



DROGUERÍA INTI S.A.

DROGUERÍA INTI S.A. tiene por objeto principal, realizar por cuenta propia, ajena o asociada por terceros, actividades industriales circunscritas a la elaboración de especialidades farmacéuticas.

PROSPECTO COMPLEMENTARIO

EL PRESENTE DOCUMENTO DEBE SER LEÍDO CONJUNTAMENTE CON EL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES CORRESPONDIENTE A "BONOS INTI IV"

NÚMERO DE INSCRIPCIÓN DEL EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE ASFI: SPVS-IV-EM-DIN-038/2000

NÚMERO DE REGISTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE ASFI: ASFI/DSV-PEB-DIN-001/2011, MEDIANTE RESOLUCIÓN DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO: ASFI Nº 387/2011, DE FECHA 29 DE ABRIL DE 2011

INSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN 1 EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE ASFI: No. ASFI/DSV-ED-DIN-008/2011, MEDIANTE CARTA DE AUTORIZACIÓN DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO No. ASFI/DSV/R-71029/2011, DE FECHA 14 DE JULIO DE 2011

DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN: "BONOS INTI IV – EMISIÓN 1"

MONTO AUTORIZADO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS INTI IV:

Bs. 70, 700,000.- (SETENTA MILLONES SETECIENTOS MIL 00/100 BOLIVIANOS)

A LA FECHA DEL PRESENTE PROSPECTO COMPLEMENTARIO, EL EMISOR NO MANTIENE VALORES VIGENTES COMPRENDIDOS DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES

MONTO AUTORIZADO DE LA EMISIÓN DE BONOS INTI IV – EMISIÓN 1:

Bs.42,420,000.00

(Cuarenta y dos millones cuatrocientos veinte mil00/100 Bolivianos)

Denominación de la Emisión:	Bonos INTI IV– Emisión 1
Garantía:	Quirografaria
Fecha de Emisión:	20 de Julio de 2011
Plazo de colocación de la Emisión:	Ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión determinada por el Gerente General o el Gerente de Administración y Finanzas y establecida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción en el RMV de ASFI de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Bonos INTI IV.
Forma de representación de los Valores:	Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV"), de acuerdo a regulaciones legales vigentes.
Forma de circulación de los Valores:	A la Orden. La Sociedad reputará como titular de un Bono perteneciente al Programa a quien figure registrado en el Sistema del Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV"). Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.
Procedimiento de colocación Primaria y Mecanismo de Negociación:	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Modalidad de colocación:	"A mejor esfuerzo"
Tipo de interés:	Nominal, anual y fijo
Periodicidad y Forma de Pago de los intereses:	Cada 90 días calendario. La forma de pago de intereses será efectuada de la siguiente manera: <ul style="list-style-type: none"> El día de inicio del pago de intereses, conforme a la relación de titulares de Tenedores de la presente Emisión dentro del Programa proporcionada por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables. De forma posterior al día de inicio del pago de intereses, contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad ("CAT") emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.
Periodicidad y Forma de Amortización del capital:	Se efectuarán amortizaciones parciales de capital de forma trimestral, conforme a lo siguiente: Serie "A": Desde el cupón N° 5 al cupón N° 20. Serie "B": Desde el cupón N° 5 al cupón N° 24. Serie "C": Desde el cupón N° 5 al cupón N° 28. Serie "D": Desde el cupón N° 5 al cupón N° 32. Los porcentajes de amortización de capital de cada serie se presentan en el punto l.12 "Cronograma de Cupones a valor nominal con amortización de capital y pago de intereses" del presente documento. La forma de amortización de capital será efectuada de la siguiente manera: a) El día de inicio del pago de amortizaciones de capital, conforme a la relación de titulares de Tenedores de la presente Emisión dentro del Programa proporcionada por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables. b) De forma posterior al día de inicio del pago de amortizaciones de capital, contra la presentación del CAT emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

Series	Clave de Pizarra	Moneda	Monto total de cada Serie	Valor Nominal	Tasa de interés	Cantidad de Valores	Plazo	Fecha de Vencimiento
Serie "A"	DIN-1-N1A-11	Bolivianos	Bs.10, 605,000.-	Bs. 1,000.-	5.00%	10,605 Bonos	1,800 días calendario	23/06/2016
Serie "B"	DIN-1-N1B-11	Bolivianos	Bs. 10, 605,000.-	Bs. 1,000.-	5.50%	10,605 Bonos	2,160 días calendario	18/06/2017
Serie "C"	DIN-1-N1C-11	Bolivianos	Bs. 10, 605,000.-	Bs. 1,000.-	6.00%	10,605 Bonos	2,520 días calendario	13/06/2018
Serie "D"	DIN-1-N1D-11	Bolivianos	Bs. 10, 605,000.-	Bs. 1,000.-	6.75%	10,605 Bonos	2,880 días calendario	08/06/2019

**CALIFICACIÓN DE RIESGO
PACIFIC CREDIT RATING
AA3**

CORRESPONDE A AQUELLOS VALORES QUE CUENTAN CON UNA ALTACAPACIDAD DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES EN LOS TÉRMINOS Y PLAZOS PACTADOS LA CUAL NO SE VERÍA AFECTADA ANTE POSIBLES CAMBIOS EN EL EMISOR, EN EL SECTOR AL QUE PERTENECE O EN LA ECONOMÍA.

EL NUMERAL 3 SIGNIFICA QUE EL VALOR SE ENCUENTRA EN EL NIVEL MÁS BAJO DE LA CALIFICACIÓN ASIGNADA.

LA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTÍA DE UNA EMISIÓN O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN.

VÉASE LA SECCIÓN IV "FACTORES DE RIESGO", EN LA PÁGINA No. 41 DEL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS INTI IV, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÁN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

ELABORACIÓN DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO, DISEÑO, ESTRUCTURACIÓN Y COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN:



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

EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE ÉL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO. LA DOCUMENTACIÓN RELACIONADA AL PROGRAMA DE EMISIONES Y LA PRESENTE EMISIÓN SON DE CARÁCTER PÚBLICO Y SE ENCUENTRAN DISPONIBLES PARA EL PÚBLICO EN GENERAL EN LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO, BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A., BNB VALORES S.A. AGENCIA DE BOLSA Y DROGUERÍA INTI S.A.

LA PAZ, JULIO DE 2011

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES

Declaración Jurada de los Estructuradores por la información contenida en el Prospecto Complementario.

ACTA DE DECLARACIÓN JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas catorce del día lunes seis de junio del 2011, el Juzgado Noveno de Instrucción en lo Civil, a cargo de Sr. Juez A. Willy Arias Aguilar y la Actuaría Giovanna N. Bustios V., se constituyeron en audiencia de declaración jurada dentro del proceso civil voluntario seguido por MARÍA VIVIANA SANJINÉS MÉNDEZ, en su calidad de Gerente General y en representación de BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa; mayor de edad, hábil por derecho, de estado civil soltera, de profesión estudiante, con domicilio en calle Gaspar Jurado No. 612, Zona Irpavi, con C. I. No. 3469466 La Paz, quién previo juramento de ley prestado en legal forma y conforme los puntos expuestos en el memorial de fecha 02 de junio de 2011, manifestó lo siguiente:

AL PRIMERO: Es cierto y evidente que yo, María Viviana Sanjinés Méndez, en representación de BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa, he realizado una investigación dentro del ámbito de mi competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que me lleva a considerar que la información proporcionada por "DROGUERÍA INTI 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 y ha sido revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.

AL SEGUNDO: Es cierto y evidente que quien desee adquirir los Bonos INTI IV – Emisión 1, que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en este documento y en el Prospecto Marco, respecto al valor y a la transacción propuesta.

AL TERCERO: Es cierto y evidente que la adquisición de los valores, presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el presente Prospecto Informativo.

Con lo que terminó el acto, leída que le fue persistió en su tenor, firmando en constancia conjuntamente el Sr. Juez, de lo que Certifico.

ent

Sanjinés Méndez
VIVIANA SANJINÉS
C.I. 3469466 LP

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

ANTE MI
Giovanna N. Bustios V.
ACTUARÍA
Juzgado 9no. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia

ACTA DE DECLARACIÓN JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas catorce y diez del día seis de junio del año dos mil once, el Juzgado Noveno de Instrucción en lo Civil, a cargo de Sr. Juez A. Willy Arias Aguilar y la Actuaría Giovanna N. Bustios V., se constituyeron en audiencia de declaración jurada dentro del proceso civil voluntario seguido por DANIELA CECILIA AYLLÓN NAVA, en su calidad de Subgerente de Banca de Inversión y en representación de BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa; mayor de edad, hábil por derecho, de estado civil soltera, de profesión Estudiante, con domicilio en C. 29 pasaje Huacollo 3 No. 101 zona Achumani con C. I. No.3727856 Cochabamba, quién previo juramento de ley prestado en legal forma y conforme los puntos expuestos en el memorial de fecha 02 de junio de 2011, manifestó lo siguiente:

AL PRIMERO: Es cierto y evidente que yo, Daniela Cecilia Ayllon Nava, en representación de BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa, he realizado una investigación dentro del ámbito de mi competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que me lleva a considerar que la información proporcionada por “DROGUERÍA INTI 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 y ha sido revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.

AL SEGUNDO: Es cierto y evidente que quien desee adquirir los Bonos INTI IV – Emisión 1, que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en este documento y en el Prospecto Marco, respecto al valor y a la transacción propuesta.

AL TERCERO: Es cierto y evidente que la adquisición de los valores, presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el presente Prospecto Informativo.

Con lo que terminó el acto, leída que le fue persistió en su tenor, firmando en constancia conjuntamente el Sr. Juez, de lo que Certifico.


Daniela Cecilia Ayllón N.
C.I. 37 27856 Cba


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

ANTE MI:

Giovanna N. Bustios V.
ACTUARÍA - ABOGADO
Juzgado 9no. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia

Declaración Jurada de los Representantes Legales del Emisor por la Información Contendida en el Prospecto Complementario.

ACTA DE DECLARACIÓN JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas 11 del día 27 de Abril de 2011, el Personal del Juzgado, compuesto por el Sr. Juez y la suscrita Actuaría, se constituyeron en audiencia de declaración jurada dentro del proceso civil voluntario seguido por CHRISTIAN SCHILLING DALGAS, en su calidad de Gerente General y en representación del Droguería INTI S.A.; mayor de edad, hábil por derecho, de estado civil soltero, de profesión Administrador de Empresas, con domicilio en calle 5 Nro. 77, Zona de Achumani, con C. I. No. 154842 La Paz, quién previo juramento de ley prestado en legal forma y conforme los puntos expuestos en el memorial de fecha 26 de Abril de 2011, manifestó lo siguiente:

AL PRIMERO: Es cierto y evidente que yo, Christian Schilling Dalgas en representación de Droguería INTI S.A., presento ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de los Bonos INTI IV -Emisión 1.

AL SEGUNDO: Ser cierto y evidente que manifiesto no tener conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el presente Prospecto Complementario.

Con lo que terminó el acto, leída que le fue persistió en su tenor, firmando en constancia conjuntamente el Sr. Juez, de lo que Certifico.

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

Christian Schilling Dalgas

Ante Mi: *López*
Dra. Ana María López Villarroel
ACTUARIA ABOGADA
Juzgado 4to. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia

ACTA DE DECLARACIÓN JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas 11 del día 27 de Abril de 2011, el Personal del Juzgado, compuesto por el Sr. Juez y la suscrita Actuaria, se constituyeron en audiencia de declaración jurada dentro del proceso civil voluntario seguido por NELSON RONALD REYES NOYA, en su calidad de Gerente de Administración y Finanzas y en representación del Droguería INTI S.A.; mayor de edad, hábil por derecho, de estado civil soltero, de profesión Administrador de Empresas, con domicilio en calle Tequila No. 10, Urbanización Providencia Mallasilla, con C. I. No. 3332451 La Paz, quién previo juramento de ley prestado en legal forma y conforme los puntos expuestos en el memorial de fecha 26 de 2011, manifestó lo siguiente:

AL PRIMERO: Es cierto y evidente que yo, Nelson Ronald Reyes Noya en representación de Droguería INTI S.A., presento ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de los Bonos INTI IV -Emisión 1.

AL SEGUNDO: Ser cierto y evidente que manifiesto no tener conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el presente Prospecto Complementario.

Con lo que terminó el acto, leído que le fue persistió en su tenor, firmando en constancia conjuntamente el Sr. Juez, de lo que Certifico.

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



Ante Mi: 
Dra. Ana María López Villarroel
ACTUARIA ABOGADA
Juzgado 4to. de Instrucción en lo Civil
La Paz - Bolivia

ÍNDICE DE CONTENIDO

I.	DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS	9
I.1	ANTECEDENTES LEGALES DE LA EMISIÓN DE BONOS INTI IV– EMISIÓN 1	9
I.2	DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN.....	9
I.3	SERIES EN LAS QUE SE DIVIDE, MONEDA, MONTO TOTAL DE LA EMISIÓN Y MONTO DE CADA UNA DE LAS SERIES	9
I.4	TIPO DE VALORES A EMITIRSE	10
I.5	FECHA DE EMISIÓN	10
I.6	CARACTERÍSTICAS ESPECÍFICAS DE LA EMISIÓN.....	10
I.7	TIPO DE INTERÉS.....	10
I.8	FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS BONOS	10
I.9	PERIODICIDAD Y FORMA DE PAGO DE INTERESES	10
I.10	FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS BONOS	10
I.11	PERIODICIDAD Y FORMA DE AMORTIZACIÓN DE CAPITAL.....	10
I.12	CRONOGRAMA DE CUPONES A VALOR NOMINAL CON AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES	11
I.13	GARANTÍA.....	13
I.14	PROVISIÓN PARA EL PAGO DE INTERESES Y AMORTIZACIÓN DE CAPITAL.....	13
I.15	PROCEDIMIENTO DE PROVISIÓN PARA EL PAGO DE INTERESES Y AMORTIZACIÓN DE CAPITAL.....	13
I.16	PLAZO PARA LA AMORTIZACIÓN O PAGO TOTAL DE LOS BONOS A SER EMITIDOS DENTRO DEL PROGRAMA.....	14
I.17	CARÁCTER DE REAJUSTABILIDAD DEL EMPRÉSTITO	14
I.18	BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES.....	14
I.19	INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO.....	14
I.20	FORMA DE PAGO EN COLOCACIÓN PRIMARIA DE LOS BONOS.....	14
I.21	FÓRMULA PARA EL CÁLCULO DEL PAGO DE INTERESES.....	14
I.22	PROCEDIMIENTO DE RESCATE ANTICIPADO.....	15
I.22.1	RESCATE ANTICIPADO MEDIANTE SORTEO.....	15
I.22.2	RESCATE ANTICIPADO A TRAVÉS DE COMPRAS EN EL MERCADO SECUNDARIO	15
I.23	REPRESENTANTE PROVISORIO DE LOS TENEDORES DE BONOS.....	16
I.24	ASAMBLEAS GENERALES DE TENEDORES DE BONOS.....	16
I.25	RESTRICCIONES Y OBLIGACIONES	16
I.26	COMPROMISOS FINANCIEROS	16
I.27	METODOLOGÍA PARA EL CÁLCULO DE LOS COMPROMISOS FINANCIEROS.....	17
I.28	HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO Y HECHOS DE INCUMPLIMIENTO.....	17
I.29	CASO FORTUITO, FUERZA MAYOR O IMPOSIBILIDAD SOBREVENIDA	17
I.30	ACELERACIÓN DE LOS PLAZOS	17
I.31	PROTECCIÓN DE DERECHOS.....	17
I.32	TRIBUNALES COMPETENTES.....	17
I.33	ARBITRAJE	17
I.34	MODIFICACIÓN A LAS CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	17
I.35	TRATAMIENTO TRIBUTARIO	17
I.36	FRECUENCIA Y FORMATO DE LA INFORMACIÓN A PRESENTAR A LOS TENEDORES DE BONOS	18
I.37	FRECUENCIA Y FORMA EN QUE SE COMUNICARÁN LOS PAGOS A LOS TENEDORES DE BONOS CON INDICACIÓN DEL O DE LOS MEDIOS DE PRENSA DE CIRCULACIÓN NACIONAL A UTILIZARSE	18
I.38	POSIBILIDAD DE QUE LOS VALORES SE VEAN AFECTADOS POR OTRO TIPO DE VALORES.....	18
I.39	PLAZO DE COLOCACIÓN	18
I.40	AGENTE PAGADOR Y LUGAR DE AMORTIZACIÓN DEL CAPITAL Y PAGO DE INTERESES DE LA EMISIÓN	18
II.	RAZONES DE LA EMISIÓN, DESTINO ESPECÍFICO DE LOS FONDOS Y SU PLAZO DE UTILIZACIÓN	19
II.1	RAZONES	19
II.2	DESTINO DE LOS FONDOS.....	19
II.3	PLAZO PARA LA UTILIZACIÓN DE LOS FONDOS	19
III.	FACTORES DE RIESGO	20
IV.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN	21
IV.1	DESTINATARIOS A LOS QUE VA DIRIGIDA LA OFERTA PÚBLICA PRIMARIA	21

