampliación de su planta de molienda, lo que le permitió incrementar su volumen de molienda y, consecuentemente, sus niveles de ventas y las cuentas por cobrar. Por otro lado, durante este periodo los precios de los productos comercializados por la Sociedad se incrementaron significativamente, como resultado del incremento en el precio internacional de los granos de soya y de girasol. Entre la gestión cerrada al 30 de junio de 2005 y la gestión cerrada al 30 de junio de 2006, el valor de las cuentas por cobrar se incrementa de Bs179,5 millones a Bs242,0 millones, como consecuencia del mayor volumen de ventas, resultado de la puesta en marcha de la ampliación de la planta de molienda de la Sociedad. Entre la gestión cerrada al 30 de junio de 2006 y la gestión cerrada al 30 de junio de 2007, las cuentas por cobrar tuvieron un incremento de 39,0%, hasta alcanzar Bs336,3 millones. Este incremento fue resultado de la producción y venta durante la toda la gestión utilizando la nueva capacidad ampliada de molienda. Adicionalmente, el incremento en los precios de venta de los productos durante los últimos meses de la gestión cerrada al 30 de junio de 2007 también tuvo un impacto en el valor de las cuentas por cobrar al registrado al cierre de esta gestión. Las cuentas por cobrar al 30 de junio de 2008 se incrementaron en 13,8% con relación a la gestión anterior, como consecuencia del incremento en los precios de venta de los productos durante esta gestión. Durante el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009, los precios de venta de los productos bajaron, motivo por el cual el valor de las cuentas por cobrar al 31 de mayo de 2009 cayó a Bs342,6 millones.

De manera similar, los **Inventarios** de materias primas y productos terminados se incrementaron entre junio de 2005 y junio de 2008, producto también del incremento en la capacidad de molienda de la Sociedad y de las variaciones en los precios internacionales de la soya, el girasol y sus derivados. Entre la gestión cerrada al 30 de junio de 2005 y la gestión cerrada al 30 de junio de 2006, el valor de los inventarios se incrementó de Bs347,8 millones a Bs411,1 millones, como consecuencia del mayor volumen de grano de soya acopiado durante la cosecha de invierno en esa gestión, con el propósito de abastecer la mayor demanda de materia prima una vez puesta en marcha de la ampliación de la planta de molienda de la Sociedad. Entre la gestión cerrada al 30 de junio de 2006 y la gestión cerrada al 30 de junio de 2007, los inventarios tuvieron una disminución muy ligera, resultado del acopio de volúmenes similares de materia prima durante estas gestiones, que permiten a la Sociedad operar al límite de su capacidad de molienda. Los inventarios al 30 de junio de 2008 se incrementaron en 57,0% con relación a la gestión anterior, como consecuencia del incremento en los precios internacionales de la soya y el girasol. Durante

el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009, los precios de venta de los productos bajaron ligeramente, motivo por el cual el valor de los inventarios al 31 de mayo de 2009 cayó a Bs666,2 millones.

El **Activo No Corriente** creció entre junio de 2005 y junio de 2008. El activo no corriente está conformado por inversiones permanentes y activo fijo neto. Durante las gestiones cerradas al 30 de junio de 2005 y 2006, las **Inversiones Permanentes** tuvieron un valor de Bs6,1 y 6,0 millones, respectivamente. Entre junio de 2006 y junio de 2007, las inversiones permanentes se incrementaron a Bs25,5 millones, producto del aporte en terrenos que la Sociedad realizó en unas empresas agropecuarias. Durante la gestión concluida el 30 de junio de 2008, la Sociedad vendió su participación en estas empresas agropecuarias, con lo cual el valor de las inversiones permanentes se redujo a sus niveles históricos de aproximadamente Bs6 millones.

Por su parte, el incremento en el **Activo Fijo** de la Sociedad entre junio de 2005 y junio de 2006 se produce como resultado de la inversión que realizó la Sociedad en su planta Tecnal, situada en Warnes, incrementando la capacidad de molienda de soya de 800 tm/día a 1.500 tm/día. Como consecuencia del aporte en terrenos realizado por la Sociedad en unas empresas agropecuarias, entre junio de 2006 y junio de 2007 el valor del activo fijo de la Sociedad se reduce a Bs193,8 millones. Por su parte, entre el 30 de junio de 2007 y el 30 de junio de 2008, los activos fijos de la Sociedad se incrementan de Bs216,2 millones a Bs228,6 millones. Este incremento es el resultado de inversiones realizadas por la Sociedad para la construcción de silos de acopio de granos en la localidad de El Pailón y del cambio en las normas de contabilidad, requiriendo un ajuste en el valor las partidas no monetarias según las variaciones en la Unidad de Fomento a la Vivienda, que también contribuyó a este incremento. El ajuste del valor del activo fijo al 30 de junio de 2008 fue por un valor de Bs6,1 millones. Durante el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009, la Sociedad concluyó la construcción de los silos de acopio en El Pailón, realizó mejoras en edificios y compró equipos pertenecientes a Alicorp S.A.A., empresa peruana del Grupo Romero, con el objetivo de incrementar la capacidad de producción de la Planta de Refinería de Cochabamba. Estas inversiones, sumadas al ajuste de los activos fijos a la UFV, aumentaron el valor de los activos fijos a Bs295,7 millones, que equivale a un incremento Bs77,1 millones (29,4%) con relación a la gestión cerrada el 30 de junio de 2008.

8.1.2. Pasivo

El **Pasivo Total** de IASA, entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2008 se incrementó. Durante la gestión comprendida entre el 1 de julio de 2007 y el 30 de junio de 2008, la Sociedad realizó una reclasificación de obligaciones que habían sido inicialmente clasificadas como obligaciones de largo plazo y que en realidad correspondían a obligaciones financieras de corto plazo. La corrección de este error se reflejó en el balance auditado a junio del 2008 y resultó en un incremento significativo en la porción corriente de los pasivos y una reducción substancial en el **Pasivo No Corriente**. Como consecuencia, la estructura de pasivos se modificó y los pasivos corrientes pasaron de representar el 90,8% del pasivo total en la gestión cerrada el 30 de junio de 2007, a representar el 99,3% del pasivo total a partir de la gestión comprendida entre el 1 de julio de 2007 y el 30 de junio de 2008.

El **Pasivo Corriente** mantiene una tendencia de crecimiento constante entre junio de 2005 y junio de 2008. Las **Obligaciones Financieras** y las **Cuentas por Pagar** son las principales cuentas que conforman el pasivo corriente. La suma de estas dos cuentas, que en su conjunto financian el capital de trabajo de la Sociedad, alcanzó Bs402,2 millones al 30 de junio de 2005. Entre junio de 2005 y junio de 2006, las obligaciones financieras se incrementaron en 11,1% a Bs405,1 millones, mientras que las cuentas por pagar tuvieron un crecimiento de 175,4% y, al 30 de junio de 2006, alcanzaron un total de Bs103,6 millones. El financiamiento total de la Sociedad al 30 de junio de 2006 alcanzó un valor total de Bs508,7 millones y, al 30 de junio de 2007, se incrementó a Bs595,3 millones. Estos incrementos en el financiamiento de la Sociedad reflejan las mayores necesidades de capital de trabajo que tiene la Sociedad, inicialmente como consecuencia del incremento en su capacidad de producción y, posteriormente, del incremento en los precios de sus materias primas. Entre junio de 2007 y junio de 2008, el financiamiento total de la Sociedad se incrementa en 23,2%, de Bs664,3 millones a Bs818,5 millones, como consecuencia del incremento en el precio de las materias primas durante este periodo. Es importante resaltar que en gestiones anteriores los proveedores y clientes de la Sociedad habían proporcionado menos del 20% del financiamiento total de la Sociedad, y, durante el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2007 y el 30 de junio de 2008, éstos adquieren mayor relevancia y proporcionaron a la Sociedad algo más del 50% de su financiamiento total.

Durante el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009, los recursos provenientes de las ventas de la Sociedad son aplicados a la cancelación de obligaciones financieras. No obstante, la Sociedad obtiene financiamiento adicional para la compra de grano de soya de la cosecha de verano, lo que resulta en una reducción neta de tan solo Bs4,8 millones en el valor de esta cuenta. Las cuentas por pagar de la Sociedad al 31 de mayo de 2009 se incrementan a Bs593,7 millones, ya que hasta esa fecha la Sociedad concluye las compras de grano de soya de la cosecha de verano.

8.1.3. Patrimonio

El **Patrimonio** de la Sociedad crece entre junio de 2005 y junio de 2008, y se encuentra compuesto principalmente por capital, aportes por capitalizar, reserva legal, y utilidades del ejercicio.

El **Capital Pagado** de IASA, entre el 1 de julio de 2004 y el 31 de mayo de 2009, se mantuvo constante con un valor de Bs254,4 millones.

Los **Aportes por Capitalizar** de la Sociedad presentan variaciones al cierre de cada gestión. Durante las últimas cuatro (4) gestiones, el saldo de esta cuenta fue positivo, con saldos de Bs56,9 millones a junio de 2005, Bs42,2 millones a junio de 2006 y Bs30,0 millones a junio de 2007. Entre las gestiones cerradas al 30 de junio de 2007 y al 30 de junio de 2008, los aportes por capitalizar se incrementaron a Bs74,6 millones, como consecuencia de la determinación de la Sociedad de capitalizar las utilidades obtenidas durante esta última gestión. Durante el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009, los accionistas de la Sociedad determinaron revertir el saldo de esta cuenta y distribuir estos recursos como dividendos. Como consecuencia de la distribución de dividendos, la cuenta no presenta un saldo al 31 de mayo de 2009.

La **Reserva Legal** se incrementa entre junio de 2005 y junio de 2008, en línea con la normativa vigente aplicable para su constitución.

Es importante señalar que los saldos de las cuentas de patrimonio son ajustados. Hasta el 30 de junio de 2007, los saldos de estas cuentas se ajustaban según la variación en la cotización del Dólar de los Estados Unidos y el ajuste se reflejaba en la cuenta **Ajuste Global del Patrimonio**. Como resultado de los cambios en las normas contables que requieren que el ajuste del valor del patrimonio se realice en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda, a partir del 1 de julio de 2007, el saldo del ajuste global del patrimonio deja de ser afectado y se mantiene constante en Bs66,6 millones. A partir del 1 de julio de 2007, el ajuste en el valor del capital pagado en función a la Unidad de Fomento a la Vivienda es registrado en la cuenta **Ajuste de Capital**, mientras que el efecto de este ajuste en el valor de las demás cuentas del patrimonio se registra en la cuenta **Ajuste de Reserva Patrimonial**.

En la cuenta **Utilidades del Ejercicio** se expone la utilidad neta lograda por la Sociedad durante el ejercicio. Si bien en los estados financieros al 30 de junio de 2008 y 31 de mayo de 2009 los auditores de la Sociedad modificaron el nombre de esta cuenta a utilidad acumulada, el saldo en estas gestiones corresponde a la utilidad neta de cada gestión. Durante los primeros meses posteriores al cierre de cada gestión, la Sociedad convoca a una Junta General Ordinaria de Accionistas en la que se aprueban los estados financieros y se aprueba el destino de las utilidades de la gestión. La sección 7.8. de este Prospecto Marco describe la Política de Dividendos de la Sociedad y las distribuciones realizadas durante gestiones pasadas.