IV.2	AGENCIA DE BOLSA ENCARGADA DEL DISEÑO, ESTRUCTURACIÓN Y COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN	21
IV.3	AGENTE PAGADOR Y LUGAR DE AMORTIZACIÓN DEL CAPITAL Y PAGO DE INTERESES DE LA EMISIÓN	21
IV.4	PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	21
IV.5	PLAZO DE COLOCACIÓN.....	21
IV.6	PRECIO DE COLOCACIÓN	21
IV.7	RELACIÓN ENTRE EL EMISOR Y EL AGENTE COLOCADOR.....	21
IV.8	OBLIGACIONES ASUMIDAS POR LA AGENCIA DE BOLSA	21
IV.9	FECHA DESDE LA CUAL EL TENEDOR DEL BONO COMIENZA A GANAR INTERESES	22
IV.10	MODALIDAD DE COLOCACIÓN	22
IV.11	CONDICIONES BAJO LAS CUALES LA COLOCACIÓN U OFERTA QUEDARÁN SIN EFECTO	22
V.	DATOS GENERALES DEL EMISOR.....	23
V.1	IDENTIFICACIÓN BÁSICA DEL EMISOR	23
V.2	DESCRIPCIÓN DE DROGUERÍA INTI S.A.....	23
V.3	DOCUMENTOS CONSTITUTIVOS	24
V.4	ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA INTERNA.....	24
V.5	NÚMERO DE EMPLEADOS	25
V.6	PRINCIPALES EJECUTIVOS	26
V.7	NÓMINA DE DIRECTORES	26
V.8	COMPOSICIÓN ACCIONARIA	26
V.9	ENTIDADES VINCULADAS.....	27
V.10	PERFIL PROFESIONAL DE LOS PRINCIPALES EJECUTIVOS DE DROGUERÍA INTI S.A.	27
V.11	PROCESOS JUDICIALES	27
V.12	OBLIGACIONES EXISTENTES.....	28
V.13	HECHOS RELEVANTES	28
VI.	DESCRIPCIÓN DEL EMISOR Y SU SECTOR	30
VII.	ANÁLISIS FINANCIERO	31
VII.1	BALANCE GENERAL	31
VII.1.1	ACTIVO.....	31
VII.1.2	PASIVO.....	34
VII.1.3	PATRIMONIO	37
VII.2	ESTADO DE RESULTADOS.....	39
VII.2.1	RESULTADO BRUTO.....	39
VII.2.2	GASTOS OPERATIVOS	40
VII.2.3	GANANCIA NETA DEL EJERCICIO	41
VII.3	INDICADORES FINANCIEROS	41
VII.4	CAMBIOS EN LOS RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DE REPORTES FINANCIEROS.....	50
VII.5	INFORMACIÓN FINANCIERA	51

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro No. 1	Monto total de la Emisión	9
Cuadro No. 2	Características específicas de la Emisión.....	10
Cuadro No. 3	Cronograma de amortización de capital y pago de intereses	11
Cuadro No. 4	Cantidad de Empleados de Droguería INTI S.A.	25
Cuadro No. 5	Nómina de los principales Ejecutivos de DROGUERÍA INTI S.A.	26
Cuadro No. 6	Nómina de Directores de DROGUERÍA INTI S.A.....	26
Cuadro No. 7	Composición Accionaria de DROGUERÍA INTI S.A.	26
Cuadro No. 8	Obligaciones Financieras de DROGUERÍA INTI S.A. al 31 de Mayo de 2011.....	28

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico No. 1 Organigrama de Droguería INTI S.A.	25
Gráfico No. 2 Activo Corriente vs. Activo No Corriente.....	32
Gráfico No. 3 Principales cuentas del Activo Corriente.....	32
Gráfico No. 4 Activo Fijo como principal cuenta del Activo No Corriente.....	34
Gráfico No. 5 Pasivo Corriente vs. Pasivo No Corriente	35
Gráfico No. 6 Principales cuentas del Pasivo Corriente.....	35
Gráfico No. 7 Evolución de los Ingresos Diferidos como principal cuenta del Pasivo No Corriente	37
Gráfico No. 8 Estructura de Capital	38
Gráfico No. 9 Principales cuentas del Patrimonio	38
Gráfico No. 10 Evolución de las Ventas, Descuentos, Costo de Mercaderías Vendidas y Resultado Bruto	40
Gráfico No. 11 Evolución de los Gastos Operativos	41
Gráfico No. 12 Evolución de la Ganancia Neta del Ejercicio.....	41
Gráfico No. 13 Evolución del Coeficiente de Liquidez	42
Gráfico No. 14 Evolución del Indicador de la Prueba Ácida	42
Gráfico No. 15 Evolución del Indicador del Capital de Trabajo	43
Gráfico No. 16 Evolución de la razón de Endeudamiento	43
Gráfico No. 17 Evolución de la razón Deuda a Patrimonio.....	44
Gráfico No. 18 Evolución de la proporción de Deuda a Corto y Largo Plazo	44
Gráfico No. 19 Evolución del indicador de Rotación de Activos.....	45
Gráfico No. 20 Evolución del indicador de Rotación de Activos Fijos	45
Gráfico No. 21 Evolución del indicador de Rotación de Cuentas por Cobrar	46
Gráfico No. 22 Evolución del Plazo Promedio de Cobro.....	46
Gráfico No. 23 Evolución del Indicador de Rotación de Cuentas por Pagar	47
Gráfico No. 24 Evolución del Plazo Promedio de Pago	47
Gráfico No. 25 Plazo Promedio de Cobro vs. Plazo Promedio de Pago.....	48
Gráfico No. 26 Evolución del Retorno sobre el Patrimonio.....	48
Gráfico No. 27 Evolución del Retorno sobre el Activo	49
Gráfico No. 28 Evolución del Retorno sobre las Ventas	49
Gráfico No. 29 Evolución del Margen Bruto	50

ANEXOS

ANEXO 1	INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
ANEXO 2	ESTADOS FINANCIEROS DE DROGUERÍA INTI S.A. AUDITADOS INTERNAMENTE AL 31 DE MAYO DE 2011
ANEXO 3	ESTADOS FINANCIEROS DE DROGUERÍA INTI S.A. AUDITADOS EXTERNAMENTE AL 31 DE MARZO DE 2011

ENTIDAD ESTRUCTURADORA

La estructuración de la Emisión de Bonos INTI IV – Emisión 1, fue realizada por BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa.

Responsables de la Elaboración del Prospecto Complementario

Christian Schilling Dalgas
Gerente General – Droguería INTI S.A.

Ronald Reyes Noya

Gerente de Administración y Finanzas - Droguería INTI S.A.

Viviana Sanjinés Méndez

Gerente General – BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa

Daniela Ayllón Nava

Subgerente de Banca de Inversión – BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa

Principales Funcionarios de DROGUERÍA INTI S.A.

Christian Schilling Dalgas Gerente General

Friedrich Klaus Ohnes Tanzer Gerente Adjunto y de Adquisiciones

Gonzalo Muñoz Reyes Navarro Gerente Técnico

Ronald Reyes Noya Gerente de Administración y Finanzas

Alberto Flores Balanza Gerente de Sistemas

DOCUMENTACIÓN PRESENTADA A LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO.

La documentación relacionada con la Emisión de Bonos INTI IV– Emisión 1, es de carácter público, por tanto, se encuentra disponible para el público en general en las siguientes direcciones:

Registro del Mercado de Valores

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
Calle Reyes Ortiz esq. Calle Federico Zuazo
Edificio Torres Gundlach - Torre Este, Piso 3
La Paz - Bolivia

Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Calle Montevideo No. 142
La Paz – Bolivia

BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa

Avenida Camacho esq. Calle Colón No. 1312, Piso 2
La Paz – Bolivia

Droguería INTI S.A.

Calle Lucas Jaimes Nº 1959
La Paz – Bolivia

I. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS

I.1 Antecedentes legales de la Emisión de Bonos INTI IV– Emisión 1

- Junta General Extraordinaria de Accionistas de Droguería INTI S.A. celebrada en la ciudad de La Paz en fecha 29 de Octubre de 2010, considera y aprueba el Programa de Emisiones de Bonos INTI IV, según consta en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas protocolizada ante la Notaria de Fe Publica No. 007 de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Silvia Noya, mediante Testimonio No. 252/2010, de fecha 5 de Noviembre de 2010 e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 11 de Noviembre de 2010 bajo el No. 00131008 del libro No 10.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Droguería INTI S.A. celebrada en fecha 24 de Enero de 2011, realizó algunas modificaciones al Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 29 de Octubre de 2010, según consta en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas protocolizada ante la Notaria de Fe Publica No. 7de la ciudad de La Paz, a cargo de la Dra. Silvia Noya Laguna, mediante Testimonio No. 21/2011 de fecha 01 de Febrero de 2011 e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 16 de Febrero de 2011 bajo el No. 131564 del libro No 10.
- Mediante Resolución No. ASFI-No. 387/2011, de fecha 29 de Abril de 2011, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero autorizó la inscripción del Programa de Emisiones de Bonos INTI IV en el Registro del Mercado de Valores bajo el No. ASFI/DSV-PEB-DIN-001/2011.
- La Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión fue protocolizada, mediante Instrumento Público N° 2193/2011 de fecha 31 de Mayo de 2011 ante la Notaria de Fe Pública N° 7 de la Dra. Silvia Noya Laguna e inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida N° 132211del libro 10 en fecha 08 de Junio de 2011.
- Mediante Testimonio N° 2751/2011 de fecha 1º de Julio de 2011 ante la Notaría de Fe Pública N° 7 de la Dra. Silvia Noya Laguna e inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida N° 132524 del libro 10 en fecha 5 de Julio de 2011, se realizó algunas modificaciones a la Declaración Unilateral de Voluntad de la Presente Emisión de fecha 31 de Mayo de 2011.
- A través de autorización emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero se autorizó la oferta pública y la inscripción en el RMV de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de la Emisión denominada Bonos INTI IV – Emisión 1 (“la Emisión”), bajo el Número de Registro ASFI/DSV-ED-DIN-008/2011, mediante carta de autorización ASFI/DSV/R-71029/2011 de fecha 14 de Julio de 2011.

I.2 Denominación de la Emisión

La presente Emisión se denomina “Bonos INTI IV - Emisión 1” y se encuentra comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos INTI IV.

I.3 Series en las que se divide, Moneda, Monto total de la Emisión y monto de cada una de las series

La presente Emisión se encuentra compuesta por 4 (cuatro) Series denominadas “A”, “B”, “C” y “D”. El monto total de la presente Emisión es de Bs.42,420,000.00 (Cuarenta y dos millones cuatrocientos veinte mil 00/100Bolivianos).El siguiente cuadro muestra la composición del monto total de la Emisión.

Cuadro No. 1 Monto total de la Emisión

Serie	Moneda	Monto de la Serie
Serie “A”	Bolivianos	Bs.10,605,000.00
Serie “B”	Bolivianos	Bs. 10,605,000.00
Serie “C”	Bolivianos	Bs. 10,605,000.00
Serie “D”	Bolivianos	Bs.10,605,000.00
Total		Bs. 42,420,000.00

I.4 Tipo de valores a emitirse

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

I.5 Fecha de Emisión

La fecha de Emisión de los valores que componen la presente Emisión es el 20 de Julio de 2011.

I.6 Características específicas de la Emisión

Algunas de las características específicas de la Emisión se encuentran detalladas en el siguiente cuadro.

Cuadro No. 2 Características específicas de la Emisión

Serie	Fecha de Emisión	Valor Nominal	Cantidad de valores	Tasa de interés	Plazo	Fecha de vencimiento
Serie "A"	20/07/2011	Bs. 1,000.-	10,605 Bonos	5.00%	1,800 días calendario	23/06/2016
Serie "B"	20/07/2011	Bs. 1,000.-	10,605 Bonos	5.50%	2,160 días calendario	18/06/2017
Serie "C"	20/07/2011	Bs. 1,000.-	10,605 Bonos	6.00%	2,520 días calendario	13/06/2018
Serie "D"	20/07/2011	Bs. 1,000.-	10,605 Bonos	6.75%	2,880 días calendario	08/06/2019

I.7 Tipo de interés

El tipo de interés de la Emisión es nominal, anual y fijo.

I.8 Forma de representación de los Bonos

Los Bonos pertenecientes a la presente Emisión serán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV"), con domicilio en la Calle 20 de Octubre esq. Calle Campos – Edificio Torre Azul – Piso 12, de acuerdo a regulaciones legales vigentes.

I.9 Periodicidad y Forma de pago de intereses

Los intereses de todas las series que conforman la Emisión 1 se pagarán cada noventa (90) días calendario.

El pago de intereses será efectuado de la siguiente manera:

- El día de inicio del pago de intereses, conforme a la relación de titulares de Tenedores de la presente Emisión dentro del Programa proporcionada por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.
- De forma posterior al día de inicio del pago de intereses, contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad ("CAT") emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

I.10 Forma de circulación de los Bonos

A la Orden. La Sociedad reputará como titular de un Bono perteneciente a la Emisión a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotados en cuenta, serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.

I.11 Periodicidad y forma de Amortización de Capital

Se efectuarán amortizaciones parciales de capital de forma trimestral, conforme a lo siguiente:

Serie "A": Desde el cupón N° 5 al cupón N° 20

Serie "B": Desde el cupón N° 5 al cupón N° 24

Serie "C": Desde el cupón N° 5 al cupón N° 28

Serie "D": Desde el cupón N° 5 al cupón N° 32

Los porcentajes de amortización de capital de cada serie se presentan en el punto I.12 de "Cronograma de Cupones a valor nominal con amortización de capital y pago de intereses" siguiente.