8.2. Estado de Ganancias y Pérdidas

8.2.1. Ingresos Operacionales

Las **Ventas Netas** de la Sociedad están conformadas por los ingresos por concepto de venta de servicios, venta de productos propios y de representación, ingresos por venta de productos agrícolas, ingresos por ventas de desechos y desperdicios e ingresos por ventas de CEDEIM. Los ingresos por ventas de productos propios y de representación son el concepto de mayor importancia y, según lo expuesto en las notas a los Estados Financieros al 30 de junio de 2008, representaron el 97,8% de los ingresos por ventas.

Cuadro No. 18: Evolución de los Ingresos por Ventas

En millones de Bs	Jun-05 (Históricos)	Jun-06 (Históricos)	Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	May-09 (Históricos)
Ventas netas	631,2	623,9	969,7	1.082,2	1.494,0	1.306,1

Entre las gestiones terminadas al 30 de junio de 2005 y 2006, se registró una variación negativa de Bs7,3 millones en los ingresos por ventas, mientras que la evolución de los ingresos por ventas a partir de la gestión terminada al 30 de junio de 2006 muestra una tendencia positiva, incrementándose de Bs623,9 millones a Bs1.494,0 millones a junio de 2008. El incremento de Bs345,8 millones en los ingresos por ventas entre las gestiones terminadas al 30 de junio de 2006 y 2007, equivalente a un incremento de 55,4%, se debió a los mayores volúmenes de venta de la empresa, como resultado de las inversiones realizadas para ampliar la capacidad de molienda de la Planta Tecnal. Los ingresos por ventas se incrementaron entre las gestiones terminadas al 30 de junio de 2007 y 2008, y en esta última gestión alcanzaron la suma de Bs1.494,0 millones. Este incremento con relación a la gestión anterior fue resultado del incremento en los precios internacionales de los aceites y harinas de soya y girasol que comercializa la empresa.

El **Costo de Ventas** de la Sociedad comprende tanto el costo de las materias primas, así como también los costos de operación y mantenimiento de las plantas de extracción ubicadas en la localidad de Warnes y de la planta de refinación y envasado de aceites, mantecas, margarinas y jabones, ubicada en la localidad de Quillacollo. El costo de ventas de la Sociedad entre las gestiones terminadas el 30 de junio de 2005 y 2006 se redujo en 10,4%, de Bs495,2 millones a Bs443,5 millones, mientras que entre las gestiones cerradas al 30 de junio de 2006 y 2008, el costo de ventas de la Sociedad se incrementó de manera constante. El incremento en el costo de ventas durante este periodo está directamente relacionado con el incremento en las ventas. Entre las gestiones cerradas al 30 de junio de 2006 y 2007, el incremento fue resultado de un incremento en el volumen de producción, mientras que el incremento entre las gestiones terminadas el 30 de junio de 2007 y 2008 fue resultado del incremento en el costo de los granos de soya y girasol, las principales materias primas utilizadas por la empresa.

Cuadro No. 19: Evolución del Costo de Ventas

En millones de Bs	Jun-05 (Históricos)	Jun-06 (Históricos)	Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	May-09 (Históricos)
Costo de ventas	495,2	443,5	765,4	854,2	1.170,6	1.047,6

El **Resultado Bruto** de la Sociedad para las gestiones cerradas entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2008 presentó una tendencia positiva. Durante la gestión terminada al 30 de junio de 2005, el resultado bruto representó el 21,5% de los ingresos por ventas y se incrementó a 28,9% en la gestión cerrada el 30 de junio de 2006. Como consecuencia de este cambio y de la incertidumbre respecto a la evolución de los precios internacionales de la soya, el girasol y sus derivados, la Sociedad implementó políticas de cobertura de

riesgo utilizando derivados en las Bolsas de Productos de Chicago (Estados Unidos) y Rosario (Argentina). Estas políticas están orientadas a estabilizar los márgenes de la Sociedad, si bien esto reduce sus perspectivas de obtener grandes utilidades en coyunturas de precios favorables. Como consecuencia, entre las gestiones cerradas al 30 de junio de 2007 y el 30 de junio de 2008, periodo en el cual se producen cambios positivos en el precio internacional de los aceites y harinas de girasol, el margen bruto se incrementa de 21,1% a 21,6% y ya no alcanza el 28,9% registrado en la gestión terminada en junio de 2006.

Cuadro No. 20: Evolución del Resultado Bruto

En millones de Bs	Jun-05 (Históricos)	Jun-06 (Históricos)	Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	May-09 (Históricos)
Resultado Bruto	136,0	180,4	204,3	228,0	323,4	258,5

8.2.2. Egresos Operacionales

El comportamiento de los **Egresos Operacionales** durante las gestiones cerradas entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2008 es bastante estable. Si bien los **Gastos Administrativos** se incrementan durante este periodo en términos absolutos, en términos relativos éstos pasan a representar una menor porción del valor de las ventas netas. Este cambio es resultado del incremento en la capacidad de producción, el cual no demandó un incremento de la infraestructura administrativa de la Sociedad. Entre la gestión cerrada al 30 de junio de 2005 y la cerrada al 30 de junio de 2006, el incremento en los gastos administrativos es de Bs2 millones, equivalente un incremento de 1,7%. Entre junio de 2006 y junio de 2007, los gastos administrativos se incrementan en 3,1%, mientras que el incremento entre el 30 de junio de 2007 y el 30 de junio de 2008 es de tan solo 0,3%,

Cuadro No. 21: Evolución de Gastos Administrativos

En millones de Bs	Jun-05 (Históricos)	Jun-06 (Históricos)	Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	May-09 (Históricos)
Gastos Administrativos	115,7	117,7	121,4	135,5	135,8	134,5

Los **Gastos Financieros** también se incrementaron de manera importante entre las gestiones terminadas al 30 de junio de 2005 y 2008. Este incremento está relacionado con el incremento en las obligaciones financieras y cuentas por pagar de la Sociedad, que fueron utilizadas para financiar el capital de trabajo e inventarios de la Sociedad.

Cuadro No. 22: Evolución de Gastos Financieros

En millones de Bs	Jun-05 (Históricos)	Jun-06 (Históricos)	Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	May-09 (Históricos)
Gastos Financieros	19,6	20,6	28,5	31,8	33,8	35,1

8.2.3. Otros Ingresos y Egresos

La principal variación en las demás partidas de ingresos y egresos se produce en el **Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes** entre la gestión cerrada al 30 de junio de 2008 y el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009, periodo durante el cual esta cuenta pasó de un ajuste negativo de Bs3,1 millones a un ajuste negativo de Bs34,2 millones. Este cambio es resultado del ajuste al valor del activo fijo y del patrimonio neto según el valor de la Unidad de Fomento a la Vivienda, que tuvo una mayor incidencia entre el 1 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009.

8.2.4. Utilidad

La **Utilidad Neta** de Industrias de Aceite S.A. aumentó de manera importante en las gestiones terminadas el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2006, incrementándose de Bs4,6 millones a Bs30,9 millones. Este incremento es el resultado de una coyuntura favorable de precios a nivel internacional durante la gestión terminada el 30 de junio de 2006, que permite a la Sociedad mejorar su margen bruto. Entre las gestiones terminadas el 30 de junio de 2006 y 2007, la utilidad neta se incrementó de Bs30,9 millones a Bs44,6 millones, impulsadas por el incremento en los volúmenes de venta resultantes de la ampliación en la capacidad de molienda de la Sociedad. La utilidad neta en la gestión terminada el 30 de junio de 2008 se incrementa a Bs155,8 millones, como consecuencia de la implementación de políticas de cobertura de riesgo y de una coyuntura internacional de precios que superó toda expectativa. Los resultados logrados en esta gestión son considerados excepcionales y no se anticipa que se repitan de manera regular en el futuro.

Cuadro No. 23: Evolución de la Utilidad Neta

En millones de Bs	Jun-05 (Históricos)	Jun-06 (Históricos)	Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	May-09 (Históricos)
Utilidad Neta	4,6	30,9	44,6	52,4	155,8	53,3

8.3. Índices Financieros

8.3.1. Índices de Liquidez

Estos índices miden la liquidez de la Sociedad en el corto plazo, lo que se refiere a la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones corrientes conforme éstas van venciendo. La liquidez implica una capacidad de convertir activos en efectivo u obtener efectivo. Corto plazo se refiere al periodo más largo entre un año calendario y el ciclo normal de operaciones de la empresa (seis meses). La **Razón Corriente** expresa la relación relativa entre los activos corrientes y los pasivos corrientes de la empresa. Al 30 de junio de 2005, la Sociedad tenía una razón corriente de 1,6, lo cual significa que el valor de los activos corrientes de la Sociedad superaba el monto del pasivo corriente que mantenía la Empresa en 1,6 veces. Al 30 de junio de 2006, este indicador se reduce a 1,4 veces, como consecuencia de la aplicación de fondos para la ampliación de la planta de Warnes. La razón corriente se mantiene constante durante las siguientes dos gestiones y se reduce a 1,2 veces al 31 de mayo de 2009, producto de la utilización de fondos para la construcción de los silos de acopio en la localidad de El Pailón y para el pago de dividendos.

La **Prueba Ácida** es un cálculo rápido de la capacidad de la empresa para cumplir con el pago de deuda. La prueba ácida expresa la relación entre los activos de rápida realización (efectivo, valores negociables y cuentas por cobrar) y los pasivos corrientes. La prueba ácida constituye un indicador más severo que la razón corriente respecto de la capacidad de la empresa de cumplir con el pago de sus deudas de corto plazo. En el caso particular de IASA, se toman en cuenta para el cálculo de este indicador las disponibilidades, cuentas por cobrar e inventarios. Estos últimos son considerados activos de rápida realización, ya que los granos de soya y girasol, así como también las harinas y aceites crudos derivados de éstos son *commodities* sujetos a negociación a través de bolsas de productos. El comportamiento de la prueba ácida es similar al de la razón corriente, con reducciones entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2006 y entre el 30 de junio de 2008 y el 31 de mayo de 2009. Este comportamiento se produce por las mismas razones expuestas en el párrafo anterior. Es importante señalar que al 31 de mayo de 2009, periodo en el cual este indicador presenta su nivel más bajo, la Sociedad tendría la capacidad de cumplir con el pago de todos sus pasivos corrientes utilizando sus activos de rápida realización.

El **Capital de Trabajo** de IASA, que representa el valor absoluto del excedente de activos corrientes sobre pasivos corrientes, tiene la misma tendencia que la razón corriente y la prueba ácida. Entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2006, la reducción en el capital de trabajo muestra la aplicación de fondos para la ampliación de la planta de Warnes en términos absolutos, y la reducción entre el 30 de junio de 2008 y el 31 de mayo de 2009 muestra los efectos de la aplicación de fondos para la construcción de los silos en El Pailón y para el pago de dividendos en términos absolutos.

Cuadro No. 24: Índices de Liquidez

Índices de Liquidez	Jun-05 (Históricos)	Jun-06 (Históricos)	Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	May-09 (Históricos)
Razon Corriente (Activo corriente/Pasivo Corriente) (Veces)	1,6	1,4	1,4	1,4	1,4	1,2
Prueba Ácida ((Disponibilidades+Cuentas por Cobrar+Inventarios)/Pasivo Corriente) (Veces)	1,4	1,2	1,3	1,3	1,3	1,0
Capital de Trabajo (Activo Corriente-Pasivo Corriente) (Millones de Bolivianos)	234,2	208,5	249,9	278,8	391,2	189,9

8.3.2. Índices de Endeudamiento y Solvencia

La **Razón de Endeudamiento** muestra la porción del activo de la Sociedad que está financiada a través de pasivos. Entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2008, este indicador se incrementa de 0,5 a 0,6. Esto muestra que durante este periodo la Sociedad pasa de financiar el 50% de sus activos a través de pasivos a financiar el 60% de sus activos a través de pasivos. Este incremento es el resultado de las mayores necesidades de capital de la Sociedad, producto del incremento en el precio internacional de sus materias primas, que la Sociedad financia a través de obligaciones financieras y cuentas por pagar. Entre el 30 de junio de 2008 y el 31 de mayo de 2009, este indicador sube a 0,7, como consecuencia de la distribución de utilidades que se produce en este periodo, lo cual reduce el valor del patrimonio de la Sociedad.

Por su parte, la **Razón Deuda Capital** muestra cuántas veces mayor que el patrimonio son los pasivos de la Sociedad. Durante el periodo entre el 30 de junio de 2005 y el 31 de mayo de 2009, los pasivos pasan de representar 1,2 veces el valor del patrimonio a representar 2,1 veces el valor del patrimonio. Durante este periodo, este indicador se eleva inicialmente de 1,2 veces al 30 de junio de 2005 a 1,5 veces al 30 de junio de 2006. Este incremento es producto del incremento en la capacidad de molienda de la Planta Tecnal,

lo que permite a la Sociedad adquirir un mayor volumen de materia prima, la cual es financiada a través de pasivos. Entre junio de 2006 y junio de 2007, los precios de la soya y el girasol se incrementan, por lo que este indicador se eleva a 1,7 veces. A mayo de 2009, este indicador es de 2,1 veces, como consecuencia de la reducción en el valor del patrimonio una vez pagados dividendos.

Los indicadores de **Proporción de Deuda a Corto Plazo** y **Proporción de Deuda a Largo Plazo** muestran la porción del pasivo total que representan el pasivo corriente y el pasivo no corriente, respectivamente. Entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2007, la porción de deuda a corto plazo se incrementa de 87,3% a 90,8%, como resultado de mayores necesidades de capital de trabajo, que son financiadas con obligaciones financieras y cuentas por pagar de corto plazo. Entre el 30 de junio de 2007 y el 30 de junio de 2008, la proporción de deuda de corto plazo de la Sociedad sube a 99,3%, como resultado de la reclasificación de algunos pasivos que se habían contabilizado como pasivos de corto plazo a pasivos de largo plazo.

La **Razón Patrimonio a Total Activo** mide la proporción de los activos totales que pueden ser proporcionados a los accionistas o reclamados por los accionistas de la empresa. Esta razón permite establecer la fortaleza o debilidad de una empresa, estableciendo la inversión que tienen comprometida los accionistas en la empresa. Entre junio de 2005 y mayo de 2009, la razón patrimonio a total activo se redujo. Al 30 de junio de 2005, esta razón era de 46,1% y se redujo a 40,8% al 30 de junio de 2006. Durante este periodo, la Utilidad Neta lograda por la Sociedad incrementó el patrimonio de la Sociedad. Sin embargo, el valor del activo total de la Sociedad aumentó en mayor proporción, como consecuencia del incremento en los niveles de inventarios y cuentas por cobrar, resultantes de la mayor capacidad de molienda de la planta de Warnes durante el último trimestre de la gestión cerrada al 30 de junio de 2006. Entre el 30 de junio de 2006 y el 30 de junio de 2007, el incremento en el valor del activo total de la Sociedad fue nuevamente mayor al incremento en el valor de su patrimonio. Durante este periodo, el activo total se incrementó de manera importante, ya que la empresa contó con una mayor capacidad de molienda durante toda la gestión, lo que se tradujo en mayores niveles de inventarios y cuentas por cobrar. Estos nuevos requerimientos de capital de trabajo fueron financiados a través de pasivos, por lo que la participación del patrimonio en el activo total de la Sociedad se redujo. Durante la gestión cerrada al 30 de junio de 2008, la razón patrimonio a total activo se incrementa ligeramente con relación a la gestión anterior. Este incremento es producto de las utilidades logradas por la Sociedad durante este periodo, que incrementaron de manera importante el valor del patrimonio. Durante el periodo comprendido entre el 1 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009, la Sociedad realizó la distribución de utilidades a través del pago de dividendos, por lo cual la razón patrimonio a total activo se redujo a 32,0%.

El **Índice de Cobertura de Interés** es una medida de la posición de endeudamiento de la empresa con relación a sus ingresos. Este indicador resalta la capacidad de la empresa para cubrir sus gastos financieros y cumplir con el pago de intereses. Entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2006, el índice de cobertura de interés se incrementa de 0,6 veces a 2,7 veces, señalando una mejor capacidad de la empresa de cumplir con el pago de intereses a través de los ingresos operativos. Este cambio se produce como resultado del incremento en la capacidad de molienda durante el último trimestre de la gestión cerrada al 30 de junio de 2006 y la coyuntura favorable de precios durante esa gestión, factores que permiten a la empresa incrementar su utilidad operativa de manera considerable. Entre las gestiones cerradas al 30 de junio de 2007 y 2008, este indicador también presenta un cambio importante, incrementándose de 2,6 veces a 5,3 veces. Este cambio se produce como consecuencia de la coyuntura favorable de precios a nivel internacional, que permitió a la Sociedad mejorar su margen bruto y, consecuentemente, su utilidad operativa. Los niveles de este indicador en esta última gestión son considerados excepcionales y no se anticipa que este indicador mantenga este nivel de manera regular en el futuro. Al 31 de mayo de 2009, el índice de cobertura de interés fue de 3,3 veces.

Cuadro No. 25: Índices de Endeudamiento y Solvencia

Índices de Endeudamiento y Solvencia	Jun-05 (Históricos)	Jun-06 (Históricos)	Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	May-09 (Históricos)
Razon de Endeudamiento (Total Pasivo/Total Activo) (Veces)	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7
Razon Deuda Capital (Total Pasivo/Total Patrimonio) (Veces)	1,2	1,5	1,7	1,7	1,4	2,1
Proporción Deuda a Corto Plazo (Pasivo Corriente/Total Pasivo) (%)	87,3%	90,8%	90,8%	90,8%	99,3%	99,3%
Proporción Deuda a Largo Plazo (Pasivo no Corriente/Total Pasivo) (%)	12,7%	9,2%	9,2%	9,2%	0,7%	0,7%
Razón Patrimonio a Total Activo (Patrimonio/Total Activo) (%)	46,1%	40,8%	37,7%	37,7%	41,2%	32,0%
Índice de Cobertura de Interés (Utilidad Operativa+Gastos Financieros)/Gastos Financieros (Veces)	0,6	2,7	2,6	2,6	5,3	3,3

8.3.3. Índices de Rentabilidad

El **Margen Bruto** de la Sociedad, para las gestiones cerradas entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2008 presentó una tendencia positiva. Durante la gestión terminada al 30 de junio de 2005, el margen bruto representó el 21,5% de los ingresos por ventas y se incrementó a 28,9% en la gestión cerrada el 30 de junio de 2006. Como consecuencia de este cambio y de la incertidumbre respecto a la evolución de los precios internacionales de la soya, el girasol y sus derivados, la Sociedad implementó políticas de cobertura de

riesgo utilizando derivados en las Bolsas de Productos de Chicago (Estados Unidos) y Rosario (Argentina). Estas políticas están orientadas a estabilizar los márgenes de la Sociedad, si bien esto reduce sus perspectivas de obtener grandes utilidades en coyunturas de precios favorables. Como consecuencia, entre las gestiones cerradas al 30 de junio de 2007 y el 30 de junio de 2008, periodo en el cual se producen cambios positivos en el precio internacional de los aceites y harinas de girasol, el margen bruto es de 21,1% a 21,6% y ya no alcanza el 28,9% registrado en la gestión terminada en junio de 2006.

El **Margen Neto** de Industrias de Aceite S.A. aumenta de manera importante en las gestiones terminadas el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2008, incrementándose de 0,7% a 10,4%. Entre las gestiones terminadas el 30 de junio de 2006 y 2007, la utilidad neta de la Sociedad en términos absolutos se incrementa. No obstante, el margen neto se reduce de 4,9% a 4,6%, ya que el incremento en los precios de sus productos estuvo acompañado por un incremento mayor en el precio de sus materias primas. Durante la gestión terminada al 30 de junio de 2008, la coyuntura favorable de precios a nivel internacional permitió a la Sociedad mejorar su margen bruto y, consecuentemente, su margen neto. Los niveles de rentabilidad logrados en esta última gestión son considerados excepcionales y no se anticipa que se repitan de manera regular en el futuro.

Durante el periodo entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2008, el **Rendimiento del Patrimonio (ROE)** y el **Rendimiento del Activo (ROA)** se incrementan de 1,1% a 25,1% y de 0,5% a 10,4%, respectivamente. Esto refleja el incremento en el rendimiento de los activos de la Sociedad, así como también el incremento en la rentabilidad del patrimonio invertido por los accionistas, como consecuencia del incremento en la utilidad neta de la Sociedad.

Cuadro No. 26: Índices de Rentabilidad

Índices de Rentabilidad	Jun-05 (Históricos)	Jun-06 (Históricos)	Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	May-09 (Históricos)
Margen Bruto (Margen Bruto/Ingresos por Ventas) (%)	21,5%	28,9%	21,1%	21,1%	21,6%	-
Margen Neto (Utilidad Neta/Ingresos por Ventas) (%)	0,7%	4,9%	4,6%	4,8%	10,4%	-
Rendimiento del Patrimonio (ROE) (Utilidad Neta/Patrimonio) (%)	1,1%	7,6%	11,0%	11,5%	25,1%	-
Rendimiento del Activo (ROA) (Utilidad Neta/Total Activos) (%)	0,5%	3,1%	4,1%	4,3%	10,4%	-

8.4. Índices de Actividad y Eficiencia

Los Índices de Actividad y Eficiencia evalúan el ciclo de operaciones de la empresa y su capacidad de generar efectivo. La **Rotación de Inventarios** establece la relación entre el volumen de productos vendidos y los inventarios. La rotación de inventarios se incrementa de manera importante, casi duplicándose, entre las gestiones cerradas el 30 de junio de 2006 y el 30 de junio de 2007. Este cambio refleja el incremento en la capacidad de molienda de la planta de Warnes. Si bien la ampliación en la planta se concluye durante la gestión cerrada al 30 de junio de 2006, la planta utiliza esta nueva capacidad de molienda durante tan solo tres meses en esa gestión, mientras que a partir de la gestión cerrada al 30 de junio de 2007 la planta de Warnes utiliza el máximo de su capacidad de molienda durante todo el año. Este incremento también tiene un impacto positivo en los **Días en Inventario**, que bajan de 308 días en la gestión cerrada al 30 de junio de 2006 a 180,5 días en la gestión cerrada en el 30 de junio de 2008. El cambio en este indicador permite establecer que el número de días que permanecen los inventarios en la empresa antes de ser vendidos se ha reducido de manera importante.