La amortización de capital será efectuada de la siguiente manera:

- a) El día de inicio del pago de amortizaciones de capital, conforme a la relación de titulares de Tenedores de la presente Emisión dentro del Programa proporcionada por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.
- b) De forma posterior al día de inicio del pago de amortizaciones de capital, contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad ("CAT") emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

I.12 Cronograma de Cupones a valor nominal con amortización de capital y pago de intereses

Los cronogramas de cupones a valor nominal con amortización de capital y pago de intereses por cada serie, se muestran a continuación:

Cuadro No. 3 Cronograma de amortización de capital y pago de intereses

Fecha	SERIE "A"			
	Cupón	Intereses	Amortización del capital	%
18-oct-11	1	12.50	-	0.00%
16-ene-12	2	12.50	-	0.00%
15-abr-12	3	12.50	-	0.00%
14-jul-12	4	12.50	-	0.00%
12-oct-12	5	12.50	57.50	5.75%
10-ene-13	6	11.78	40.00	4.00%
10-abr-13	7	11.28	70.00	7.00%
09-jul-13	8	10.41	82.50	8.25%
07-oct-13	9	9.38	57.50	5.75%
05-ene-14	10	8.66	40.00	4.00%
05-abr-14	11	8.16	70.00	7.00%
04-jul-14	12	7.28	82.50	8.25%
02-oct-14	13	6.25	57.50	5.75%
31-dic-14	14	5.53	40.00	4.00%
31-mar-15	15	5.03	70.00	7.00%
29-jun-15	16	4.16	82.50	8.25%
27-sep-15	17	3.13	57.50	5.75%
26-dic-15	18	2.41	40.00	4.00%
25-mar-16	19	1.91	70.00	7.00%
23-jun-16	20	1.03	82.50	8.25%
		158.88	1,000.00	100.00%

SERIE "B"				
Fecha	Cupón	Intereses	Amortización de capital	%
18-oct-11	1	13.75	-	0.00%
16-ene-12	2	13.75	-	0.00%
15-abr-12	3	13.75	-	0.00%
14-jul-12	4	13.75	-	0.00%
12-oct-12	5	13.75	46.00	4.60%
10-ene-13	6	13.12	32.00	3.20%
10-abr-13	7	12.68	56.00	5.60%
09-jul-13	8	11.91	66.00	6.60%
07-oct-13	9	11.00	46.00	4.60%
05-ene-14	10	10.37	32.00	3.20%
05-abr-14	11	9.93	56.00	5.60%
04-jul-14	12	9.16	66.00	6.60%
02-oct-14	13	8.25	46.00	4.60%
31-dic-14	14	7.62	32.00	3.20%
31-mar-15	15	7.18	56.00	5.60%
29-jun-15	16	6.41	66.00	6.60%
27-sep-15	17	5.50	46.00	4.60%
26-dic-15	18	4.87	32.00	3.20%
25-mar-16	19	4.43	56.00	5.60%
23-jun-16	20	3.66	66.00	6.60%
21-sep-16	21	2.75	46.00	4.60%
20-dic-16	22	2.12	32.00	3.20%
20-mar-17	23	1.68	56.00	5.60%
18-jun-17	24	0.91	66.00	6.60%
		202.26	1,000.00	100.00%

SERIE "C"				
Fecha	Cupón	Intereses	Amortización de capital	%
18-oct-11	1	15.00	-	0.00%
16-ene-12	2	15.00	-	0.00%
15-abr-12	3	15.00	-	0.00%
14-jul-12	4	15.00	-	0.00%
12-oct-12	5	15.00	4.60	0.46%
10-ene-13	6	14.93	3.20	0.32%
10-abr-13	7	14.88	5.60	0.56%
09-jul-13	8	14.80	6.60	0.66%
07-oct-13	9	14.70	4.60	0.46%
05-ene-14	10	14.63	3.20	0.32%
05-abr-14	11	14.58	5.60	0.56%
04-jul-14	12	14.50	6.60	0.66%
02-oct-14	13	14.40	4.60	0.46%
31-dic-14	14	14.33	3.20	0.32%
31-mar-15	15	14.28	5.60	0.56%
29-jun-15	16	14.20	6.60	0.66%
27-sep-15	17	14.10	4.60	0.46%
26-dic-15	18	14.03	3.20	0.32%
25-mar-16	19	13.98	5.60	0.56%
23-jun-16	20	13.90	6.60	0.66%
21-sep-16	21	13.80	4.60	0.46%
20-dic-16	22	13.73	3.20	0.32%
20-mar-17	23	13.68	5.60	0.56%
18-jun-17	24	13.60	6.60	0.66%
16-sep-17	25	13.50	207.00	20.70%
15-dic-17	26	10.40	144.00	14.40%
15-mar-18	27	8.23	252.00	25.20%
13-jun-18	28	4.45	297.00	29.70%
		382.65	1,000.00	100.00%

SERIE "D"				
Fecha	Cupón	Intereses	Amortización de capital	%
18-oct-11	1	16.88	-	0.00%
16-ene-12	2	16.88	-	0.00%
15-abr-12	3	16.88	-	0.00%
14-jul-12	4	16.88	-	0.00%
12-oct-12	5	16.88	3.80	0.38%
10-ene-13	6	16.81	2.70	0.27%
10-abr-13	7	16.77	4.70	0.47%
09-jul-13	8	16.69	5.50	0.55%
07-oct-13	9	16.59	3.80	0.38%
05-ene-14	10	16.53	2.70	0.27%
05-abr-14	11	16.48	4.70	0.47%
04-jul-14	12	16.40	5.50	0.55%
02-oct-14	13	16.31	3.80	0.38%
31-dic-14	14	16.25	2.70	0.27%
31-mar-15	15	16.20	4.70	0.47%
29-jun-15	16	16.12	5.50	0.55%
27-sep-15	17	16.03	3.80	0.38%
26-dic-15	18	15.97	2.70	0.27%
25-mar-16	19	15.92	4.70	0.47%
23-jun-16	20	15.84	5.50	0.55%
21-sep-16	21	15.75	3.80	0.38%
20-dic-16	22	15.68	2.70	0.27%
20-mar-17	23	15.64	4.70	0.47%
18-jun-17	24	15.56	5.50	0.55%
16-sep-17	25	15.47	3.80	0.38%
15-dic-17	26	15.40	2.70	0.27%
15-mar-18	27	15.36	4.70	0.47%
13-jun-18	28	15.28	5.50	0.55%
11-sep-18	29	15.18	206.80	20.68%
10-dic-18	30	11.69	144.00	14.40%
10-mar-19	31	9.26	252.00	25.20%
08-jun-19	32	5.01	297.00	29.70%
		494.57	1,000.00	100.00%

I.13 Garantía

La presente Emisión estará respaldada por una garantía quirografaria de la Sociedad, en los términos y alcances establecidos por el Código Civil.

I.14 Provisión para el Pago de Intereses y Amortización de Capital

La Sociedad responsable del depósito de los fondos para el pago de Intereses y Capital 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 la presente Emisión, 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, debiendo los Tenedores de Bonos acudir a las oficinas de la Sociedad para solicitar el pago.

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 las Emisiones del Programa de Emisiones prescribirán en cinco (5) y diez (10) años, respectivamente.

I.15 Procedimiento de provisión para el Pago de intereses y Amortización de Capital

Sin perjuicio de lo detallado en la característica anterior correspondiente a Provisión para el pago de Intereses y Amortización de Capital, la Sociedad depositará cada 90 días el valor del cupón correspondiente en una cuenta de cliente administrada por el Agente Pagador con carácter de administración de recursos "Discrecional" de acuerdo a los formatos establecidos y aprobados por la normativa vigente.

Los rendimientos netos de otros gastos, que se logren fruto de las inversiones realizadas por el Agente Pagador, se constituirán en una provisión para el pago de Intereses y Amortización de Capital, acumulándose y reinvirtiéndose con carácter re envolvente. Todos los rendimientos netos de gastos resultantes de la reinversión serán devueltos a la Sociedad al vencimiento de la presente Emisión o en su defecto y si por algún motivo la Sociedad no provisionara los recursos necesarios para cubrir los intereses de un determinado trimestre, estos rendimientos podrán ser utilizados para cubrir parte de los importes no provisionados.

I.16 Plazo para la amortización o pago total de los Bonos a ser emitidos dentro del Programa

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

I.17 Carácter de reajustabilidad del empréstito

El empréstito resultante de la presente Emisión no será reajutable.

I.18 Bonos convertibles en acciones

Los Bonos de la presente Emisión no serán convertibles en acciones.

I.19 Informe de Calificación de Riesgo

La Calificación de Riesgo para los Bonos INTI IV – Emisión 1 fue realizada por la Calificadora de Riesgo PACIFIC CREDIT RATING (PCR), la cual en su comité de calificación de fecha 12 de julio de 2011 asignó la calificación de AA3 a la presente Emisión.

El informe de calificación de riesgo se encuentra en el Anexo No. 1 del presente Prospecto Complementario.

- Razón Social de la entidad Calificadora de Riesgo: **PACIF CREDIT RATING (PCR)**.
- Fecha de otorgamiento de la Calificación de Riesgo: 12 de julio de 2011
- Calificación de riesgo otorgada: AA3
- Esta calificación está sujeta a una revisión trimestral y por lo tanto, es susceptible de ser modificada en cualquier momento.
- Significado de la categoría de calificación AA3: Corresponde a aquellos valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el Emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.
- Significado del numeral 3: Se entenderá que el Valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

LA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTÍA DE UNA EMISIÓN O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN.

I.20 Forma de Pago en colocación primaria de los Bonos

El pago proveniente de la colocación primaria de los Bonos de la presente Emisión se efectuará en efectivo.

I.21 Fórmula para el cálculo del pago de intereses

Para las Series “A”, “B”, “C” y “D” denominadas en bolivianos, el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

$$VC_i = VN \times \left(\frac{T_i \times Pl}{360} \right)$$

Donde:

VCi = Valor del cupón en el periodo i

VN = Valor nominal o saldo a capital pendiente de pago

Ti = Tasa de interés nominal anual

PI = Plazo del cupón (número de días calendario)

Dónde i representa el periodo

I.22 Procedimiento de rescate anticipado

Los Bonos que componen esta Emisión podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente luego de transcurridos trescientos sesenta (360) días calendario desde la Fecha de Emisión determinada por el Gerente General o Gerente de Administración y Finanzas y establecida en la Autorización de Oferta Pública de ASFI e Inscripción de la presente Emisión dentro del Programa en el RMV de ASFI.

El Rescate Anticipado podrá efectuarse a través de sorteo (rescate parcial) o a través de compras en mercado secundario (rescate parcial o total).

I.22.1 Rescate anticipado mediante Sorteo

Cuando la redención se efectúe mediante sorteo, éste se realizará conforme a lo establecido en los artículos 662 al 667 del Código de Comercio, en lo aplicable. Esta redención estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculado sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanentes de la Emisión, con sujeción a lo siguiente:

Días de vida remanentes de la Emisión	(%)
0-540	0%
541-1080	0.50%
1081-1620	0.75%
1621-2160	1.00%
2161 adelante	1.50%

El sorteo se celebrará ante Notario de Fe Pública, con asistencia de representantes de la Sociedad y del Representante de Tenedores de esta Emisión, debiendo el Notario de Fe Pública levantar Acta de la diligencia, indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser redimidos anticipadamente, la que se protocolizará en sus registros. Dentro de los cinco (5) días calendario siguientes a la fecha de celebración del sorteo, se deberá publicar por una vez en un periódico de circulación nacional, la lista de Bonos sorteados para redención anticipada, con la identificación de los mismos, de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A., indicación de la fecha en la que se efectuará el pago, que deberá realizarse a los quince (15) días calendario a partir de la publicación y con la indicación de los Bonos sorteados conforme a lo anterior, los cuales dejarán de generar intereses desde la fecha fijada para su pago. La Sociedad depositará en la cuenta bancaria designada por el Agente Pagador, el importe de los Bonos sorteados, la compensación por la redención anticipada, cuando corresponda, y los intereses devengados hasta la fecha de pago, mínimo un día hábil antes de la fecha señalada para el pago.

I.22.2 Rescate anticipado a través de Compras en el Mercado Secundario

En caso de que la redención anticipada se efectúe a través de compras en mercado secundario, las transacciones deberán realizarse en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Asimismo, cualquier decisión de redimir valores a través de sorteo o mediante compras en Mercado Secundario y los resultados del sorteo, cuando corresponda, deberán ser comunicados como Hecho Relevante a ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante de Tenedores de esta Emisión.

En caso de haberse realizado una redención anticipada y que como resultado de ello, el plazo de los Bonos resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC - IVA, el Emisor pagará al Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) el total de los impuestos correspondientes a dicha redención, no pudiendo descontar los mencionados montos a los Tenedores de Bonos que se hubiesen visto afectados por la redención anticipada.

I.23 Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos

El Emisor ha designado como Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos de la presente Emisión a Valores Unión S.A., quien no presenta vinculación alguna con el Emisor y tiene los siguientes antecedentes:

Denominación o Razón Social	Valores Unión S.A. Agente de bolsa Filial del Banco Unión S.A.
Domicilio Legal	Calle Loayza N° 255, Edif. De Ugarte Ingeniería P-10, of. 1001, La Paz – Bolivia
Número de Identificación Tributaria (NIT)	1007109022
Escritura de Constitución	Testimonio N° 293/94 de fecha 28 de abril de 1994, de Escritura de Constitución de la Sociedad, protocolizado ante Notaría de Fe Pública de Primero Clase del Distrito Judicial de La Paz a cargo de la Dra. Edith Castellanos Salas.
Representante Legal	Derry Daniel Morales Avilés - Sub-Gerente de Operaciones
Poder del Representante Legal	Instrumento Público N° 126/2010
Número de Registro de la Sociedad como Emisor en el RMV de ASFI	SPVS-IV-AB-VUN-011/2002
Matrícula de Comercio	13190

En caso de que la Asamblea General de Tenedores de Bonos del Programa y de las Emisiones que lo conforman una vez transcurridos treinta (30) días calendario de finalizada la colocación de la presente Emisión, no designe en dicha asamblea a su representante definitivo conforme a lo establecido por el artículo 654 del Código de Comercio, el Representante Provisorio quedará tácitamente ratificado como tal, asumiendo todos los derechos y obligaciones establecidos por el Código de comercio y el Acta de la Junta de fecha 29 de Octubre de 2010 y 24 de Enero de 2011.

I.24 Asambleas Generales de Tenedores de Bonos

La información relacionada a las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos se encuentra descrita en el punto 2.31 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos INTI IV.

I.25 Restricciones y Obligaciones

La información relacionada a las Restricciones y Obligaciones de la Sociedad se encuentra descrita en el punto 2.33.1 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos INTI IV.

I.26 Compromisos Financieros

La información relacionada a los Compromisos Financieros de la Sociedad se encuentra descrita en el punto 2.33.2 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos INTI IV.

I.27 Metodología para el cálculo de los Compromisos Financieros

La información relacionada a la Metodología para el cálculo de las Relaciones Financieras de la Sociedad se encuentra descrita en el punto 2.34 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos INTI IV.

I.28 Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento

La información relacionada a los Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento se encuentra descrita en el punto 2.35 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos INTI IV.

I.29 Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida

La información relacionada al Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida se encuentra descrita en el punto 2.36 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos INTI IV.

I.30 Aceleración de los Plazos

La información relacionada a la Aceleración de los Plazos se encuentra descrita en el punto 2.37 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos INTI IV.