La **Rotación de Cuentas por Cobrar** expresa la relación entre las ventas a crédito de la empresa y sus cuentas por cobrar, y la frecuencia con la cual se cobraron las cuentas por cobrar durante la gestión. Entre las gestiones cerradas el 30 de junio de 2006 y el 30 de junio de 2007, la rotación de cuentas por cobrar se incrementa de 3,0 veces a 3,4 veces y, al 30 de junio de 2008 este indicador se incrementa nuevamente a 3,7 veces. Este comportamiento refleja la mejor gestión realizada por la Sociedad para la cobro de estas cuentas y la reducción en los plazos de crédito otorgado a sus clientes. De manera similar, el **Periodo de Cobro**, que mide el número de días que las cuentas por cobrar estuvieron vigentes, se reduce de 121,6 días al 30 de junio de 2006 a 96,7 días al 30 de junio de 2008.

El **Efectivo Generado por Actividades de Operación** muestra la capacidad de la empresa de generar efectivo a través de sus actividades principales en términos absolutos. La **Eficiencia Operativa** expresa la relación entre el efectivo generado por actividades de operación y las ventas netas de la empresa. Entre el 30 de junio de 2005 y el 30 de junio de 2006 ambos indicadores se incrementan como resultado de una coyuntura de precios favorable durante esta última gestión. Entre junio de 2006 y junio de 2007, el efectivo generado por actividades de operación se incrementa en términos absolutos, pero se reduce la eficiencia operativa, como consecuencia de la implementación de políticas de cobertura de riesgo utilizando derivados. Entre junio de 2007 y junio de 2008 ambos indicadores se incrementan como resultado de la coyuntura favorable de precios a nivel internacional. Los niveles de estos indicadores logrados en esta última gestión son considerados excepcionales y no se anticipa que se repitan de manera regular en el futuro.

Cuadro No. 27: Índices de Actividad y Eficiencia

Índices de Actividad y Eficiencia	Jun-05 (Históricos)	Jun-06 (Históricos)	Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	May-09 (Históricos)
Rotación de Inventarios (Costo de Ventas/Promedio de Inventarios) (Veces)	-	1,2	1,9	2,0	2,0	-
Días en Inventario (360/Rotación de Inventarios) (Días)	-	308,0	192,9	182,9	180,5	-
Rotación de Cuentas por Cobrar (Ventas Netas/Promedio de Cuentas por Cobrar) (Veces)	-	3,0	3,4	3,5	3,7	-
Periodo de Cobro (360/Rotación de Cuentas por Cobrar) (Días)	-	121,6	107,3	102,7	96,7	-
Efectivo Generado por Actividades de Operación (Utilidad Neta+Depreciación+Prev. Indemnizaciones) (millones de Bolivianos)	41,4	66,4	79,1	88,7	186,6	-
Eficiencia Operativa (Efectivo Generado por Actividades de Operación/Ventas Netas) (%)	6,6%	10,6%	8,2%	8,2%	12,5%	-

8.5. Compromisos Financieros

Estos índices miden el cumplimiento de los compromisos financieros asumidos por la Compañía.

Cuadro No. 28: Compromisos Financieros

Compromisos Financieros	Jun-05 (Históricos)	Jun-06 (Históricos)	Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	May-09 (Históricos)
Relación Cobertura de Servicio de la Deuda (RCD)	1,8	2,0	1,8	1,8	3,4	2,6
Relación de Endudamiento (RDP)	1,1	1,1	1,4	1,4	0,7	1,2

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

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

8.7. Estados Financieros Comparativos

8.7.1. Balance General Comparativo

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

	Jun-05 (Históricos)	Jun-06 (Históricos)	Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	May-09 (Históricos)
Activo						
Activo Corriente	639,4	745,5	861,8	961,7	1.269,9	1.210,7
Disponibilidades	40,9	5,2	39,1	43,6	1,6	7,4
Cuentas por cobrar	179,5	242,0	336,3	375,3	427,2	342,6
Crédito fiscal	38,0	42,6	15,5	17,3	47,3	33,7
Inventarios	347,8	411,1	409,2	456,6	716,9	666,2
Gastos pagados por anticipado	33,3	44,6	61,8	69,0	76,9	160,9
Activo no Corriente	221,1	254,2	219,3	244,7	234,4	301,5
Inversiones Permanentes	6,1	6,0	25,5	28,5	5,8	5,8
Activo fijo, neto	215,0	248,2	193,8	216,2	228,6	295,7
Total Activos	860,5	999,7	1.081,1	1.206,5	1.504,3	1.512,2
Pasivo						
Pasivo Corriente	405,2	537,0	611,9	682,9	878,6	1.020,8
Sobregiro Bancario	3,0	18,3	1,8	2,0	16,5	22,8
Obligaciones financieras	364,6	405,1	499,1	556,9	409,1	404,3
Cuentas por pagar	37,6	103,6	96,2	107,4	409,4	593,7
Impuesto a las utilidades	-	10,0	14,8	16,6	43,5	-
Pasivo no Corriente	58,9	54,7	61,8	69,0	5,8	7,1
Obligaciones financieras por pagar a LP	52,2	49,3	56,2	62,7	-	-
Previsión para indemnizaciones	6,7	5,3	5,6	6,3	5,8	7,1
Total Pasivo	464,1	591,7	673,7	751,9	884,5	1.028,0
Patrimonio	396,4	408,0	407,3	454,6	619,8	484,3
Capital	254,4	254,4	254,4	254,4	254,4	254,4
Ajuste de Capital	-	-	-	29,5	29,5	60,5
Ajuste Global de Patrimonio	72,8	71,1	66,6	66,6	66,6	66,6
Aportes por capitalizar	56,9	42,2	30,0	30,0	74,6	-
Reserva revalúo técnico	-	-	-	-	9,1	9,1
Reserva legal	7,8	9,4	11,8	11,8	11,8	19,5
Ajuste Reserva Patrimonial	-	-	-	17,7	18,1	20,8
Utilidades del Ejercicio/Resultados Acumulados	4,6	30,9	44,6	44,6	155,8	53,3
Total Pasivo y Patrimonio Neto	860,5	999,7	1.081,1	1.206,5	1.504,3	1.512,2

8.7.3. Análisis Horizontal del Balance General

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

	Jun-05 (Históricos) vs Jun-06 (Históricos)	Jun-06 (Históricos) vs Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados) vs Jun-08 (Históricos)
Activo			
Activo Corriente	16,6%	15,6%	32,0%
Disponibilidades	-87,3%	653,2%	-96,4%
Cuentas por cobrar	34,8%	39,0%	13,8%
Crédito fiscal	12,2%	-63,7%	173,6%
Inventarios	18,2%	-0,5%	57,0%
Gastos pagados por anticipado	34,1%	38,6%	11,5%
Activo no Corriente	15,0%	-13,7%	-4,2%
Inversiones Permanentes	-0,7%	322,8%	-79,5%
Activo fijo, neto	15,4%	-21,9%	5,7%
Total Activos	16,2%	8,1%	24,7%
Pasivo			
Pasivo Corriente	32,5%	13,9%	28,7%
Sobregiro Bancario	515,6%	-90,2%	725,0%
Obligaciones financieras	11,1%	23,2%	-26,5%
Cuentas por pagar	175,4%	-7,1%	281,2%
Impuesto a las utilidades		48,1%	162,6%
Pasivo no Corriente	-7,1%	13,0%	-91,5%
Obligaciones financieras por pagar a LP	-5,5%	13,9%	-100,0%
Previsión para indemnizaciones	-19,7%	5,5%	-7,2%
Total Pasivo	27,5%	13,9%	17,6%
Patrimonio	2,9%	-0,2%	36,3%
Capital	0,0%	0,0%	0,0%
Ajuste de Capital			
Ajuste Global de Patrimonio	-2,3%	-6,4%	0,0%
Aportes por capitalizar	-25,8%	-28,9%	148,7%
Reserva revalúo técnico			
Reserva legal	20,9%	25,0%	0,0%
Ajuste Reserva Patrimonial			
Utilidades del Ejercicio/Resultados Acumulados	578,3%	44,5%	249,3%
Total Pasivo y Patrimonio Neto	16,2%	8,1%	24,7%

8.7.4. Estado de Ganancias y Pérdidas Comparativo

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

	Jun-05 (Históricos)	Jun-06 (Históricos)	Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	May-09 (Históricos)
Ingresos Operacionales						
Ventas netas	631,2	623,9	969,7	1.082,2	1.494,0	1.306,1
Costo de ventas	(495,2)	(443,5)	(765,4)	(854,2)	(1.170,6)	(1.047,6)
Resultado Bruto	136,0	180,4	204,3	228,0	323,4	258,5
Egresos Operacionales						
Gastos administrativos	(115,7)	(117,7)	(121,4)	(135,5)	(135,8)	(134,5)
Gastos de comercialización	(7,9)	(6,7)	(8,4)	(9,4)	(9,7)	(9,3)
Gastos financieros	(19,6)	(20,6)	(28,5)	(31,8)	(33,8)	(35,1)
Utilidad Operativa	(7,1)	35,4	46,0	51,3	144,1	79,5
Ingresos (egresos) no operacionales						
Otros ingresos o egresos	13,7	(4,5)	(3,5)	(3,9)	8,2	11,1
Resultado antes del ajuste	6,6	30,9	42,5	47,4	152,3	90,6
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	(2,0)	1,6	4,5	5,0	(3,1)	(34,2)
Diferencia de cambio	-	-	-	-	6,6	(3,1)
Utilidad del año	4,6	32,5	47,0	52,4	155,8	53,3
Constitución reserva legal	-	(1,6)	(2,3)	-	-	-
Utilidad neta del año	4,6	30,9	44,6	52,4	155,8	53,3

Nota importante:

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

8.7.5. Análisis Vertical del Estado de Ganancias y Pérdidas

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

	Jun-05 (Históricos)	Jun-06 (Históricos)	Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	May-09 (Históricos)
Ingresos Operacionales						
Ventas netas	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Costo de ventas	-78,5%	-71,1%	-78,9%	-78,9%	-78,4%	-80,2%
Resultado Bruto	21,5%	28,9%	21,1%	21,1%	21,6%	19,8%
Egresos Operacionales						
Gastos administrativos	-18,3%	-18,9%	-12,5%	-12,5%	-9,1%	-10,3%
Gastos de comercialización	-1,2%	-1,1%	-0,9%	-0,9%	-0,6%	-0,7%
Gastos financieros	-3,1%	-3,3%	-2,9%	-2,9%	-2,3%	-2,7%
Utilidad Operativa	-1,1%	5,7%	4,7%	4,7%	9,6%	6,1%
Ingresos (egresos) no operacionales						
Otros ingresos o egresos	2,2%	-0,7%	-0,4%	-0,4%	0,5%	0,8%
Resultado antes del ajuste	1,0%	4,9%	4,4%	4,4%	10,2%	6,9%
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	-0,3%	0,3%	0,5%	0,5%	-0,2%	-2,6%
Diferencia de cambio	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	-0,2%
Utilidad del año	0,7%	5,2%	4,8%	4,8%	10,4%	4,1%
Constitución reserva legal	0,0%	-0,3%	-0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Utilidad neta del año	0,7%	4,9%	4,6%	4,8%	10,4%	4,1%

Nota importante:

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

8.7.6. Análisis Horizontal del Estado de Ganancias y Pérdidas y

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

	Jun-05 (Históricos) vs Jun-06 (Históricos)	Jun-06 (Históricos) vs Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados) vs Jun-08 (Históricos)
Ingresos Operacionales			
Ventas netas	-1,2%	55,4%	38,1%
Costo de ventas	-10,4%	72,6%	37,0%
Resultado Bruto	32,6%	13,3%	41,9%
Egresos Operacionales			
Gastos administrativos	1,7%	3,2%	0,3%
Gastos de comercialización	-14,7%	25,6%	2,6%
Gastos financieros	5,2%	38,2%	6,3%
Utilidad Operativa	-596,1%	29,9%	180,8%
Ingresos (egresos) no operacionales			
Otros ingresos o egresos	-133,0%	-21,9%	-306,8%
Resultado antes del ajuste	368,5%	37,6%	221,5%
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	-180,1%	176,4%	-161,0%
Diferencia de cambio			
Utilidad del año	614,0%	44,5%	197,3%
Constitución reserva legal		44,5%	
Utilidad neta del año	578,3%	44,5%	197,3%

Nota importante:

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

8.7.7. Índices Financieros

Industrias de Aceite S.A.
Índices Financieros

	Jun-05 (Históricos)	Jun-06 (Históricos)	Jun-07 (Históricos)	Jun-07 (Reexpresados)	Jun-08 (Históricos)	May-09 (Históricos)
Índices de Liquidez						
Razon Corriente (Activo corriente/Pasivo Corriente) (Veces)	1,6	1,4	1,4	1,4	1,4	1,2
Prueba Ácida ((Disponibilidades+Cuentas por Cobrar+Inventarios)/Pasivo Corriente (Veces)	1,4	1,2	1,3	1,3	1,3	1,0
Capital de Trabajo (Activo Corriente-Pasivo Corriente) (Millones de Bolivianos)	234,2	208,5	249,9	278,8	391,2	189,9
Índices de Endeudamiento y Solvencia						
Razon de Endeudamiento (Total Pasivo/Total Activo) (Veces)	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7
Razon Deuda Capital (Total Pasivo/Total Patrimonio) (Veces)	1,2	1,5	1,7	1,7	1,4	2,1
Proporcion Deuda a Corto Plazo (Pasivo Corriente/Total Pasivo) (%)	87,3%	90,8%	90,8%	90,8%	99,3%	99,3%
Proporcion Deuda a Largo Plazo (Pasivo no Corriente/Total Pasivo) (%)	12,7%	9,2%	9,2%	9,2%	0,7%	0,7%
Razón Patrimonio a Total Activo (Patrimonio/Total Activo) (%)	46,1%	40,8%	37,7%	37,7%	41,2%	32,0%
Índice de Cobertura de Interés (Utilidad Operativa+Gastos Financieros)/Gastos Financieros) (Veces)	0,6	2,7	2,6	2,6	5,3	3,3
Índices de Actividad y Eficiencia						
Rotación de Inventarios (Costo de Ventas/Promedio de Inventarios) (Veces)	-	1,2	1,9	2,0	2,0	-
Días en Inventario (360/Rotación de Inventarios) (Días)	-	308,0	192,9	182,9	180,5	-
Rotación de Cuentas por Cobrar (Ventas Netas/Promedio de Cuentas por Cobrar) (Veces)	-	3,0	3,4	3,5	3,7	-
Periodo de Cobro (360/Rotación de Cuentas por Cobrar) (Días)	-	121,6	107,3	102,7	96,7	-
Efectivo Generado por Actividades de Operación (Utilidad Neta+Depreciación+Prev. Indemnizaciones) (millones de Bolivianos)	41,40	66,4	79,1	88,7	186,6	-
Eficiencia Operativa (Efectivo Generado por Actividades de Operación/Ventas Netas) (%)	6,6%	10,6%	8,2%	8,2%	12,5%	-
Índices de Rentabilidad						
Margen Bruto (Margen Bruto/Ingresos por Ventas) (%)	21,5%	28,9%	21,1%	21,1%	21,6%	-
Margen Neto (Utilidad Neta/Ingresos por Ventas) (%)	0,7%	4,9%	4,6%	4,8%	10,4%	-
Rendimiento del Patrimonio (ROE) (Utilidad Neta/Patrimonio) (%)	1,1%	7,6%	11,0%	11,5%	25,1%	-
Rendimiento del Activo (ROA) (Utilidad Neta/Total Activos) (%)	0,5%	3,1%	4,1%	4,3%	10,4%	-

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

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

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

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

Oficina La Paz:
calle Mendez Arcos Nº 831
Edificio Delta 3er Piso
T (591) - 2 - 2427222
F (591) - 2 - 2419555
E deltaconsult@dcl.com.bo
Casilla 7514

Oficina Santa Cruz:
Av. San Martín, calle Fermín
Peralta Nº 110, Equipetrol Norte
T (591) - 3 - 3454756
F (591) - 3 - 3454756
E deltascrz@dcl.com.bo
Casilla 7089

www.dcl.com.bo

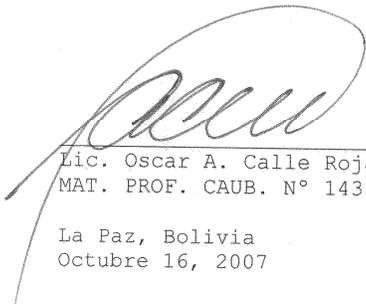
Delta Consult Ltda. 
Audidores y Consultores

an independent member of



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

DELTA CONSULT LTDA.


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

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

(Expresado en Bolivianos)

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


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


 Lic. Manfredo Hurtado S.
 CONTADOR PUBLICO
 Registro Público

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


Guillermo Rivas Arvalá
 GERENTE ADM. Y FINANCIERO
 INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
 Cruz - Guivía

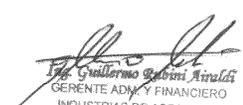
Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.


 Lic. Manfredo Hurtado S.
 CONTADOR PÚBLICO
 Registrado

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

(Expresado en Bolivianos)

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


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

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.


Lic. Manfredo S.
 CONTADOR PÚBLICO
 Registro N° 228

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO
 (Expresado en Bolivianos)

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

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

Ag. Guillermo Rubén Miralles
 GERENTE ADM. Y FINANCIERO
 INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
 Suiza, Cocha, Bolivia

Lic. Manfredo Hurtado S.
 CONTADOR PÚBLICO
 Cochabamba, Bolivia

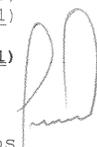
INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.**ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA**

(Expresado en Bolivianos)

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

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.


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


Lic. Manfredo Hurtado S.
 CONTADOR PUBLICO
 Registro No. 1000

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS A JUNIO 30, 2007 y 2006

(Cantidades expresadas en bolivianos)

1. NATURALEZA Y OBJETO

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

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

2. PRACTICAS DE CONTABILIDAD

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

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

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

Los inventarios están valuados sobre las siguientes bases:

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

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

Los activos fijos están valuados sobre las siguientes bases:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3. DISPONIBILIDADES

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

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

4. CUENTAS POR COBRAR

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

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

5. INVENTARIOS

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

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

6. GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO

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

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

7. INVERSIONES

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

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

8. ACTIVO FIJO

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

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

9. OBLIGACIONES FINANCIERAS

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

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

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

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

10. CUENTAS POR PAGAR

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

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

11. IMPUESTOS A LAS UTILIDADES

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

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

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

12. CAPITAL PAGADO

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

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

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

13. RESERVA LEGAL

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

14. RÉGIMEN TRIBUTARIO

La sociedad está sujeta a los siguientes impuestos:

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

15. **HECHO POSTERIOR**

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

9.2. Estados Financieros Auditados al 30 de Junio de 2008



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

Cap. Rovalo 2131
La Paz, Bolivia
Ph. (591) 2 244 2626
Ex. (591) 2 244 1952
Box 6179
audit@ruizmier.com

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

Informe de los Auditores Independientes

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

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

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

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

Tal como se indica en la nota 2.a a los estados financieros, en virtud de la nueva normativa contable vigente, la Sociedad ha utilizado para toda la gestión finalizada el 30 de junio de 2008 como indicador para reexpresar los estados financieros, la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV).

Ruizmier, Rivera, Peláez, Auza S.R.L.