I.31 Protección de Derechos

La información relacionada a la Protección de Derechos se encuentra descrita en el punto 2.38 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos INTI IV.

I.32 Tribunales Competentes

Los Tribunales de Justicia del Estado Plurinacional de Bolivia son competentes para que la Sociedad sea requerida judicialmente para el pago y en general para el ejercicio de todas y cualesquiera de las acciones que deriven de la presente Emisión.

I.33 Arbitraje

En caso de discrepancia entre la Sociedad y el Representante Común 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 con sede en la ciudad de La Paz, administrado por el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara Nacional de Comercio de conformidad con su Reglamento.

No obstante lo anterior, se aclara que no serán objeto de arbitraje los Hechos de Incumplimiento descritos en el punto 2.35.3 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos INTI IV.

I.34 Modificación a las condiciones y características de la Emisión

La Sociedad, previa aprobación del sesenta y seis coma sesenta y siete (66.67%) de los Tenedores de Bonos vigentes y en circulación presentes en la Asamblea de Tenedores de la presente Emisión, se encuentra facultada a modificar las condiciones y características de la presente Emisión.

Asimismo, la Sociedad podrá modificar las condiciones y características del Programa de Emisiones de Bonos INTI IV previa aprobación del sesenta y seis coma sesenta y siete (66.67%) de los Bonos vigentes y en circulación presentes en la Asamblea de Tenedores del Programa.

I.35 Tratamiento Tributario

De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 29 y el artículo 35 de la Ley 2064 de fecha 3 de abril de 2000, el tratamiento tributario de la presente Emisión es el siguiente:

- Toda ganancia de capital producto de la valuación de Bonos a precios de mercado, o producto de su venta definitiva están exentas de todo pago de impuestos.
- El pago de intereses de los Bonos cuyo plazo de Emisión sea mayor a un mil ochenta días (1,080) calendario estará exento del pago del RC - IVA.

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

I.36 Frecuencia y formato de la información a presentar a los Tenedores de Bonos

Se proporcionará a los Tenedores de Bonos a través del Representante de Tenedores, la misma información que se encuentra obligada a presentar a ASFI y a la BBV, en los tiempos y plazos establecidos en la norma vigente.

I.37 Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizarse

Los Pagos de intereses y amortizaciones de capital serán comunicados a los Tenedores de Bonos mediante avisos publicados en un órgano de prensa o periódico de circulación nacional, según se vea por conveniente, con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago correspondiente.

I.38 Posibilidad de que los valores se vean afectados por otro tipo de Valores

Los valores a emitirse de acuerdo al presente Prospecto Complementario correspondiente a la Primera Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos INTI IV, no se verán afectados o limitados por la emisión vigente correspondiente a la Emisión 4 dentro del Programa de Pagarés Bursátiles de Droguería INTI, el cual se detalla en el punto V.12 siguiente.

I.39 Plazo de Colocación

El plazo de colocación de la presente Emisión será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión determinada por el Gerente General o el Gerente de Administración y Finanzas y establecida en la Autorización de Oferta Pública de ASFI e Inscripción en el RMV de ASFI.

I.40 Agente Pagador y lugar de amortización del capital y pago de intereses de la Emisión

Las amortizaciones de capital y pago de intereses, se realizarán en las oficinas del Agente Pagador, BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa y a través de los servicios de esta entidad, en las siguientes direcciones:

La Paz: Av. Camacho esq. c. Colón Nº 1312, piso 2.

Cochabamba: Calle Nataniel Aguirre Nº E-198, esq. Jordán

Santa Cruz: Calle René Moreno Nº 258

Sucre: Plaza 25 de mayo Nº 59, esq. Aniceto Arce

II. RAZONES DE LA EMISIÓN, DESTINO ESPECIFICO DE LOS FONDOS Y SU PLAZO DE UTILIZACIÓN

II.1 Razones

Droguería INTI S.A. con el propósito de optimizar su estructura y el costo financiero de sus pasivos, acude al mercado de valores, por las ventajas de financiamiento que ofrece este mercado.

II.2 Destino de los Fondos

La Sociedad utilizará los recursos captados de la presente Emisión, en:

- Capital de inversiones (compra de maquinaria, equipo de laboratorio, construcción de predios propios de almacenaje con estantería incluida, construcción de instalaciones propias para el área administrativa).
- Capital de operaciones (pagos a proveedores locales y del exterior).
- Recambio de pasivos financieros (Pagaré Bursátiles Droguería INTI – Emisión 4) conforme a lo siguiente:

Serie A: Bs.2,828,000

Serie B: Bs.2,121,000

Serie C: Bs.2,121,000

II.3 Plazo para la utilización de los Fondos

Se establece un plazo de utilización de los recursos hasta 5 años a partir del día de inicio de la colocación. La Sociedad enviará un detalle del uso de los fondos provenientes de la presente Emisión dentro del Programa en un plazo no mayor a los quince (15) días calendario de su utilización, a ASFI, BBV y al Representante de Tenedores.

III. FACTORES DE RIESGO

Los potenciales inversionistas, antes de tomar la decisión de invertir en los Bonos de la presente Emisión deberán considerar cuidadosamente la información presentada en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos INTI IV y en el presente Prospecto Complementario, sobre la base de sus objetivos de inversión. La inversión en los Bonos implica ciertos riesgos relacionados con factores tanto externos como internos a Droguería INTI S.A. que podrían afectar el nivel de riesgo vinculado a la inversión.

Los riesgos e incertidumbres 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 información relacionada a los Factores de Riesgo se encuentra descrita en el capítulo 4 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos INTI IV. Este punto presenta una explicación respecto a los siguientes factores de riesgo que podrían afectar al Emisor:

- Riesgos Internos: Como ser la dependencia del personal clave, que podría afectar el desempeño operativo de la empresa; o la importación de insumos, lo que pone en riesgo la provisión de producción.
- Riesgos Externos: Como ser los factores macroeconómicos, políticos y sociales del país, que podrían afectar el normal desarrollo de las operaciones; o la estacionalidad de las ventas, que podría afectar la sostenibilidad de los ingresos de Droguería INTI S.A.

IV. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

IV.1 Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública Primaria

La presente Emisión está destinada a Inversionistas institucionales y/o particulares.

IV.2 Agencia de Bolsa encargada del Diseño, Estructuración y Colocación de la Emisión

El diseño, estructuración y colocación de la presente Emisión estará a cargo de BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa, cuyos antecedentes se presentan a continuación:

BNB VALORES S.A. AGENCIA DE BOLSA
REGISTRO No. SPVS-IV-AB-NVA-005/2002
Av. Camacho esq. C. Colón No. 1312. Piso 2
La Paz – Bolivia

Fuente: BNB VALORES S.A.

IV.3 Agente Pagador y lugar de amortización del capital y pago de intereses de la Emisión

Las amortizaciones de capital y pago de intereses, se realizarán en las oficinas del Agente Pagador, BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa, en las siguientes direcciones:

La Paz: Av. Camacho esq. c. Colón N° 1312, piso 2.

Cochabamba: Calle Nataniel Aguirre N° E-198, esq. Jordán

Santa Cruz: Calle René Moreno N° 258

Sucre: Plaza 25 de mayo N° 59, esq. Aniceto Arce

IV.4 Procedimiento de Colocación Primaria

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

IV.5 Plazo de colocación

El plazo de colocación de la presente Emisión será de cada ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión determinada por el Gerente General o el Gerente de Administración y Finanzas y establecida en la Autorización de Oferta Pública de ASFI e Inscripción en el RMV de ASFI.

IV.6 Precio de colocación

Los Bonos de la presente Emisión serán colocados mínimamente a la par del valor nominal.

IV.7 Relación entre el Emisor y el Agente Colocador

Droguería INTI S.A. como Emisor y BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa como agente estructurador y colocador, mantienen únicamente una relación contractual para efectos de la colocación y la estructuración del Programa de Emisiones y de la presente Emisión, sin tener ninguna relación contractual relacionada a los negocios y/o sus principales ejecutivos.

IV.8 Obligaciones asumidas por la Agencia de Bolsa

BNB Valores S.A. como Agencia de Bolsa, contratada por Droguería INTI S.A. asume las siguientes obligaciones con el Emisor, según contratos de prestación de servicios de fecha 29 de septiembre de 2010 y de 8 de noviembre de 2010:

- Servicio de diseño, estructuración y elaboración de los prospectos de Emisión tanto del Programa de Emisiones como de las Emisiones que formen parte de éste, servicios de agente colocador y agente pagador.
- Realizar todas las gestiones necesarias para las correspondientes inscripciones en el Registro del Mercado de Valores de ASFI, en la BBV y EDV.

Además se estableció una adenda al Contrato de Agente Pagador, donde se establece que:

- BNB Valores recibirá fondos de DROGUERIA INTI S.A., los cuales serán destinados al pago de intereses y/o capital de todas las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones de Bonos INTI IV, de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Agente Pagador y la adenda al mismo.

Y un Contrato de Comisión Mercantil, Depósito de Valores y Administración de Cartera, que establece la Administración Discrecional descrita en el punto I.15 anterior correspondiente a Procedimiento de Provisión para el Pago de Intereses y Amortización de Capital.

IV.9 Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses

Los intereses se computarán a partir de la fecha de Emisión determinada por el Gerente General o el Gerente de Administración y Finanzas y establecida en la Autorización de Oferta Pública de ASFI e Inscripción en el RMV de ASFI y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para el pago de cupón y/o Bono.

IV.10 Modalidad de colocación

La presente Emisión será colocada bajo las siguientes modalidades:

- La Serie "A" será colocada bajo la modalidad "a mejor esfuerzo"
- La Serie "B" será colocada bajo la modalidad: "a mejor esfuerzo"
- La Serie "C" será colocada bajo la modalidad: "a mejor esfuerzo"
- La Serie "D" será colocada bajo la modalidad: "a mejor esfuerzo"

IV.11 Condiciones bajo las cuales la colocación u oferta quedarán sin efecto

La Oferta Pública quedará sin efecto en los siguientes casos:

1. Que la Emisión no sea colocada dentro del plazo de colocación primaria y sus prórrogas, si corresponde.
2. En caso de que la oferta pública sea cancelada por el ente regulador.
3. En caso que el Emisor decida suspender la colocación antes de la finalización del periodo de colocación y sus prórrogas, cuando corresponda.

V. DATOS GENERALES DEL EMISOR

V.1 Identificación básica del Emisor

Nombre o Razón Social:	Droguería INTI S.A.
Rótulo Comercial:	INTI S.A.
Objeto de la Sociedad:	El objeto de la Sociedad es realizar por cuenta propia, ajena o asociada con terceros, actividades industriales circunscritas a la elaboración de especialidades farmacéuticas.
Giro del Negocio:	Elaboración y comercialización de productos farmacéuticos
Domicilio legal y dirección:	Calle Lucas Jaimes N° 1959, La Paz – Bolivia
Representante Legal Principal:	Christian Schilling Dalgas - Gerente General
Clasificación Internacional Industrial Uniforme (“CIU”):	24231
Registro del Emisor en el Registro del Mercado de Valores de ASFI:	SPVS-IV-EM-DIN-038/2000 de fecha 10 de Mayo de 2000
Registro de Comercio administrado por Fundempresa:	Matricula N° 12821
N.I.T.:	1020521023
Teléfonos:	(591-2) 2220200
Fax:	(591-2) 2221981
E – mail:	info@inti.com.bo
Capital autorizado de la Sociedad:	Bs. 84,000,000.00 (Ochenta y cuatro millones 00/100 Bolivianos)
Capital suscrito y pagado:	Bs. 63,957,600.00 (Sesenta y tres millones novecientos cincuenta y siete mil seiscientos 00/100 Bolivianos)
Número de acciones que conforman el Capital Pagado:	639,576 acciones
Valor nominal de cada acción:	Bs. 100 (Cien 00/100 Bolivianos)
Series:	Única
Tipo de Acción:	Ordinaria

V.2 Descripción de Droguería INTI S.A.

Droguería INTI S.A. desarrolla sus actividades dentro del sector salud. Se dedica a producir, promocionar y distribuir medicamentos e insumos para hospitales. En su sector, es la empresa líder, abarcando en la distribución de farmacias aproximadamente un 25% del mercado. Ofrece además servicios de producción y de distribución a terceros.

Tiene muchas fórmulas propias pero adicionalmente produce una variedad de productos bajo licencia de empresas europeas. Los productos que por tecnología o por volúmenes de venta que no pueden ser producidos localmente son importados, los socios comerciales son empresas europeas.

Droguería INTI S.A. se caracteriza en primer lugar por la calidad de sus productos, la ética y seriedad de trabajo y por un servicio oportuno. La competencia más fuerte que tiene es de 4 laboratorios con capitales externos (Bagó, Southamerican Express, Tecnofarma y Recalcine).

V.3 Documentos constitutivos

- Testimonio No. 534/47 de fecha 14 de Noviembre de 1947, de la Escritura de Constitución de la Sociedad Anónima bajo denominación “Droguería INTI S.A.” con capital autorizado de Bs.4,900,000 y capital suscrito de Bs.1,654,000 ante Dr. Zenón Calderón Durán, Notario de Fe Pública de Primera Clase de este Distrito Judicial en la ciudad de La Paz.
- Testimonio No. 312/78 de fecha 17 de Agosto de 1978 de la Escritura de modificación de Estatutos y Adecuación de Escrituras de Constitución Social.
- Inscripción en el Registro de Comercio y Sociedades por Acciones (R.E.C.S.A.), mediante Resolución Administrativa No. 128 de fecha 27 de Abril de 1979.
- Testimonio No. 172/87 de fecha 31 de Julio de 1987, de la Escritura de Aumento de Capital y Modificación de Estatutos de Droguería INTI S.A., quedando incrementado su Capital Autorizado en Bs.17,000,000 y su Capital Pagado en Bs.8,500,000.
- Testimonio No. 312/90 de fecha 16 de Enero de 1990, de la Escritura de Modificación de Estatutos y Adecuación de Escritura de Constitución Social cumpliendo con las normas legales instituidas.
- Testimonio No. 65/90 de fecha 24 de Abril de 1990, de la Escritura de Aumento de Capital Autorizado y Capital Pagado y consiguiente Modificación de Estatutos de Droguería INTI S.A., quedando incrementado su Capital Autorizado en Bs.42,000,000 y su Capital Pagado en Bs.22,000,000.
- Testimonio No. 98/93 de fecha 16 de Agosto de 1993, de la Escritura de Aumento de Capital Autorizado y Capital Pagado y consiguiente Modificación de Estatutos de Droguería INTI S.A., quedando incrementado el Capital Autorizado en Bs.84,000,000 y su Capital Pagado en Bs.42,000,000.
- Testimonio No. 74/95 de fecha 25 de Abril de 1995, de la Escritura de Aumento Capital Pagado y consiguiente Modificación de Estatutos de Droguería INTI S.A., quedando incrementado el Capital Pagado en Bs.47,000,000.
- Testimonio No. 68/97 de fecha 9 de Mayo de 1997, de la Escritura de Aumento Capital Pagado y consiguiente Modificación de Estatutos de Droguería INTI S.A., quedando incrementado el Capital Pagado en Bs.50,569,900.
- Testimonio No. 4133/2008 de fecha 10 de Septiembre de 2008 de la Escritura de Aumento de Capital Pagado, Emisión de Acciones y consiguiente Modificación de Estatutos.
- Testimonio No. 4654/2008 de fecha 10 de Octubre de 2008 de la Escritura de Complementación y Modificación de la Escritura Pública No. 4133/2008 de fecha 10 de Septiembre de 2008.
- Testimonio No. 5125/2008 de fecha 12 de Noviembre de 2008 de la Escritura de Complementación y Modificación de la Escritura Pública No. 4133/2008 de fecha 10 de Septiembre de 2008. Mediante Escritura Pública No. 72/03, de 19 de Marzo de 2003, se modificaron los estatutos de la Sociedad.