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

17 de octubre de 2008

Industrias de Aceite S.A.
Balance General
Al 30 de junio de 2008 y 2007

	Notas	2008	2007
		Bs	[Reexpresado] Bs
Activo			
Activo corriente:			
Disponibilidades	4	1,590,469	43,600,613
Cuentas por cobrar	5	427,211,242	375,263,861
Crédito fiscal		47,253,237	17,268,661
Inventarios	2.d y 6	716,912,495	456,636,837
Gastos anticipados	7	76,897,256	68,962,161
Total activo corriente		<u>1,269,864,699</u>	<u>961,732,133</u>
Activo no corriente:			
Inversiones permanentes	2.e	5,834,292	28,499,609
Activo fijo, neto	2.f y 8	228,552,583	216,220,834
Total activo no corriente		<u>234,386,875</u>	<u>244,720,443</u>
Total del activo		<u>1,504,251,574</u>	<u>1,206,452,576</u>
Pasivo y patrimonio neto de los accionistas			
Pasivo corriente:			
Sobregiros bancarios		16,532,731	2,003,865
Deudas bancarias y financieras	10	409,141,528	556,928,400
Cuentas por pagar	9	409,445,514	107,396,603
Impuestos a la utilidades	16	43,516,302	16,571,854
Total pasivo corriente		<u>878,636,075</u>	<u>682,900,722</u>
Pasivo no corriente:			
Deudas bancarias y financieras	10		62,678,930
Previsión para indemnizaciones	2.g	5,842,676	6,295,296
Total pasivo no corriente		<u>5,842,676</u>	<u>68,974,226</u>
Total del pasivo		<u>884,478,751</u>	<u>751,874,948</u>
Patrimonio neto de los accionistas:			
Capital pagado	11.a	254,400,000	254,400,000
Ajuste de capital	2.h	29,502,366	29,502,366
Ajuste global al patrimonio	2.h	66,569,103	66,569,103
Aportes por capitalizar	11.c	74,618,157	30,008,246
Reserva revalu técnico	11.d	9,057,789	
Reserva legal	11.b	11,751,889	11,751,889
Ajuste de reservas patrimoniales	2.h	18,058,316	17,736,113
Resultados acumulados		<u>155,815,203</u>	<u>44,609,911</u>
Total del patrimonio neto de los accionistas		<u>619,772,823</u>	<u>454,577,628</u>
Total pasivo y patrimonio neto de los accionistas		<u>1,504,251,574</u>	<u>1,206,452,576</u>

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


Mg. Guillermo Humberto Argente
GERENTE ADM. Y FINANCIERO
INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
Santa Cruz - Bolivia

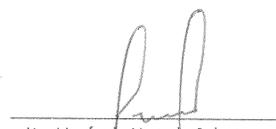

Lic. Alfredo Hurtado Salvatierra
Contador General

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

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

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


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

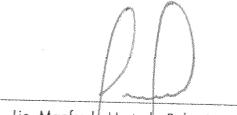

 Lic. Manfred Hurlado Salvatierra
 Contador General

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

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

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


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


Lic. Manfredo Hurtado Salvatierra
Contador General

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 30 de junio de 2008 y 2007

1. Naturaleza y objeto de la Sociedad

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

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

2. Principales políticas contables

2.a. Bases de preparación de estados financieros

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

2.a.1. Al 30 de junio de 2007

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

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

En fecha 11 de enero de 2008 el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia resolvió la reposición del ajuste por inflación de estados financieros a partir del 1° de enero de 2008, utilizando la Unidad de Fomento de Vivienda, recomendando su aplicación anticipada desde el inicio de la gestión 2007.

En cumplimiento a la normativa local vigente, los estados financieros al 30 de junio de 2008 fueron preparados en moneda constante, reconociendo el ajuste por inflación de acuerdo con los lineamientos establecidos en la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada, sancionada por el Colegio de Auditores de Bolivia. El índice de ajuste utilizado para reexpresar los activos no monetarios, fue la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV).

El efecto de los ajustes de cuentas patrimoniales y de activos no monetarios se expone en la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes" (AITB) del estado de ganancias y pérdidas.

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

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

Solo para efecto de comparación, los saldos de los estados financieros al 30 de junio de 2007, fueron reexpresados en función de Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). El índice al 30 de junio de 2008 y 2007 fue de 1.37263 y 1.22999 por UFV 1, respectivamente.

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

2.b. Ejercicio

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

2.c. Transacciones y saldos en moneda extranjera

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

2.d. Inventarios

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

2.d.1. Materias primas:

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

2.d.2. Productos terminados:

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

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

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

2.d.3. Productos en proceso:

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

2.d.4. Materiales y suministros:

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

2.e. Inversiones permanentes

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

2.f. Activo fijo, neto

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

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

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

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

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

Descripción	Vida útil	
	2007	2006
Edificios	40 años	40 años
Vivienda personal	20 años	20 años

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

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

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

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

2.g. Previsión para indemnizaciones al personal

Esta previsión cubre el 100% de la obligación legal para pagar una indemnización por antigüedad equivalente a un mes de sueldo por año de servicio al personal que se retire voluntariamente, luego de haber cumplido un período laboral continuado no menor a cinco años, la previsión registrada a la fecha de cierre cubre adecuadamente la contingencia.

2.h. Patrimonio neto de los accionistas

La Sociedad ajustó el patrimonio neto hasta el 30 de junio de 2007 en función a la variación en el tipo de cambio de la moneda local respecto al dólar estadounidense. A partir del 1° de julio de 2007 sobre la base en la variación registrada en la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). Para la gestión 2007/2008, el efecto del ajuste de la cuenta del "Capital pagado" se registra en la cuenta "Ajuste de capital"; el efecto del ajuste de las otras cuentas de reservas patrimoniales se registra en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales", y el efecto del ajuste de la cuenta "Resultados acumulados" se registra en la misma cuenta, de conformidad con la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada.

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

2.i. Ingresos, costos y gastos

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

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

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

3. Exposición a riesgo de cambio

Los estados financieros expresados en bolivianos, incluyen el equivalente de saldos monetarios en dólares estadounidenses a los tipos de cambio de cierre de gestión (7.22 al 30 de junio de 2008 y Bs 7.95 al 30 de junio de 2007 por US\$ 1), de acuerdo al siguiente resumen:

	2008		2007	
	Bs	US\$	Bs	US\$
Activo Corriente				
Disponibilidades	200,528	27,774	29,037,323	3,652,493
Cuentas por cobrar	198,680,679	27,518,100	259,369,528	35,923,757
Inventarios	595,648,696 (1)	82,499,819	342,894,626	47,492,330
Inversiones permanentes	4,752,699	21,603,177	24,478,639	657,439
	<u>799,282,602</u>	<u>131,648,870</u>	<u>655,780,116</u>	<u>87,726,019</u>
Pasivo Corriente				
Sobregiros bancarios	9,574,386	1,326,092		
Cuentas por pagar	29,602,890	4,100,123	4,489,550	564,723
Deudas bancarias y financieras	375,092,784	51,951,909	533,441,329	67,099,538
	<u>414,270,060</u>	<u>57,378,124</u>	<u>537,930,879</u>	<u>67,664,261</u>
Posición neta activa	<u>385,012,542</u>	<u>74,270,746</u>	<u>117,849,237</u>	<u>20,061,758</u>

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

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

4. Disponibilidades

La composición del rubro es la siguiente:

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

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

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

5. Cuentas por cobrar

La composición del rubro es la siguiente:

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

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

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

6. Inventarios

La composición del rubro es la siguiente:

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

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

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

7. Gastos anticipados

La composición del rubro es la siguiente:

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

8. Activo fijo, neto

La composición del rubro es la siguiente:

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

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Silos, almacenes y galpones	2,958,263			75,649	3,033,912
Canales de regadíos	1,052,713			44,276	1,096,989
Caminos interiores	1,746,749			377,765	2,124,514
Proyectos	690,793	21,235,048		93,602	2,218,116
	<u>519,576,247</u>	<u>30,292,837</u>	<u>(4,107,838)</u>	<u>(22,726)</u>	<u>2,818,975</u>
				6,069,191	551,830,437

Depreciación acumulada:

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

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

9. Cuentas por pagar

La composición del rubro es la siguiente:

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

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

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

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

10. Deudas bancarias y financieras

La composición del rubro es la siguiente:

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

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

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

11. Patrimonio

11.a. Capital pagado

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

Accionistas	N° de acciones	Importe Bs	Porcentaje %
Trident investment Company Inc.	63,600	63,600,000	25
Urigeler Internacional S.A.	188,256	188,256,000	74
Birmingham Merchant S.A.	2,544	2,544,000	1
	<u>254,400</u>	<u>254,400,000</u>	<u>100</u>

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

11.b. Reserva legal

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

11.c. Aportes por capitalizar

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

11.d. Reserva por revalúo técnico

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

12. Ingresos y costos por venta

La composición del rubro es la siguiente:

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Año terminado el 30 de junio de 2008

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

Año terminado el 30 de junio de 2007 (reexpresado)

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

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

<u>Descripción</u>	<u>Cantidad</u>
Aceite en bruto de soya	8000000 Kg
Aceite en bruto de girasol	11500000 Kg
Aceite refinado de soya	3000000 Kg
Aceite refinado de girasol	2500000 Kg

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

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

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

13. Gastos administrativos

La composición del rubro es la siguiente:

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

14. Gastos de comercialización

La composición del rubro es la siguiente:

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

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

15. Otros ingresos y egresos

La composición del rubro es la siguiente:

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

16. Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas

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

Al 30 de junio de 2008 y 2007, el monto del impuesto sobre las utilidades de las empresas asciende a Bs 43,516,302 y Bs 16,571,858 (reexpresado), respectivamente.

17. Partes relacionadas

La composición del rubro es la siguiente:

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

(continúa)

Industrias de Aceite, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Cuentas por pagar:

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

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

18. Contingencias

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

19. Eventos subsecuentes

Con posterioridad al 30 de junio de 2008 no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros a esa fecha. En nota 2.a se indica la normativa impositiva y contable emitida el 1 de enero de 2008, y que la Sociedad ha aplicado en la gestión 2007 - 2008.


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


 Lic. Manfredo Hurtado Salvatierra
 Contador General

9.3. Estados Financieros Auditados al 31 de Mayo de 2009

Informe de Auditoría Interna

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

Hemos auditado el balance general que se acompaña de Industrias de Aceite S.A. al 31 de mayo de 2009, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto de los accionistas y de flujos de efectivo por el periodo de once meses comprendido entre el 01 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros al 30 de junio de 2008 fueron examinados por auditores externos quienes en su dictamen de fecha 17 de octubre de 2008, expresaron una opinión sin salvedades.

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

En nuestra opinión, basada en nuestro examen, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Industrias de Aceite S.A. al 31 de mayo de 2009, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio neto de los accionistas y sus flujos de efectivo por el periodo de once meses comprendido entre el 01 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

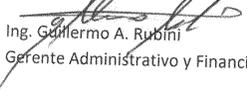
Lic. Raimundo Guerra Galvis
Auditor interno y Control Tributario
Industrias de Aceite S.A.

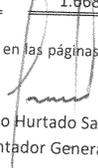
03 de julio de 2009

Industrias de Aceite S.A.
Balance General
 Al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008

	Notas	31.05.2009	30.06.2008 (Reexpresado)
		Bs	Bs
Activo			
Activo corriente:			
Disponibilidades			
Cuentas por cobrar	3	7.381.221	1.764.403
Crédito fiscal	4	342.554.413	473.930.809
Inventarios		33.685.031	52.420.823
Gasto anticipados	2.d y 5	666.209.511	795.313.619
Total activo corriente	6	<u>160.865.589</u>	<u>85.306.694</u>
		<u>1.210.695.765</u>	<u>1.408.736.348</u>
Activo no corriente:			
Inversiones permanentes			
Activo fijo, neto	2.e	5.819.046	6.472.327
Total activo no corriente	2.f y 7	<u>295.710.399</u>	<u>253.546.957</u>
		<u>301.529.445</u>	<u>260.019.284</u>
Total del activo		<u><u>1.512.225.210</u></u>	<u><u>1.668.755.632</u></u>
Pasivo y patrimonio neto de los accionistas			
Pasivo corriente:			
Sobregiros bancarios			
Deudas bancarias y financieras		22.755.699	18.340.741
Cuentas por pagar	9	404.309.423	453.885.002
Impuestos a las utilidades	8	593.746.739	454.222.232
Total pasivo corriente		<u>0</u>	<u>48.275.219</u>
		<u>1.020.811.861</u>	<u>974.723.194</u>
Pasivo no corriente:			
Previsión para indemnizaciones	2.g	7.138.168	6.481.628
Total pasivo no corriente		<u>7.138.168</u>	<u>6.481.628</u>
Total del pasivo		<u><u>1.027.950.029</u></u>	<u><u>981.204.822</u></u>
Patrimonio neto de los accionistas:			
Capital pagado	10.a	254.400.000	254.400.000
Ajuste de capital	2.h	60.549.760	60.549.760
Ajuste global al patrimonio	2.h	66.569.103	66.569.103
Aportes por capitalizar	10.d	0	74.618.157
Reserva revaluo tecnico	10.c	9.057.789	9.057.789
Reserva legal	10.b	19.542.649	11.751.889
Ajuste de reservas patrimoniales	2.h	20.841.172	37.749.051
Resultados acumulados		<u>53.314.708</u>	<u>172.855.061</u>
Total del patrimonio neto de los accionistas		<u>484.275.181</u>	<u>687.550.810</u>
Total pasivo y patrimonio neto de los accionistas		<u><u>1.512.225.210</u></u>	<u><u>1.668.755.632</u></u>

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

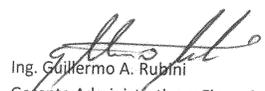

 Ing. Guillermo A. Rubini
 Gerente Administrativo y Financiero


 Lic. Manfredo Hurtado Salvatierra
 Contador General

Industrias de Aceite S.A.
Estado de Ganancias y Pérdidas
Periodo de once meses comprendido entre el 01 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009

	Notas	Bs
Ingresos operacionales		
Ingresos por ventas, neto	2.i y 11	1.306.076.969
Costo de venta	2.i y 11	<u>(1.047.556.879)</u>
Resultado bruto	2.i y 11	258.520.090
Egresos operacionales:		
Gastos administrativos	12	(134.515.113)
Gastos de comercialización	13	<u>(9.348.603)</u>
Utilidad operativa		114.656.374
Ingresos (egresos) no operacionales:		
Otros ingresos	14	11.072.836
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	2.a	(34.164.842)
Diferencia de cambio	2.c	<u>(3.109.320)</u>
Resultado de operación neto antes de gastos financieros		88.455.049
Gastos financieros		<u>(35.140.340)</u>
Resultado neto del periodo		<u><u>53.314.708</u></u>

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


Ing. Guillermo A. Rubini
Gerente Administrativo y Financiero

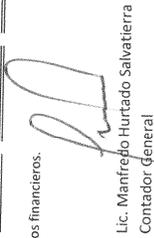

Lic. Manfredo Hurtado Salvatierra
Contador General

Industrias de Aceite S.A.
Estado de Evolución del Patrimonio Neto de los Accionistas
Periodo de once meses comprendido entre el 01 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009

Nota	Capital		Ajuste de capital		Aportes por capitalizar		Ajuste global del patrimonio		Ajuste de reservas patrimoniales		Reserva por revalúo		Reserva legal		Resultados Acumulados		Total
	pagado	Bs	capital	Bs	capitalizar	Bs	patrimonio	Bs	de reservas patrimoniales	Bs	Reserva por revalúo	Bs	Reserva legal	Bs	Acumulados	Bs	
Saldos al 30 de junio de 2007 (Reexpresado)	254.400.000		60.549.760		30.008.246		66.565.103		37.426.848				11.751.889		44.609.911	505.315.757	
Transferencias de la utilidad de la gestión 2006/2007					44.609.911										(44.609.911)	0	
Revalúo técnico de los terrenos									322.203		9.057.789					9.379.992	
Resultado neto del año															172.855.061	172.855.061	
Saldos al 30 de junio de 2008 (Reexpresado)	254.400.000		60.549.760		74.618.157		66.569.103		37.749.051		9.057.789		11.751.889		172.855.061	687.550.810	
Constitución de la reserva legal												7.790.760			(7.790.760)	0	
Transferencia de aportes por capitalizar					(74.618.157)										74.618.157	0	
Transferencia actualización aportes por capitalizar																0	
Transferencia a dividendos por pagar									(8.370.853)						8.370.853	0	
Reexpresión transferencia															(231.013.450)	(231.013.450)	
Resultado Neto del periodo									(8.537.026)						(17.039.861)	(25.576.887)	
Saldo al 31 de mayo de 2009	254.400.000		60.549.760		0		66.569.103		20.841.172		9.057.789		19.542.649		53.314.708	484.275.181	

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


 Ing. Gerardo A. Rujini
 Gerente Administrativo y Financiero


 Lic. Manfredó Hurtado Salvatierra
 Contador General

Industrias de Aceite S.A.
Estado de Flujos de Efectivo
 Período de once meses comprendido entre el 01 de julio 2008 y el 31 de mayo 2009

	<u>Notas</u>	<u>Bs</u>
Actividades de operaciones:		
Resultado neto del año		53.314.708
Ajustes para conciliar el resultado con el efectivo neto que aportan las actividades operativas:		
Depreciación del año	2.f y 7	30.317.947
Devengamiento de intereses bancarios		31.396.273
Previsión para indemnizaciones	2.g	3.658.750
Ajustes monetarios		<u>(71.802.326)</u>
		46.885.352
Cambios en activos y pasivos operativos netos:		
(Aumento) Disminución en cuenta por cobrar		131.376.396
(aumento) Disminución crédito fiscal		18.735.792
(Aumento) Disminución en inventarios		129.104.107
(Aumento) Disminución en gastos anticipados		(75.558.895)
Aumento (Disminución) en sobregiros bancarios		4.414.959
Aumento (Disminución) cuentas por pagar		(91.488.942)
Aumento (Disminución) Impuestos a las utilidades		(48.275.219)
Pagos por indemnización		<u>(2.363.254)</u>
Flujos de efectivo por actividades de operación		<u>112.830.296</u>
Actividades de inversión:		
Disminución (Aumento) en inversiones permanentes		653.281
Compras de activos fijos	7	(73.583.850)
Bajas de activos fijos		<u>1.945.469</u>
Flujo de efectivo por actividades de inversión		<u>(70.985.100)</u>
Actividades de financiamiento:		
Amortización de préstamos		(1.006.558.813)
Préstamos del año		1.002.261.552
Intereses pagados		<u>(31.931.116)</u>
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento		<u>(36.228.377)</u>
(Disminución) Aumento neto en el efectivo (Disponibilidades)		5.616.819
Efectivo (Disponibilidades) al inicio del periodo		<u>1.764.403</u>
Efectivo (Disponibilidades) al final del periodo	3	<u>7.381.221</u>

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

Ing. Guillermo A. Rubini
 Gerente Administrativo y Financiero

Lic. Manfredo Hurtado Salvatierra
 Contador General

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008

1. Naturaleza y objeto de la Sociedad

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

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

2. Principales políticas contables

2.a. Bases de preparación de los estados financieros al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008.

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

En fecha 11 de enero de 2008 el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia resolvió la reposición del ajuste por inflación estados financieros a partir del 1° de enero de 2008, utilizando la Unidad de Fomento a la Vivienda, recomendando su aplicación anticipada desde el inicio de la gestión 2007.

En cumplimiento a la normativa local vigente los estados financieros al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008 fueron preparados en moneda constante, reconociendo el ajuste por inflación de acuerdo con los lineamientos establecidos en la Norma de Contabilidad N°3 Revisada y Modificada, sancionada por el Colegio de Auditores de Bolivia. El índice de ajuste utilizado para reexpresar los activos no monetarios, fue la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

El efecto de los ajustes de cuentas patrimoniales y de activos no monetarios se expone en la cuenta "Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes" (AITB) del estado de ganancias y pérdidas.

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

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

Al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008

Solo para efectos de comparación, los saldos del Balance General al 30 de junio de 2008, fueron reexpresados en función de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). El índice al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008 fue de Bs 1.52274 y 1,37263 por UFV 1, respectivamente.

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

2.b. Ejercicio

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

El balance general se presenta al 31 de mayo de 2009, y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto de los accionistas y de flujos de efectivo por el periodo de once meses comprendido entre el 01 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009.

2.c. Transacciones en moneda extranjera

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

2.c.2. A la fecha de cierre del año, los activos y pasivos en moneda extranjera fueron reexpresados a bolivianos al tipo de cambio vigente a esa fecha, el tipo de cambio oficial al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008 fue de Bs7,07 y 7,22 por US\$ 1, respectivamente.

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

2.d. Inventarios

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

2.d.1. Materias primas:

Comprenden grano de soya, aceite crudo de soya y girasol y harina de soya y girasol. Su valuación al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008 corresponde al costo de adquisición ajustado en función a la variación del último precio en la bolsa de Chicago.

2.d.2 Productos terminados:

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008

Al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008 su valuación corresponde a los costos de producción acumulados al cierre del ejercicio.

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

2.d.3. Productos en proceso:

Al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008, su valuación corresponde a los costos de producción acumulados al cierre del ejercicio.

2.d.4. Materiales y suministros:

Al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008, se hallan valuados al costo de adquisición (según última factura).

2.e. Inversiones permanentes

Al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008, las inversiones están constituidas por inmuebles (terrenos en el país y en el extranjero), y certificados de aportación en Cooperativas Telefónicas del país, están valuadas a su costo de adquisición actualizado en función a la cotización oficial del dólar estadounidense.

2.f. Activo fijo, neto

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

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

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

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

Descripción	Vida útil en años
Edificios	40
Vivienda personal	20

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008

Maquinaria y Equipo	8
Maquinaria Agrícola	4
Vehículos	5
Muebles y enseres	10
Equipos de computación	4
Silos de almacenes y otros	20
Herramientas	4
Caminos interiores	10

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

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

2.g. Previsión para indemnizaciones al personal

Esta previsión cubre el 100% de la obligación legal para pagar una indemnización por antigüedad equivalente a un mes de sueldo por año de servicio al personal dependiente que se retire voluntariamente, luego de haber cumplido un periodo laboral continuado no menor a cinco años, la previsión registrada a la fecha de cierre cubre adecuadamente la contingencia.

2.h. Patrimonio neto de los accionistas

La Sociedad ajustó el patrimonio neto sobre la base en la variación registrada en la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). A partir de la gestión 2007-2008 el efecto del ajuste de la cuenta del "Capital pagado" se registra en la cuenta "Ajuste de capital"; el efecto del ajuste de las otras cuentas de reservas patrimoniales se registra en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales", y el efecto del ajuste de la cuenta "Resultados acumulados" se registra en la misma cuenta, de conformidad con la Norma de Contabilidad N° 3 Revisada y Modificada.