V.4 Estructura Administrativa Interna

La estructura organizativa de INTI S.A., al 31 de Mayo de 2011, se presenta en el siguiente gráfico:

Gráfico No. 1 Organigrama de Droguería INTI S.A.



Fuente: Droguería INTI S.A.

V.5 Número de empleados

A continuación se muestra la evolución del número de empleados que presta sus servicios en Droguería INTI S.A.:

Cuadro No. 4 Cantidad de Empleados de Droguería INTI S.A. (Hasta Mayo 2011)

Cargo	Mar-2009	Mar-2010	Mar-2011	May-2011
Comercialización	31	34	37	38
Agencia La Paz	73	79	85	93
Laboratorio	64	69	74	74
Gerencia Administrativa Financiera	13	11	11	11
Sistemas	5	6	6	6
Gerencia Adjunta	6	7	8	8
Gerencia Gral. y RRHH	6	6	7	7
Obreros	154	167	192	196
Agencia Cochabamba	61	68	69	75
Agencia Santa Cruz	85	86	107	108
Agencia Oruro	14	19	18	16
Agencia Potosí	8	10	14	14
Agencia Sucre	17	21	25	26
Agencia Tarija	16	20	24	25
Agencia Trinidad	12	14	17	17
Total	565	617	694	714

Fuente: Droguería INTI S.A.

V.6 Principales Ejecutivos

Los principales ejecutivos de Droguería INTI S.A., al 31 de Mayo de 2011, son los siguientes.

Cuadro No. 5 Nómina de los principales Ejecutivos de DROGUERÍA INTI S.A.

Nombre	Nacionalidad	Cargo	Antigüedad en la Empresa	Profesión
Christian Schilling Dalgas	Boliviana	Gerente General	15 años	Administrador de Empresas
Friedrich Klaus OhnesTanzer	Alemana	Gerente Adjunto y de Adquisiciones	41 años	Ciencias Económicas
Gonzalo Muñoz Reyes Navarro	Boliviana	Gerente Técnico	34 años	Químico Farmacéutico
Ronald Reyes Noya	Boliviana	Gerente de Administración y Finanzas	14 años	Administrador de Empresas
Alberto Flores Balanza	Boliviana	Gerente de Sistemas	13 años	Ingeniero Eléctrico

Fuente: Droguería INTI S.A.

Asimismo, Droguería INTI S.A., cuenta con los servicios externos de asesoramiento legal de ESTUDIO JURÍDICO APT.

V.7 Nómina de Directores

La nómina de directores de Droguería INTI S.A., al 31 de Mayo de 2011, son los siguientes:

Cuadro No. 6 Nómina de Directores de DROGUERÍA INTI S.A.

Nombre	Nacionalidad	Cargo	Antigüedad en el Directorio	Profesión
Friedrich Klaus Ohnes Tanzer	Alemana	Presidente	19 años	Ciencias Económicas
Fernando Gerardo Anker Arteaga	Boliviana	Vicepresidente	10 años	Ingeniero Civil
Mario Lema Ruiz	Boliviana	Director Secretario	4 años	Egresado Instituto Bancario (St. Louis, EE.UU)
Miguel Fredy Apt Brofman	Boliviana	Síndico	1 año	Abogado

Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

V.8 Composición accionaria

La composición accionaria de Droguería INTI S.A., al 31 de Mayo de 2011, es la siguiente.

Cuadro No. 7 Composición Accionaria de DROGUERÍA INTI S.A.

Accionista	Acciones	Participación
Christian Schilling Dalgas	167,914	26.25%
Dirk Schilling Dalgas	138,251	21.62%
Imke Schilling Dalgas	138,251	21.62%

Jorge Rodolfo Claros Fuentes	123,131	19.25%
Carolina Schilling Núñez	59,242	9.26%
Dieter Schilling Kriete	12,787	2.00%
Total	639,576	100.00%

Elaboración Propia
Fuente: DROGUERÍA INTI S.A.

V.9 Entidades Vinculadas

Droguería INTI S.A. posee una participación mayoritaria en el patrimonio de INTI Perú S.A. de 99.88%. La inversión en la subsidiaria está valuada a su valor patrimonial proporcional sobre los Estados Financieros.

V.10 Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos de DROGUERÍA INTI S.A.

Christian Schilling Dalgas

Gerente General

El Sr. Schilling es Técnico Superior en Organización Industrial del B. Braun Meßingem AG, además de Administrador de Empresas del George August Universität Göttingen en Alemania. En el campo profesional trabajó en Braun Melsungen AG en el área de Comercialización y Planificación; también en MerckKgA siendo Gerente de Producto y en Merk Colombiana como Gerente de Producto.

Friedrich Klaus Ohnes Tanzer

Gerente Adjunto y de Adquisiciones

El Sr. Ohnes es profesional en Ciencias Económicas del Industriekaufmann (Colegio Profesional para la Industria y Comercio Exterior). En el ámbito profesional fue Jefe de varios Departamentos en Abenndroth Internacional S.R.L. y fue Jefe de Planificación de Producción en ZymaBlaes AG.

Gonzalo Muñoz Reyes Navarro

Gerente Técnico

El Sr. Muñoz es Químico Farmacéutico Industrial del Instituto Politécnico Nacional de México D.F. En el campo profesional trabajo en distintas empresas en México. En Droguería INTI S.A. desempeñó los cargos de Jefe de Sección Sueros, Jefe de Sección Inyectables y Jefe de Planta El Alto.

Ronald Reyes Noya

Gerente de Administración y Finanzas

El Sr. Reyes es Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad Mayor de San Andrés, además de haber realizado una Maestría en Administración de Empresas en Maestrías para el Desarrollo UCB – Harvard. En el ámbito profesional fue Operador de Bolsa en el Banco La Paz y Gerente de Banca Personal en el Banco Unión.

Alberto Flores Balanza

Gerente de Sistemas

El Sr. Flores es Ingeniero Eléctrico de la Universidad Mayor de San Andrés. En el campo profesional fue Gerente de COASIN y Gerente de Sistemas del Colegio San Ignacio.

V.11 Procesos judiciales

Al momento Droguería INTI S.A. no tiene procesos legales vigentes ante los tribunales de justicia del Estado Plurinacional de Bolivia.

V.12 Obligaciones existentes

Al 31 de Mayo de 2011 las obligaciones financieras de Droguería INTI S.A. son las siguientes:

Cuadro No. 8 Obligaciones Financieras de DROGUERÍA INTI S.A. al 31 de Mayo de 2011

Obligaciones Vigentes al 31 de Mayo de 2011							
Detalle	Fecha de obtención de la obligación	Monto original o Colocado en moneda de la obligación	Moneda de la Obligación	Saldos a Capital en moneda de la obligación	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Garantía
Emisiones de Valores Vigentes							
PAGARÉS BURSÁTILES DROGUERIA INTI - DIN-PB1-N4A	03-nov-10	2,828,000	Bolivianos	2,828,000	29-oct-11	1.25%	Quirografía
PAGARÉS BURSÁTILES DROGUERIA INTI - DIN-PB1-N4B	03-nov-10	2,121,000	Bolivianos	2,121,000	29-sep-11	1.23%	Quirografía
PAGARÉS BURSÁTILES DROGUERIA INTI - DIN-PB1-N4C	03-nov-10	2,121,000	Bolivianos	2,121,000	30-ago-11	1.20%	Quirografía
Préstamos Bancarios							
BANCO BISAS.A. N° 560678	30-abr-10	18,993,200	Bolivianos	17,502,339	01-may-17	4.50%	Inmueble ubicado en la Carretera a Viacha. Planta El Alto.
BANCO DE CRÉDITO BPC N° 33553	17-sep-10	3,285,000	Bolivianos	1,095,000	12-sep-11	3.00%	Bienes de la Sociedad
BANCO DE CRÉDITO BPC N° 33554	17-sep-10	3,285,000	Bolivianos	1,095,000	12-sep-11	3.00%	Bienes de la Sociedad
BANCO DE CRÉDITO BPC N° 35625	28-abr-11	6,000,000	Bolivianos	5,500,000	23-abr-12	3.80%	Bienes de la Sociedad
Total General en Bolivianos				32,262,339			

Fuente: DROGUERÍA INTI S.A.

V.13 Hechos Relevantes

- ✓ En fecha 04 de mayo de 2011 se ha comunicado los Compromisos Financieros:

- Relación Pasivo Financiero / Patrimonio Neto (RDP)
- RDP Comprometido \leq 3,0000
- Razón Activo Corriente / Pasivo Corriente (RC)
- RC Comprometido \geq 1,1000

Al 31 de marzo de 2011 son:

- RDP = 0,4207
- RC = 1,6432

- ✓ En fecha 02 de febrero de 2011-02-02 se ha comunicado que al 31 de diciembre de 2010, los Compromisos Financieros de Droguería INTI S.A. son los siguientes:

COMPROMETIDO ACTUAL

Relación Pasivo Financiero / Patrimonio Neto (RDP) \leq 3.0000 0.5240

Razón Activo Corriente / Pasivo Corriente (RC) \geq 1.1000 1.9467

- ✓ En fecha 22 de julio de 2010 informó que solicitó a NAFIBO ST, convocar a una Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización para presentar la propuesta de recompra de Flujos correspondientes al PATRIMONIO AUTÓNOMO INTI - NAFIBO 006.
- ✓ En fecha 31 de mayo de 2010 informó que dentro el proceso para la redención anticipada de Bonos INTI III serie C, el 31 de mayo de 2010, realizó la compra del Bono N° 587 en el Mercado Electrónico Bursátil de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
- ✓ En fecha 25 de mayo de 2010 informó que provisionó los fondos para el pago de los Bonos INTI III Serie C en la cuenta de Valores Unión, el pago se realizará el 26 de mayo de 2010 en las oficinas de Valores Unión S.A.

- ✓ En fecha 11 de mayo de 2010 informó que realizó el sorteo de 199 Bonos INTI III serie C de un total de 200 en circulación para redención anticipada. El monto a pagar por cada Bono rescatado anticipadamente será de US\$ 3,266.07 haciendo un total de US\$ 649,947.93. Este pago se realizará el 26 de mayo de 2010 en las oficinas de Valores Unión.
- ✓ En fecha 7 de mayo de 2010 informó que dentro del proceso para la redención anticipada de Bonos Inti serie C autorizada por el Directorio de la Sociedad, ha invitado al Representante Común de Tenedores de Bonos Inti, al acto de sorteo que se llevará a cabo el 7 de mayo de 2010, para la redención anticipada de 199 Bonos serie C en Circulación equivalente al 99.5%.de esta serie, restando un Bono en circulación que será adquirido mediante recompra en el Ruedo de la Bolsa Boliviana de Valores.
- ✓ En fecha 29 de abril de 2010 informó que en Reunión de Directorio decidió "Recomprar la Serie C de los Bonos INTI III", de acuerdo a disposiciones legales.
- ✓ En fecha 31 de julio de 2009 informó que en reunión de Directorio de fecha 31 de julio de 2009, se resolvió: - Designar al señor Christian Schilling Dalgas como Gerente General a partir de fecha 31 de julio 2009. - Que el nuevo Directorio a partir de la fecha es el siguiente: - Friedrich Klaus Ohnes Tanzer Presidente - Fernando Anker Vicepresidente - Mario Lema Ruiz Director Secretario - Miguel Apt B. Síndico
- ✓ En fecha 10 de junio de 2009 informó que ha realizado la venta de su terreno ubicado en el Tercer Anillo de la ciudad de Santa Cruz por un valor de \$us.240,000.-

VI. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR Y SU SECTOR

La información relacionada a la descripción del Emisor y su sector se encuentra descrita en el capítulo 7 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos INTI IV. Este punto presenta una explicación respecto a lo siguiente:

- La información histórica del Emisor
- Principales productos y servicios
- Producción y venta neta de bienes y servicios
- Descripción del sector en el que se localiza
- Existencia de dependencia en contratos de compra, distribución o comercialización
- Estrategia empresarial e Inversiones
- Relaciones especiales entre el Emisor y el Estado
- Principales Activos del Emisor
- Registro de marcas, patentes y licencias
- Licencias ambientales
- Procesos judiciales
- Obligaciones financieras del Emisor
- Información relevante
- Certificación Good Manufacture Practices
- Hechos relevantes informados a ASFI

VII. ANÁLISIS FINANCIERO

El Análisis Financiero fue realizado en base a los Estados Financieros de Droguería INTI S.A. al 31 de Marzo 2009, auditados por Ernst & Young y Marzo 2010 y 2011 auditados por PricewaterhouseCoopers. Asimismo, se presentan los Estados Financieros de la Sociedad auditados internamente al 31 de Mayo de 2011.

Es importante aclarar que la gestión industrial de Droguería INTI S.A. corresponde al periodo comprendido entre Abril de un año y Marzo del año siguiente. Por lo tanto, cuando se hace referencia a la gestión 2010, deberá entenderse que esta información corresponde al periodo comprendido entre Abril de 2010 y Marzo de 2011.

Por otra parte es importante aclarar que los Estados Financieros de las gestiones analizadas consideran la variación inflacionaria en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda (“UFV”) para el ajuste de los rubros no monetarios. En consecuencia, para el siguiente análisis y para propósitos comparativos, se reexpresaron en bolivianos las cifras al 31 de Marzo de 2009, 2010 y 2011, en función al valor de la UFV al 31 de Mayo de 2011.

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

Fecha	Cotización de la UFV
31 de Marzo de 2009	1.50703
31 de Marzo de 2010	1.53826
31 de Marzo de 2011	1.59499
31 de Mayo de 2011	1.62275

La información financiera utilizada para la elaboración del presente análisis, se encuentra descrita en el punto VII.5 del presente Prospecto Complementario.

VII.1 Balance General

VII.1.1 Activo

El Activo total de Droguería INTI S.A. al 31 de Marzo de 2011 fue de Bs.312.35 millones superior en 3.57% (Bs.10.77 millones) al registrado al 31 de Marzo de 2010 cuando fue de Bs.301.59 millones, comportamiento que se atribuye fundamentalmente al crecimiento del Activo Fijo. Asimismo, el monto de activo total correspondiente al 31 de Marzo de 2010 fue superior en 4.81% (Bs.13.83 millones) al registrado al 31 de Marzo de 2009 cuando fue de Bs.287.75 millones, situación originada principalmente por el crecimiento de los Inventarios y a la cuenta Inmuebles para la Venta.

A Marzo de 2011 el activo corriente alcanzó el monto de Bs.173.44 millones, menor en 4.64% (Bs.8.43 millones) al registrado a Marzo de 2010, cuando fue de Bs.181.87 millones. En tanto el activo no corriente registró la suma de 138.92 millones superior en 16.04% (Bs.19.20 millones) al registrado a Marzo de 2010 cuando fue de Bs.119.72 millones.