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

2.i. Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

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

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008

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

3. Disponibilidades

La composición del rubro es la siguiente:

	31.05.2009	30.06.2008
		(Reexpresado)
	Bs	Bs
Efectivo en moneda extranjera	35.136	5.103
Efectivo en moneda nacional	72.239	
Cuenta bancaria moneda nacional	3.132.422	1.138.140
Cuenta bancaria moneda extranjera	4.102.111	222.458
Certificados CEDEIM	39.313	398.702
	<u>7.381.221</u>	<u>1.764.403</u>

4. Cuentas por cobrar

La composición del rubro es la siguiente:

	31.05.2009	30.06.2008
		(Reexpresado)
	Bs	Bs
<i>Cuentas por cobrar comerciales:</i>		
Cientes exterior	53.698.751	124.700.365
Cientes locales	59.988.461	45.682.920
	<u>113.687.212</u>	<u>170.383.285</u>
<i>Otras cuentas por cobrar:</i>		
Préstamos al personal	892.227	837.889
Entregas a rendir empleados	414.720	
Anticipo agricultores	121.519.091	196.067.233
Cedeim por cobrar	18.710.888	24.972.544
Deudores morosos y de cobranza dudosa	45.490.985	27.866.616
Anticipo a proveedores	28.085.389	11.992.882
Otras por cobrar	953.834	25.481.028
	<u>216.067.134</u>	<u>287.218.192</u>
Previsión para cuentas incobrables	(27.201.274)	(27.610.305)

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008

	433.987	1.068.009
Otros gastos pagados por anticipado	160.865.589	85.306.694

7. Activo fijo. Neto

La composición del rubro es la siguiente:

Valor del activo	Saldo al 30.06.08	Altas/ transf. /revalúos	Ventas y bajas	Reclasifi- caciones	Reexpresi- ones y ajustes	Saldo al 31.05.09
(Reexpresado)	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Terrenos	29.137.702	5.460		124.348	787	29.268.297
Edificios y Estructuras	134.939.424		(2.179.807)	166.096	(196.999)	132.728.714
Maquinarias y Equipos	376.965.831	29.133		5.618.507	(20.071.677)	362.541.794
Muebles y enseres	6.038.427	28.430	(3.278)		(404.448)	5.659.131
Equipos de transporte	13.431.174		(318.598)	1.689.119	(827.574)	13.974.121
Maq. y equipos Agrícola	15.346.007	9.595	0	897.201	(590.141)	15.662.662
Equipos de Computación	15.357.423	632.246	(39.251)	924.285	(854.824)	16.019.879
Herramientas	4.892.367	87.195	(1.666)	1.455.096	(191.980)	6.241.012
Viviendas para el Personal	5.899.331		(764.066)		(89.693)	5.045.572
Silos Almacenes y Galpones	3.365.699		(598.589)		(40.784)	2.726.326
Canales de Regadíos y Pozos	1.216.954				0	1.216.954
Caminos Interiores	2.460.686			38.880	3.686	2.503.252
Proyecto	3.127.256	72.791.790	(26.662)	(10.913.532)	2.155.642	67.134.494
Total al 31 de mayo 2009	612.178.281	73.583.849	(3.931.917)	0	(21.108.006)	660.722.208

Depreciación acumulada

Depreciación acumulada	Saldo al 30.06.08	Depreciación /Altas	Bajas	Reclasifica- ciones	Reexpresión y ajustes	Saldo al 31.05.09
(Reexpresado)	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Edificios y Estructuras	47.678.515	2.937.549	(732.007)		(28.899)	49.855.158
Maquinarias y Equipos	264.749.358	21.254.943			(19.112.217)	266.892.084
Muebles y enseres	5.052.020	332.077	(3.278)		(374.370)	5.006.449
Equipos de transporte	10.721.765	934.443	(226.655)		(801.026)	10.628.527
Maq. y equipos Agrícola	8.922.990	2.067.975			(515.007)	10.475.958

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008

Equipos de Computación	11.546.742	1.479.659	(26.805)		(820.232)	12.179.364
Herramientas	3.412.168	674.488	(104)		(216.560)	3.869.992
Viviendas para el Personal	3.672.411	229.597	(567.645)		(65.409)	3.268.954
Silos Alm. y Galpones	1.933.805	132.888	(429.953)		(28.209)	1.608.531
Canales de Regadíos y Pozos	166.633	53.643			2.134	222.410
Caminos Interiores	774.917	220.686			8.779	1.004.382
	<u>358.631.324</u>	<u>30.317.948</u>	<u>(1.986.447)</u>	<u>0</u>	<u>(21.951.016)</u>	<u>365.011.809</u>
Activo fijo, neto	<u>253.546.957</u>	<u>43.265.901</u>	<u>(1.945.470)</u>	<u>0</u>	<u>843.010</u>	<u>295.710.399</u>

8. Cuentas por pagar

La composición del rubro es la siguiente:

	31.05.2009	30.06.2008
	Bs	Bs
Deudas fiscales	2.034.726	2.569.391
Deudas sociales	5.394.584	5.341.112
Cuentas por pagar comerciales	532.257.691	406.080.013
Dividendos por pagar accionistas	43.655.572	
Empresas relacionadas	(1) 10.404.166	40.231.717
	<u>593.746.739</u>	<u>454.222.232</u>

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

9. Deudas bancarias y financieras

La composición del rubro es la siguiente:

	31.05.2009	30.06.2008
	Bs	Bs
Deuda Corto Plazo:		(Reexpresado)
Del País:		
Banco Económico S.A.	38.635.000	36.043.087
Banco Ganadero	42.420.000	37.778.125

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008

Banco Industrial S.A.	91.910.000	116.138.836
Banco Mercantil S.A.	70.273.418	95.606.513
Banco Nacional de Bolivia	73.925.000	53.227.064
Banco Unión S.A.	54.439.000	36.043.087
	<u>371.602.418</u>	<u>374.836.712</u>
Del exterior:		
Atlantic Security Bank		40.047.875
	<u>371.602.418</u>	<u>414.884.587</u>
Interés por pagar	6.503.976	7.207.529
	<u>378.106.394</u>	<u>422.092.116</u>
Obligaciones con terceros	25.480.341	31.033.836
Interés por pagar	722.688	759.050
	<u>26.203.029</u>	<u>31.792.886</u>
	<u>404.309.423</u>	<u>453.885.002</u>

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

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

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

El valor patrimonial proporcional de cada acción, alcanza la suma de Bs1.903,60.

10.b. Reserva legal

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

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008

10.c. Reserva por revalúo técnico

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

10.d Aportes por capitalizar

Corresponde a aportes por transferencias de las utilidades, pendientes de aprobación mediante Acta de Directorio.

En fecha 30 de septiembre de 2008 mediante junta general ordinaria de accionistas se resolvió distribuir la utilidad de la gestión al 30 de junio de 2008 y las utilidades acumuladas de gestiones anteriores expuestas en la cuenta aportes por capitalizar, incluyendo su actualización en función a la variación de la UFV.

11. Ingresos y costos de venta

La composición del rubro por el periodo de once meses comprendido entre el 01 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009 es la siguiente:

	Ingresos por venta	Costo de venta	Resultado bruto
	Bs	Bs	Bs
Ingresos por servicios	14.337.392		14.337.392
Ingresos por venta de productos Propios y de representación	1.281.873.817	(1.037.292.557)	244.581.260
Ingresos por venta de productos agrícolas	4.760.006	(9.836.268)	(5.076.262)
Ingresos por venta de desechos y desperdicios	1.336.242	(428.054)	908.188
Ingresos venta de cedeim	3.769.512		3.769.512
	<u>1.306.076.969</u>	<u>(1.047.556.879)</u>	<u>258.520.090</u>

En fecha 03 de abril de 2009, el Ministerio de Producción y Microempresa a través del Viceministerio de Comercio y Exportaciones, otorgó el Certificado N°0058/09 de Abastecimiento Interno a "Precio Justo" a favor de la Sociedad, mismo que le permitirá exportar en un plazo de 90 días un volumen de 30.000.000 kg.

Descripción	Cantidad
Aceite en bruto de soya	9.000.000 kg

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008

Aceite en bruto de girasol	16.000.000 kg
Aceite refinado de soya	3.000.000 kg
Aceite refinado de girasol	2.000.000 kg

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

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

12. Gastos administrativos

La composición del rubro por el periodo de once meses comprendido entre el 01 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009 es la siguiente:

	Bs
Sueldos	52.131.394
Depreciación	30.252.438
Seguros	3.311.642
Otros gastos fijos de planta	899.910
Gastos de experimentación	77.156
Gastos de viaje y representación	2.756.005
Seguro fidelidad de empleados	2.798.096
Impuestos a las transacciones	22.565.842
Otros gastos fijos de administración	14.136.942
Comisión	3.486.768
Otros gastos fijos de ventas	1.284.752
Reparación y mantenimiento	814.168
	<u>134.515.113</u>

13. Gastos de comercialización

La composición del rubro por el periodo de once meses comprendido entre el 01 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009 es la siguiente:

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.
 Notas a los Estados Financieros
 Al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008

	Bs
Publicidad producción	513.024
Publicidad eventos	297.804
Publicidad televisión	250.696
Investigación de mercado	7.804.716
Trade Marketing	266.289
Otros gastos en publicidad	216.074
	9.348.603

14. Otros ingresos y egresos

La composición del rubro por el periodo de once meses comprendido entre el 01 de julio de 2008 y el 31 de mayo de 2009 es la siguiente:

	Bs
Perdidas no cubiertas por seguros	(863.353)
Varios	(100.607)
Ingresos por venta de activo fijo	88.585
Intereses sobre préstamos a agricultores	17.044.519
Intereses sobre préstamos al personal	111.759
Intereses sobre cuentas afiliadas	933.330
Castigo malas deudas	(4.568.819)
Desvalorización de existencias	(1.572.577)
	11.072.836

15. Partes relacionadas

La composición del rubro es la siguiente:

	31.05.2009	30.06.2008
	Bs	(Reexpresado) Bs
<i>Cuentas por cobrar</i>		
Calixto Romero Guzmán	(1) 33.508.739	19.765.956
Derivados Ltda.	(2) 3.578.545	2.568.733
Alicorp Bolivia	180.954	152.913

INDUSTRIAS DE ACEITE S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de mayo de 2009 y 30 de junio de 2008

Fraternidad El Paraíso		72.339	79.736
Ransabol		25.541	10.294
Grupo Agropecuario	(3)	2.635.223	21.362.006
		<u>40.001.341</u>	<u>43.939.638</u>
<i>Cuentas por pagar</i>			
C Y M - La Favorita	(4)	155.332	1.891.429
Grupo Agropecuario	(3)	10.248.834	38.340.288
		<u>10.404.166</u>	<u>40.231.717</u>

- (1) Corresponde a cuentas por cobrar por venta de soya y girasol.
- (2) Las cuentas por cobrar corresponden a la prestación de servicio, logísticos y de administración.
- (3) Las cuentas por cobrar corresponden a la prestación de servicio de ensilaje de almacenaje, logísticos y de administración y las cuentas por pagar por concepto de compra de soya y girasol.
- (4) Las cuentas por pagar corresponden a transferencias de efectivo efectuadas por C Y M a la Sociedad.

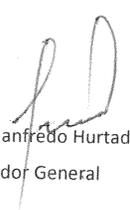
16. Contingencias

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

17. Eventos subsecuentes

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


Ing. Guillermo Rubini A.
Gerente Administrativo Financiero


Lic. Manfredo Hurtado
Contador General