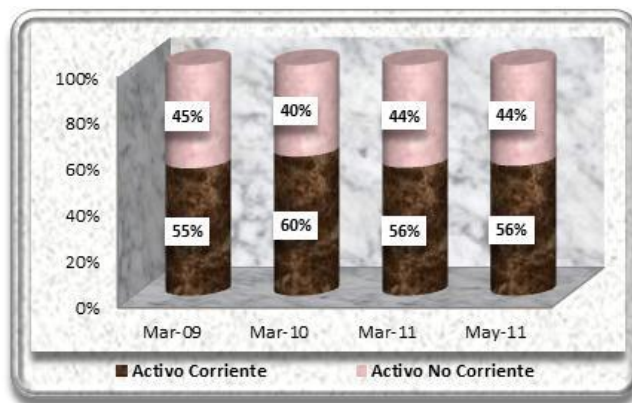
El monto de activo corriente al 31 de Marzo de 2010 fue superior en 14.45% (Bs.22.96 millones) al registrado a Marzo de 2009, cuando fue de Bs.158.91 millones. Por el contrario el monto del activo no corriente a Marzo de 2010, especificado en el párrafo anterior, fue inferior en 7.08% (Bs.9.12 millones) al registrado a Marzo 2009 cuando fue de Bs.128.84 millones.

La composición del activo, en función a su realización, estuvo conformada, por un 55.23%, 60.30% y 55.53% por el activo corriente a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Asimismo, por un 44.77%, 39.70% y 44.47%, por el activo no corriente a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 31 de Mayo de 2011 el activo de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs.320.11 millones, el mismo que estuvo compuesto por 56.32% (Bs.180.30 millones) de activo corriente y por 43.68% (Bs.139.81 millones) de activo no corriente.

Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, existió siempre un predominio de la porción corriente del activo en las gestiones analizadas.

Gráfico No. 2 Activo Corriente vs. Activo No Corriente



Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Activo Corriente

El activo corriente de la Sociedad a Marzo de 2011 alcanzó el monto de Bs.173.44 millones, cifra menor a la registrada a Marzo de 2010 cuando fue de Bs.181.87 millones. Esta variación significó un decrecimiento del 4.64% (Bs.8.43 millones) debido principalmente al decrecimiento de la cuenta Inmuebles para la venta en 96.94% (Bs.13.55 millones). Asimismo el monto registrado a Marzo de 2010 superó al monto alcanzado a Marzo de 2009, cuando fue de Bs.158.91 millones, crecimiento que significó el 14.45% (Bs.22.96 millones) debido al incremento de Inventarios en un 15.81% (Bs.14.96 millones). El activo corriente representó el 55.23%, 60.30% y 55.53% del activo total a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 31 de Mayo de 2011 el activo corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs.180.30 millones, mismo que representa el 56.32% del activo total.

A Marzo de 2011 las cuentas más representativas del activo corriente son: Disponibilidades, Inventarios y Cuentas por Cobrar Comerciales. La participación de estas cuentas respecto del activo corriente se las puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 3 Principales cuentas del Activo Corriente



Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Disponibilidades

La cuenta Disponibilidades registró al 31 de Marzo de 2011 un monto de Bs.19.16 millones, superior en un 30.09% (Bs.4.43 millones) a la cifra obtenida a Marzo de 2010 cuando llegó a Bs.14.73 millones. Esta variación se debe principalmente al incremento en la subcuenta de Efectivo en Bancos. Al 31 de Marzo de 2010, ésta cuenta tuvo un incremento del 87.28% (Bs.6.87 millones) con relación a la gestión anterior, cuando registró Bs.7.87 millones, debido principalmente al aumento en la subcuenta de Efectivo en Bancos al igual que en la gestión posterior. Esta cuenta significó el 2.73%, 4.88% y 6.14% del activo a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

A Mayo de 2011 esta cuenta alcanzó una cifra de Bs.17.14 millones, monto que representa el 5.35% del activo total.

Inventarios

La cuenta Inventarios al 31 Marzo de 2011 alcanzó un monto de Bs.117.86 millones, superior en 7.56% (Bs.8.29 millones) al registrado a Marzo de 2010 cuando alcanzó los Bs.109.57 millones. La variación en esta cuenta es explicada por el crecimiento en el stock de seguridad para hacer frente a la creciente demanda del mercado farmacéutico. Asimismo, al 31 de Marzo de 2010 se registró un monto mayor al alcanzado al 31 de Marzo de 2009 cuando fue de Bs.94.62 millones, incremento que significó un 15.81% (Bs.14.96 millones) debido a que durante la gestión 2009 y 2010 ya se preveía una demanda creciente. Esta cuenta representó el 32.88%, 36.33% y 37.73% del activo total a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. La cuenta Inventarios, a Marzo de 2011, es la más importante dentro del activo corriente y la segunda en importancia dentro del activo total.

Al 31 de Mayo de 2011 los Inventarios alcanzaron la cifra de Bs.125.37 millones, significando así el 39.17% del activo total.

Cuentas por Cobrar Comerciales

Las Cuentas por Cobrar Comerciales registraron al 31 de Marzo de 2011 un monto de Bs.17.51 millones, inferior en 23.96% (Bs.5.52 millones) a la cifra obtenida a Marzo de 2010 cuando llegó a Bs.23.03 millones. Esta variación negativa se debe principalmente a una mejor gestión en las cobranzas. Asimismo, el monto registrado en ésta cuenta al 31 de Marzo de 2010 estuvo por debajo del registrado al 31 de Marzo de 2009, cuando fue de 24.53 millones, variación que significó el 6.11% (Bs.1.50 millones) debido principalmente al decremento de las subcuentas Cuentas a Cobrar en Bolivia y Cuentas por Cobrar del Exterior. Esta cuenta significó el 8.52%, 7.64% y 5.61% del activo total a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 31 de Mayo de 2011 las Cuentas por Cobrar Comerciales alcanzaron la cifra de Bs.17.55 millones, representando el 5.48% del activo total.

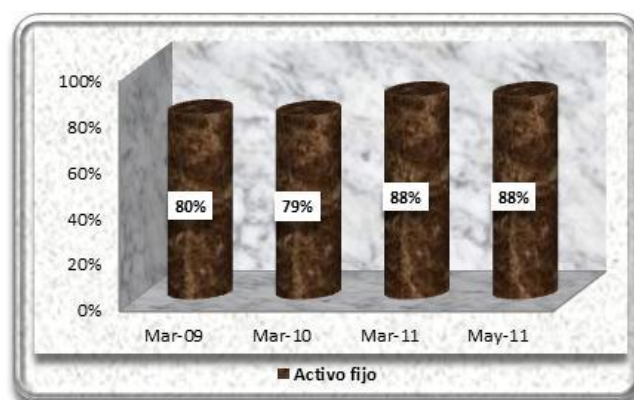
Activo No Corriente

El activo no corriente de Droguería INTI S.A. a Marzo de 2011 alcanzó el monto de Bs.138.92 millones, superior en 16.04% (Bs.19.20 millones) al registrado a Marzo de 2010 cuando alcanzó Bs.119.72 millones. Este incremento en el activo no corriente fue a consecuencia, principalmente, del crecimiento de la cuenta Activo Fijo. Asimismo el monto alcanzado a Marzo de 2010 fue menor al monto registrado a Marzo de 2009 cuando fue de Bs.128.84 millones, ésta variación significó el 7.08% (Bs.9.12 millones), producto de un decremento de las cuentas Activo Fijo y Cargos Diferidos. El activo no corriente representó el 44.77%, 39.70% y 44.47% del activo total a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 31 de Mayo de 2011 el activo no corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs.139.81 millones, mismo que representa el 43.68% del activo total.

A Marzo de 2011 la cuenta más representativa del activo no corriente y del activo total es Activo Fijo. La participación de esta cuenta respecto del activo no corriente se la puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 4 Activo Fijo como principal cuenta del Activo No Corriente



Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Activo Fijo

La cuenta Activo Fijo al 31 Marzo de 2011 alcanzó un monto de Bs.121.89 millones, superior en 28.13% (Bs.26.76 millones) al registrado a Marzo de 2010 cuando alcanzó el monto de Bs.95.13 millones. El incremento de esta cuenta es explicado por el crecimiento de la subcuenta Obras en Curso. Por otra parte, el monto registrado a Marzo de 2010 fue inferior en 7.66% (Bs.7.89 millones) al registrado a Marzo de 2009, cuando fue de Bs.103.02 millones, debido principalmente a la reclasificación de un inmueble registrado en Activo Fijo a Inmuebles para la venta. Esta cuenta significó el 35.80%, 31.54% y 39.02% del activo total, a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. La cuenta Activo Fijo, a Marzo de 2011, es la más importante dentro del activo no corriente y del activo total.

Al 31 de Mayo de 2011 el Activo Fijo alcanzó la cifra de Bs.122.55 millones significando así el 38.29% del activo total.

VII.1.2 Pasivo

El Pasivo total de la Sociedad al 31 de Marzo de 2011 fue de Bs.163.81 millones menor en 6.80% (Bs.11.95 millones) al registrado al 31 de Marzo de 2010, cuando alcanzó el monto de Bs.175.76 millones comportamiento que se atribuye fundamentalmente a la contracción de la porción no corriente del pasivo. Asimismo, el monto de pasivo total correspondiente al 31 de Marzo de 2010 fue inferior en 2.77% (Bs.5.01 millones) al registrado al 31 de Marzo de 2009 cuando fue de Bs.180.77 millones, situación originada principalmente por el decremento de las cuentas Ingresos diferidos y Obligaciones financieras.

A Marzo de 2011 el pasivo corriente alcanzó el monto de Bs.108.20 millones, inferior en 2.50% (Bs.2.78 millones) al registrado a Marzo de 2010, cuando fue de Bs.110.97 millones. En tanto el pasivo no corriente registró la suma de Bs.55.61 millones inferior en 14.17% (Bs.9.18 millones) al monto registrado en la gestión 2010 cuando fue de Bs.64.79 millones.

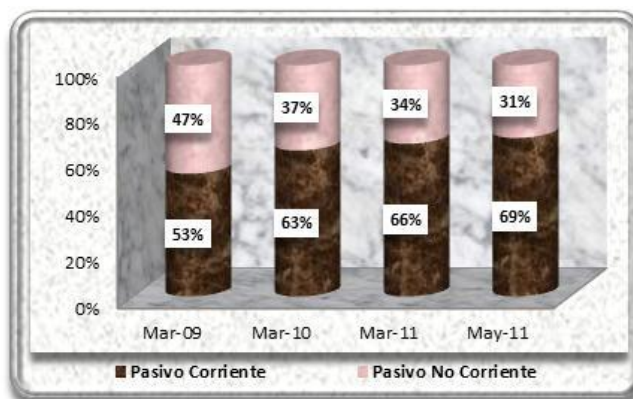
El monto de pasivo corriente al 31 de Marzo de 2010 fue superior en 15.58% (Bs.14.96 millones) al registrado a Marzo de 2009, cuando fue de Bs.96.02 millones. Asimismo, el monto del pasivo no corriente a Marzo de 2010, especificado en el párrafo anterior, fue inferior en 23.56% (Bs.19.97 millones) al registrado a Marzo 2009 cuando fue de Bs.84.76 millones.

El pasivo total de la Sociedad estuvo conformado por un 53.11%, 63.14% y 66.05% por el pasivo corriente a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Asimismo, estuvo compuesto por un 46.89%, 36.86% y 33.95% por el pasivo no corriente a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 31 de Mayo de 2011 el pasivo total de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs.170.31 millones, el mismo que estuvo compuesto por 68.55% (Bs.116.75 millones) del pasivo corriente y por 31.45% (Bs.53.56 millones) de pasivo no corriente.

Como se puede apreciar en el siguiente gráfico, entre las gestiones analizadas existió siempre un predominio de la porción corriente del pasivo.

Gráfico No. 5 Pasivo Corriente vs. Pasivo No Corriente



Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

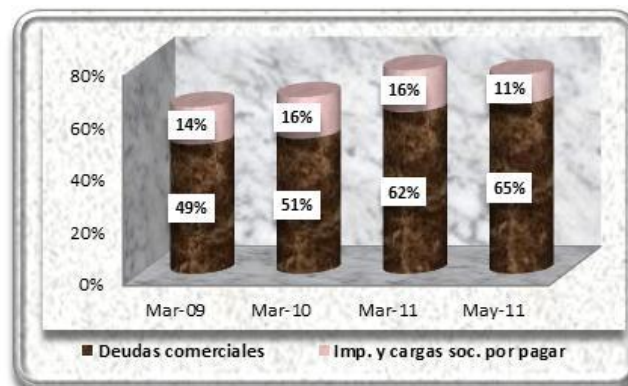
Pasivo Corriente

El pasivo corriente de la Sociedad a Marzo de 2011 alcanzó el monto de Bs.108.20 millones, cifra menor a la registrada a Marzo de 2010 cuando fue de Bs.110.97 millones. Esta cifra significó un decrecimiento del 2.50% (Bs.2.78 millones). El decremento del pasivo corriente es atribuible principalmente a la disminución de los Bonos y Pagarés Bursátiles en un 57.26% (Bs.9.69 millones) y los ingresos diferidos en un 39.61% (Bs.5.19 millones). Por otro lado, el monto de pasivo corriente registrado a Marzo de 2010 fue superior en un 15.58% (Bs.14.96 millones) al alcanzado a Marzo de 2009, cuando fue de Bs.96.02 millones, debido principalmente al incremento en las cuentas Deudas comerciales y Bonos y pagarés bursátiles. El pasivo corriente representó el 53.11%, 63.14% y 66.05%, del total pasivo a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Además de significar el 33.37%, 36.80% y 34.64% del pasivo más el patrimonio a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 31 de Mayo de 2011 el pasivo corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs.116.75 millones, mismo que representa el 68.55% del pasivo total y el 36.47% del pasivo más el patrimonio.

Al 31 de Marzo de 2011 las cuentas más representativas del pasivo corriente son: Deudas Comerciales e Impuestos y Cargas Sociales por Pagar. La participación de estas cuentas respecto del pasivo corriente se las puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 6 Principales cuentas del Pasivo Corriente



Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Deudas Comerciales

La cuenta Deudas Comerciales al 31 de Marzo de 2011 alcanzó un monto de Bs.66.58 millones, superior en 16.51% (Bs.9.44 millones) a la cifra registrada a Marzo de 2010, cuando alcanzó el monto de Bs.57.14 millones. Esta variación positiva es explicada por el crecimiento de las ventas y consiguientemente del costo de mercaderías vendidas de Droguería INTI S.A., el cual está asociado con obligaciones, por compras al crédito, a distintos proveedores con los que trabaja la Sociedad. Asimismo, el monto alcanzado al 31 de Marzo de 2010 fue superior en un 20.87% (Bs.9.87 millones) al registrado al 31 de Marzo de 2009, cuando fue de Bs.47.28 millones. Esta variación positiva se debe principalmente al incremento de la deuda con acreedores extranjeros como Rommelag y Hogner, entre otros. Esta cuenta significó el 26.15%, 32.51% y 40.65% del pasivo total y el 16.43%, 18.95% y 21.32% del pasivo más el patrimonio a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. La cuenta Deudas Comerciales, a Marzo de 2011, es la más importante dentro del pasivo corriente y del pasivo total.

Al 31 de Mayo de 2011 esta cuenta alcanzó el monto de Bs.75.47 millones el cual significó el 44.31% del pasivo total y el 23.58% del pasivo más el patrimonio.

Impuestos y Cargas Sociales por Pagar

La cuenta Impuestos y Cargas Sociales por Pagar al 31 Marzo de 2011 alcanzó un monto de Bs.17.37 millones, inferior en 0.76% (Bs.133 mil) al registrado a Marzo de 2010, gestión en la cual alcanzó la cifra de Bs.17.51 millones. El decremento de esta cuenta es explicado principalmente por la disminución de la subcuenta Impuestos por pagar. Por otro lado, el monto registrado al 31 de Marzo de 2010 fue superior en 27.69% (Bs.3.80 millones) al alcanzado al 31 de Marzo de 2009, cuando fue de Bs.13.71 millones, debido principalmente a una mayor obligación en la carga impositiva, lo cual está directamente relacionado con el crecimiento en ventas que tuvo la Sociedad. Esta cuenta representó el 7.58%, 9.96% y 10.61% del pasivo total y el 4.76%, 5.80% y 5.56% del pasivo más el patrimonio, a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 31 de Mayo de 2011 esta cuenta registró la cifra de Bs.12.99 millones el cual representó el 7.63% del pasivo total y el 4.06% del pasivo más el patrimonio.

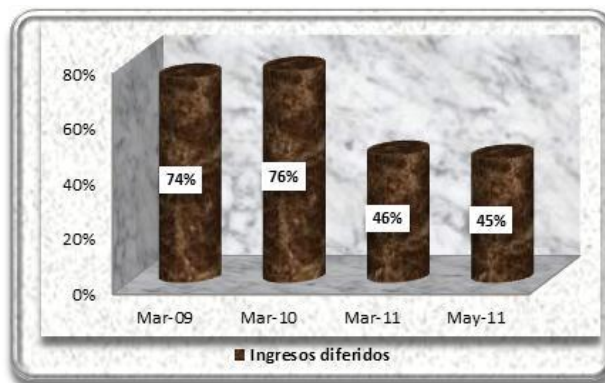
Pasivo No Corriente

El pasivo no corriente de Droguería INTI S.A. a Marzo de 2011 alcanzó el monto de Bs.55.61 millones, monto inferior al registrado a Marzo de 2010 cuando fue de Bs.64.79 millones. Esta variación significó un decremento del 14.17% (Bs.9.18 millones). Esta variación negativa es explicada por el decremento de la cuenta Ingresos Diferidos y la cuenta Bonos y Pagarés Bursátiles. Asimismo, el monto registrado al 31 de Marzo de 2010 fue inferior en un 23.56% (Bs.19.97 millones) al alcanzado al 31 de Marzo de 2009, cuando fue de Bs.84.76 millones, producto principalmente del decremento de la cuenta Ingresos Diferidos y la cuenta Bonos y Pagarés Bursátiles, tal como sucedió la gestión posterior. El pasivo no corriente representó el 46.89%, 36.86% y 33.95% del pasivo total y el 29.45%, 21.48% y 17.80% del pasivo más patrimonio a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 31 de Mayo de 2011 el pasivo no corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs.53.56 millones, mismo que representa el 31.45% del pasivo total y el 16.73% del pasivo más el patrimonio.

Al 31 Marzo de 2011 la cuenta más representativa del pasivo no corriente es Ingresos Diferidos. La participación de esta cuenta respecto del pasivo no corriente se puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 7 Evolución de los Ingresos Diferidos como principal cuenta del Pasivo No Corriente



Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Ingresos Diferidos

La cuenta Ingresos Diferidos al 31 Marzo de 2011 alcanzó un monto de Bs.25.59 millones, inferior en 48.36% (Bs.23.96 millones) al registrado a Marzo de 2010 gestión en la cual alcanzó el monto de Bs.49.56 millones. La variación de esta cuenta es explicada por la transferencia de fondos al Patrimonio Autónomo correspondiente a los flujos cedidos provenientes del ingreso por ventas. Asimismo, el monto registrado al 31 de Marzo de 2010 fue inferior en un 20.90% (Bs.13.10 millones) al monto registrado al 31 de Marzo de 2009, cuando fue de Bs.62.65 millones, variación generada principalmente por la transferencia de fondos al Patrimonio Autónomo, al igual que en la gestión posterior. Esta cuenta representó el 34.66%, 28.20% y 15.62% del pasivo total y el 21.77%, 16.43% y 8.19% del pasivo más el patrimonio, a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. La cuenta Ingresos Diferidos, a Marzo de 2011, es la más importante dentro del pasivo no corriente y la segunda en importancia dentro del pasivo total.

Al 31 de Mayo de 2011 la cuenta Ingresos Diferidos alcanzó la cifra de Bs.23.90 millones significando así el 14.03% del pasivo total y el 7.47% del pasivo más el patrimonio.

VII.1.3 Patrimonio

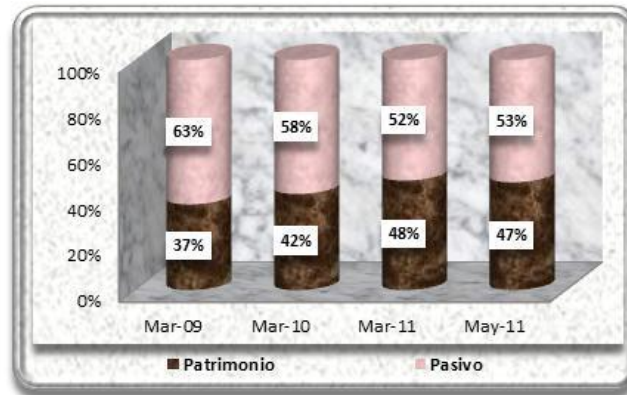
El Patrimonio de la Sociedad al 31 de Marzo de 2011 fue de Bs.148.54 millones superior en 18.06% (Bs.22.72 millones) al registrado al 31 de Marzo de 2010 cuando alcanzó el monto de Bs.125.82 millones, comportamiento que es atribuible al incremento en los Resultados Acumulados. Asimismo, el monto de Patrimonio correspondiente a Marzo de 2010 fue superior en 17.61% (Bs.18.84 millones) al registrado al 31 de Marzo de 2009 cuando fue de Bs.106.98 millones, situación originada principalmente por el incremento de los Resultados Acumulados al igual que en la gestión posterior.

El Patrimonio representó el 37.18%, 41.72% y 47.56% del pasivo más el patrimonio a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 31 de Mayo de 2011, el Patrimonio de Droguería INTI S.A. alcanzó el monto de Bs.149.80 millones, monto que representó el 46.80% respecto al pasivo más el patrimonio.

El siguiente gráfico muestra la estructura de capital de Droguería INTI S.A. durante las gestiones analizadas.

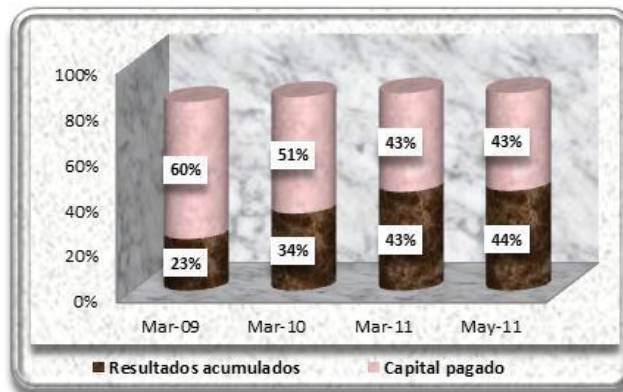
Gráfico No. 8 Estructura de Capital



Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Como se puede apreciar en el gráfico anterior, en las gestiones analizadas siempre existió un predominio del pasivo sobre el patrimonio dentro de la estructura de capital de la Sociedad. Al 31 de Marzo de 2011 las cuentas más representativas del Patrimonio son los Resultados Acumulados y el Capital Pagado. La participación de estas cuentas respecto del Patrimonio se las puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico No. 9 Principales cuentas del Patrimonio



Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Capital Pagado

La cuenta Capital Pagado al 31 Marzo de 2011 alcanzó un monto de Bs.63.96 millones, no habiendo registrado variaciones con las gestiones 2010 y 2009. La cuenta Capital Pagado representa el 59.78%, 50.83% y 43.06% del patrimonio y el 22.23%, 21.21% y 20.48% del pasivo más el patrimonio a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Debemos aclarar que para fines de realizar el presente análisis financiero, los saldos de esta cuenta al 31 de Marzo de 2009, 2010 y 2011 no fueron reexpresados, registrando esta diferencia, por la no reexpresión, en la cuenta Ajuste de Capital. Este monto representó la suma de Bs.4.91 millones, Bs.3.51 millones y 1.11 millones, al 31 de Marzo de 2009, 2010, y 2011 respectivamente. La cuenta Capital Pagado, a Marzo de 2011, es la segunda en importancia dentro del patrimonio. Al 31 de Mayo de 2011 esta cuenta alcanzó la cifra de Bs. 63.96 millones, cifra que representa el 42.70% del patrimonio y el 19.98% del pasivo más el patrimonio.

Resultados Acumulados

La cuenta Resultados Acumulados al 31 Marzo de 2011 registró la cifra de Bs.64.04 millones, superior en 51.26% (Bs.21.70 millones) al 31 de Marzo de 2010, cuando llegó a Bs.42.34 millones. Este incremento se debe principalmente a las utilidades que fueron generadas por la Sociedad en las últimas gestiones, las cuales no fueron distribuidas entre los accionistas como dividendos. Asimismo, el monto registrado al 31 de Marzo de 2010 fue superior en un 75.65% (Bs.18.23 millones) al alcanzado al 31 de Marzo de 2009, cuando fue de Bs.24.10 millones, situación producida por la acumulación de utilidades, al igual que en la gestión posterior. Los Resultados Acumulados significaron, el 22.53%, 33.65% y 43.11% del patrimonio y el 8.38%, 14.04% y 20.50% del pasivo más el patrimonio a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 31 de Mayo de 2011 esta cuenta alcanzó el monto Bs.65.29 millones, representando así el 43.59% del patrimonio y el 20.40% del pasivo más el patrimonio.

VII.2 Estado de Resultados

VII.2.1 Resultado Bruto

El Resultado Bruto de la Sociedad a Marzo de 2011 alcanzó un monto de Bs.122.85 millones, superior en 22.48% (Bs.22.55 millones) al registrado a Marzo de 2010, gestión en la cual se registró un monto de Bs.100.30 millones, el crecimiento registrado se debe principalmente al crecimiento de los Ingresos por Ventas de Droguería INTI S.A. Asimismo, el monto registrado al 31 de Marzo de 2010 fue superior en un 12.60% (Bs.11.22 millones) al monto alcanzado al 31 de Marzo de 2009, cuando fue de Bs.89.08 millones, situación generada principalmente por un incremento en el Ingreso por ventas al igual que en la gestión posterior.

Esta cuenta representó el 37.62%, 38.70% y 41.09% de los Ingresos por Ventas a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 31 de Mayo de 2011 el Resultado Bruto de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs.18.51 millones representando el 40.64% de los Ingresos por Ventas.

Ingresos por Ventas

Los Ingresos por Ventas de Droguería INTI S.A. al 31 de Marzo de 2011 alcanzaron el monto de Bs.298.96 millones superior en 15.35% (Bs.39.78 millones) a la cifra obtenida al 31 de Marzo de 2010 cuando fue de Bs.259.18 millones, este incremento es explicado por el constante crecimiento de la demanda de los productos que comercializa la Sociedad. Asimismo, el monto registrado al 31 de Marzo de 2010, fue también superior en un 9.45% (Bs.22.38 millones) al alcanzado al 31 de Marzo de 2009, cuando fue de Bs.236.80 millones.

Al 31 de Mayo de 2011 los Ingresos por Ventas fueron de Bs.45.54 millones.

Descuentos bonificaciones y premios

Los descuentos por bonificaciones y premios a Marzo de 2011 alcanzaron los Bs.35.29 millones superior en 11.77% (Bs.3.72 millones) a la cifra obtenida a Marzo de 2010 cuando alcanzó el monto de Bs.31.58 millones. Este incremento básicamente se encuentra relacionado con el crecimiento de las ventas de la empresa. El monto registrado al 31 de Marzo de 2010 fue superior en un 15.80% (Bs.4.31 millones) al alcanzado al 31 de Marzo de 2009, cuando fue de Bs.27.27 millones. Esta cuenta representó el 11.51%, 12.18% y 11.80% respecto al Ingreso por Ventas de la Sociedad a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 31 de Mayo de 2011 esta cuenta registró una cifra de Bs.6.62 millones, monto que significó el 14.54% de los Ingresos por Ventas.

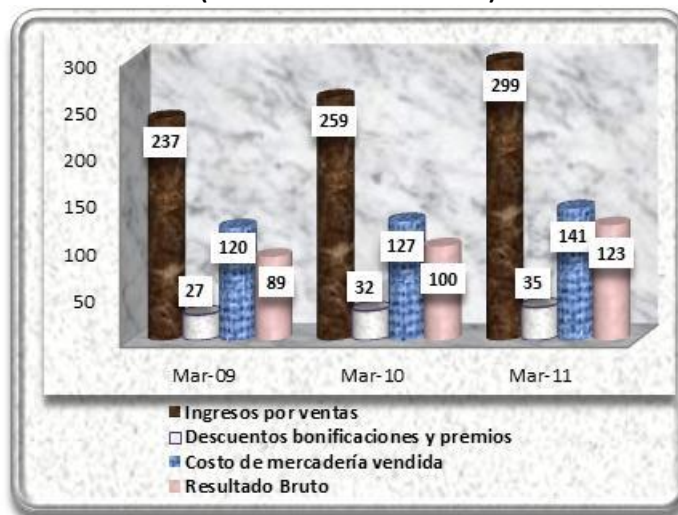
Costo de mercadería vendida

El Costo de Mercadería Vendida a Marzo de 2011 fue de Bs.140.82 millones superior en 10.62% (Bs.13.52 millones) a la cifra obtenida a Marzo de 2010 cuando alcanzó el monto de Bs.127.30 millones. Este incremento, al igual que lo sucedido con la cuenta Descuentos, bonificaciones y premios, se

encuentra relacionado con el incremento en el nivel de ventas de la Sociedad. Asimismo, el monto registrado al 31 de Marzo de 2010 fue superior en un 5.68% (Bs.6.85 millones) al alcanzado al 31 de Marzo de 2009, cuando fue de Bs.120.45 millones. Esta cuenta representó el 50.87%, 49.12% y 47.10% respecto al Ingreso por Ventas de Droguería INTI S.A. a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 31 de Mayo de 2011 esta cuenta alcanzó un monto de Bs.20.41 millones representando así el 44.82% de los ingresos por ventas.

Gráfico No. 10 Evolución de las Ventas, Descuentos, Costo de Mercaderías Vendidas y Resultado Bruto (En millones de Bolivianos)



Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

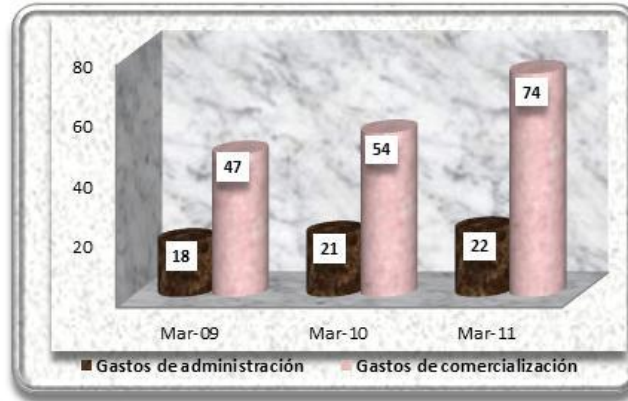
VII.2.2 Gastos Operativos

Los gastos operativos de Droguería INTI S.A, compuestos por los Gastos de Administración y los de Comercialización, alcanzaron a Marzo de 2011 un total de Bs.95.62 millones, superior en 28.24% (Bs.21.06 millones) a la cifra obtenida a Marzo de 2010 cuando fue de Bs.74.57 millones. Asimismo, el monto de Gastos Operativos correspondiente a Marzo de 2010 fue superior en 14.43% (Bs.9.41 millones) al registrado al 31 de Marzo de 2009 cuando fue de Bs.65.16 millones, situación originada principalmente por el crecimiento de los Gastos de Comercialización.

Los Gastos de Administración, a Marzo de 2011, alcanzaron un monto de Bs.21.98 millones, superior en 6.85% (Bs.1.41 millones) a la cifra obtenida a Marzo de 2010 cuando fue de Bs.20.57 millones. Esta variación se debe principalmente al incremento en sueldos de la parte administrativa. Asimismo, el monto registrado al 31 de Marzo de 2010 fue superior en un 13.42% (Bs.2.43 millones) al monto alcanzado al 31 de Marzo de 2009, cuando fue de Bs.18.14 millones, debido principalmente al reconocimiento del gasto por la venta de un terreno. El monto de la cuenta significó el 7.66%, 7.94% y 7.35% de los ingresos por ventas a Marzo de 2009, 2010 y 2011. Asimismo, al 31 de Mayo de 2011 Droguería INTI S.A. registró un monto de Bs.3.50 millones por Gastos de Administración, cifra que representó el 7.68% de los ingresos por ventas.

A Marzo de 2011, los gastos de Comercialización fueron de Bs.73.64 millones, superior en 36.39% (Bs.19.65 millones) a la cifra obtenida una gestión anterior cuando fue de Bs.53.99 millones. El crecimiento en esta cuenta se debe a la estrategia de comercialización utilizada por la Sociedad con el propósito de incrementar el nivel de ventas, objetivo que fue cumplido satisfactoriamente. Asimismo, el monto registrado al 31 de Marzo de 2010 fue superior en un 14.83% (Bs.6.97 millones) al monto alcanzado al 31 de Marzo de 2009, cuando fue de Bs.47.02 millones. La cifra alcanzada en esta cuenta significó el 19.86%, 20.83% y 24.63% de los ingresos por ventas a Marzo de 2009, 2010 y 2011. Asimismo, al 31 de Mayo de 2011 la Sociedad registró un monto de Bs.13.90 millones por Gastos de Comercialización, cifra que representó el 30.51% de los ingresos por ventas.

**Gráfico No. 11 Evolución de los Gastos Operativos
(En millones de Bolivianos)**



Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

VII.2.3 Ganancia Neta del Ejercicio

La Ganancia Neta del Ejercicio de Droguería INTI S.A. alcanzó a Marzo de 2011, un monto de Bs.25.88 millones, superior en 26.62% (Bs.5.44 millones) al registrado a Marzo de 2010, cuando fue de Bs.20.44 millones. Droguería INTI S.A. ha mostrado un comportamiento ascendente en la Ganancia Neta obtenida en las últimas gestiones, producto del crecimiento del nivel de ventas, el cual se incrementó en mayor medida que el costo de mercadería vendida, obteniendo así un interesante crecimiento del Resultado Bruto. Asimismo, el monto de Ganancia Neta del Ejercicio correspondiente a Marzo de 2010 fue superior en 65.19% (Bs.8.06 millones) al registrado al 31 de Marzo de 2009 cuando fue de Bs.12.37 millones, situación originada principalmente por el incremento en los Ingresos por ventas.

La Ganancia Neta del Ejercicio respecto al Ingreso por Ventas representó el 5.22%, 7.88% y 8.66% a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente.

Al 31 de Mayo de 2011, esta cuenta registró un monto de Bs.1.25 millones representando así el 2.75% del ingreso por ventas.

**Gráfico No. 12 Evolución de la Ganancia Neta del Ejercicio
(En millones de Bolivianos)**



Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

VII.3 Indicadores Financieros

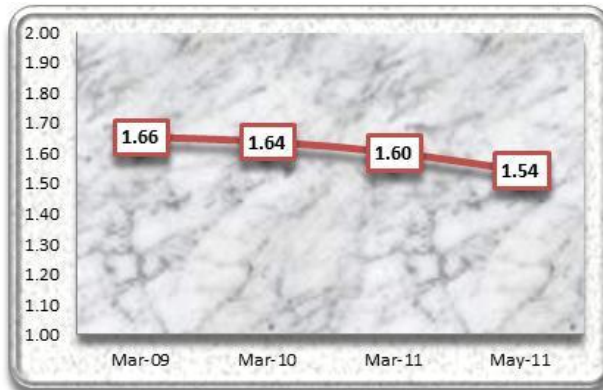
Indicadores de Liquidez y Solvencia

Coefficiente de Liquidez

El coeficiente de liquidez, representado por el activo corriente entre el pasivo corriente, fundamentalmente muestra la capacidad que tiene la Sociedad de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo. Durante las gestiones analizadas este ratio registró niveles de 1.66, 1.64 y 1.60 veces, a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Estos resultados muestran que la Sociedad cuenta con una adecuada capacidad para cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos de corto plazo. Entre las gestiones 2009 y 2010 este indicador tuvo una variación levemente negativa del 0.98%, mientras que entre las gestiones 2010 y 2011 la variación fue también negativa en un 2.19%, manteniendo así un comportamiento casi estable de este indicador durante las gestiones analizadas.

Al 31 de Mayo de 2011 el coeficiente de liquidez alcanzó la cifra de 1.54 veces.

Gráfico No. 13 Evolución del Coeficiente de Liquidez



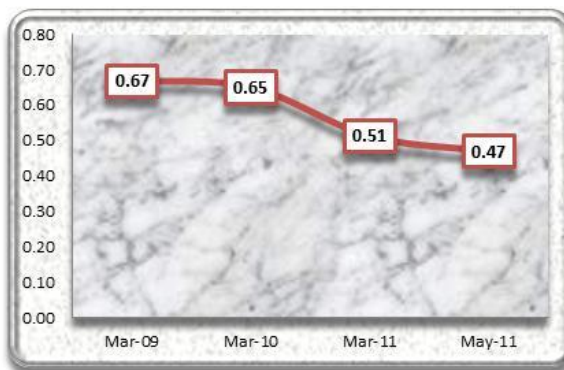
Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Prueba Ácida

El indicador de la Prueba Ácida, mide la capacidad de la Sociedad para cubrir sus deudas a corto plazo, con sus activos de más rápida realización, excluyendo los activos como son los inventarios. A Marzo de 2009, 2010 y 2011 este indicador registró niveles de 0.67, 0.65 y 0.51 veces, respectivamente. Estos resultados muestran que para las gestiones analizadas, la Sociedad no contaba con una adecuada capacidad para cubrir sus obligaciones de corto plazo con sus activos de inmediata realización, situación que será revertida al contar con la nueva Emisión de Bonos. Este comportamiento es atribuible al elevado monto que representan los inventarios de la Sociedad dentro del activo corriente. Entre Marzo de 2009 y 2010, este indicador tuvo una variación negativa del 2.71% y entre Marzo de 2010 y 2011 varió de igual forma negativa en un 21.16%.

Al 31 de Mayo de 2011 el ratio de la prueba ácida fue de 0.47 veces.

Gráfico No. 14 Evolución del Indicador de la Prueba Ácida



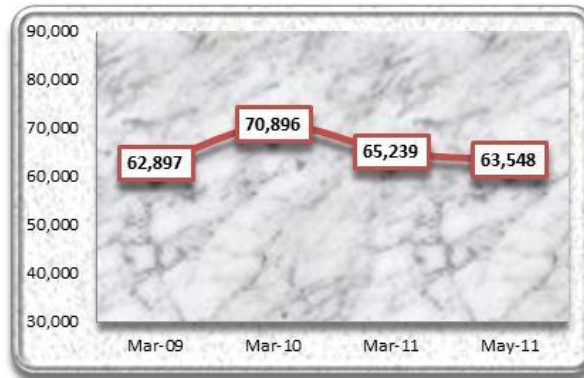
Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Capital de Trabajo

El Capital de Trabajo mide el margen de seguridad para los acreedores o bien la capacidad de pago de la Sociedad para cubrir sus deudas a corto plazo, es decir, el dinero que la Sociedad cuenta para realizar sus operaciones normales. A Marzo de 2011 este indicador alcanzó el monto de Bs.65.24 millones inferior en 7.98% (Bs.5.66 millones) al registrado a Marzo de 2010 cuando alcanzó un monto de Bs.70.90 millones. Esta variación negativa se debe principalmente a la disminución de la cuenta Inmuebles para la venta. Asimismo, a Marzo de 2009, este índice alcanzó el monto de Bs.62.90 millones, cifra inferior en un 12.72% (Bs.8.00 millones) a la registrada a Marzo 2010, debido principalmente a que a marzo de 2010 se produjo un mayor incremento del activo corriente en relación al incremento del pasivo corriente.

Al 31 de Mayo de 2011 el capital de trabajo alcanzó el monto de Bs.63.55 millones.

**Gráfico No. 15 Evolución del Indicador del Capital de Trabajo
(En miles de Bolivianos)**



Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

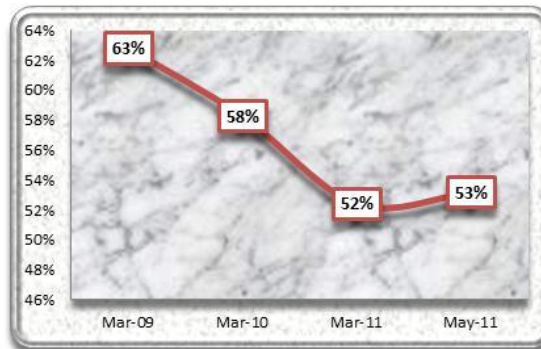
Indicadores de Endeudamiento

Razón de Endeudamiento

La razón de endeudamiento muestra el porcentaje que representa el total de pasivos de la Sociedad, en relación a los activos totales de la misma. Este indicador mostró resultados de 62.82%, 58.28% y 52.44%, a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Se puede advertir que este porcentaje se ha ido reduciendo en las últimas gestiones, producto de la contracción de los pasivos de Droguería INTI S.A y a su vez por el incremento en el Activo no Corriente. Entre las gestiones 2009 y 2010, este indicador tuvo una variación negativa del 7.23%, y entre las gestiones 2010 y 2011 el índice varió de igual forma negativa en un 10.01%.

Al 31 de Mayo de 2011 la razón de endeudamiento fue de 53.20%.

Gráfico No. 16 Evolución de la razón de Endeudamiento



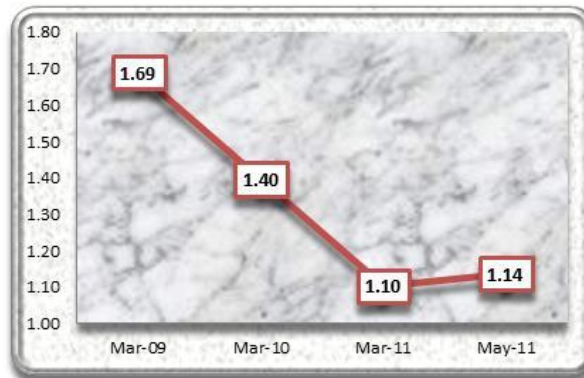
Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Razón Deuda a Patrimonio

La razón deuda a patrimonio refleja la relación de todas las obligaciones financieras con terceros de la Sociedad en relación al total de su patrimonio neto. Es decir, el ratio indica si las obligaciones con terceros son mayores o menores que las obligaciones con los accionistas de la Sociedad. Este indicador alcanzó los siguientes resultados 1.69, 1.40 y 1.10 veces, a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Esta tendencia decreciente se produce a raíz de la reestructuración de la deuda financiera de la Sociedad y los vencimientos de obligaciones financieras contraídas con anterioridad. Entre las gestiones 2009 y 2010, este indicador tuvo una variación negativa del 17.33% y entre las gestiones 2010 y 2011 siguió variando negativamente en un 21.06%.

Al 31 de Mayo de 2011 la razón deuda a patrimonio alcanzó la cifra de 1.14 veces.

Gráfico No. 17 Evolución de la razón Deuda a Patrimonio



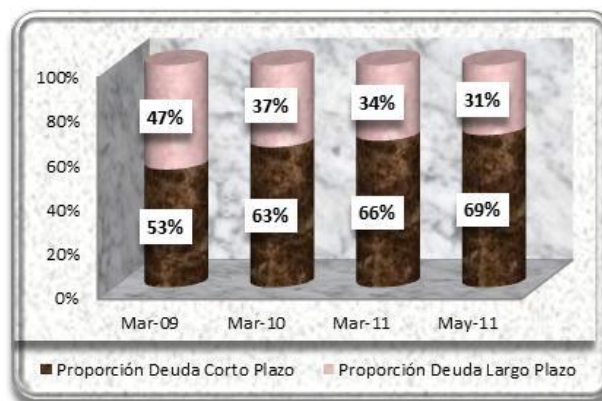
Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Proporción deuda corto y largo plazo

La proporción de deuda a corto plazo y largo plazo, muestra la composición del pasivo en función a la exigibilidad de las obligaciones. El pasivo de la Sociedad estuvo compuesto por 53.11%, 63.14% y 66.05% por el pasivo corriente y por 46.89%, 36.86% y 33.95% por el pasivo no corriente a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. A lo largo de las gestiones analizadas se puede apreciar un incremento del pasivo a corto plazo y una contracción del pasivo a largo plazo, debido a la reestructuración de las obligaciones financieras.

Al 31 de Mayo de 2011 el pasivo de Droguería INTI S.A. estuvo conformado por un 68.55% de pasivo corriente y 31.45% de pasivo no corriente.

Gráfico No. 18 Evolución de la proporción de Deuda a Corto y Largo Plazo



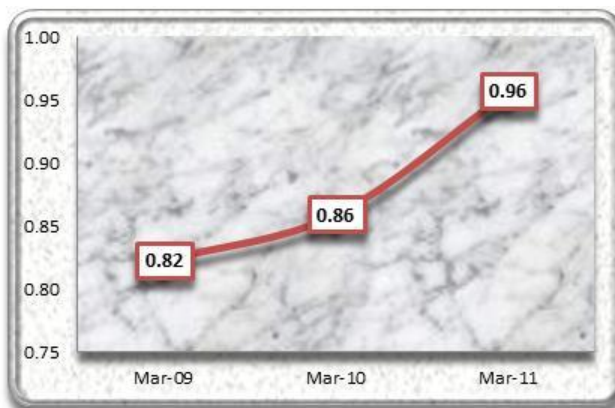
Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Indicadores de Actividad

Rotación de Activos

El indicador de rotación de activos nos permite medir la eficiencia en la utilización de los activos totales, mostrando el número de veces de su utilización. A Marzo de 2009, 2010 y 2011, este indicador alcanzó la cifra de 0.82, 0.86 y 0.96 veces, respectivamente. Los porcentajes obtenidos nos muestran que la relación obtenida se fue incrementando progresivamente en las últimas gestiones, debido a que el nivel de ventas tuvo un crecimiento mayor que el de los activos. Entre Marzo 2009 y 2010, este índice varió positivamente en un 4.43% al igual que entre las gestiones 2010 y 2011, cuando varió en un 11.37%.

Gráfico No. 19 Evolución del indicador de Rotación de Activos

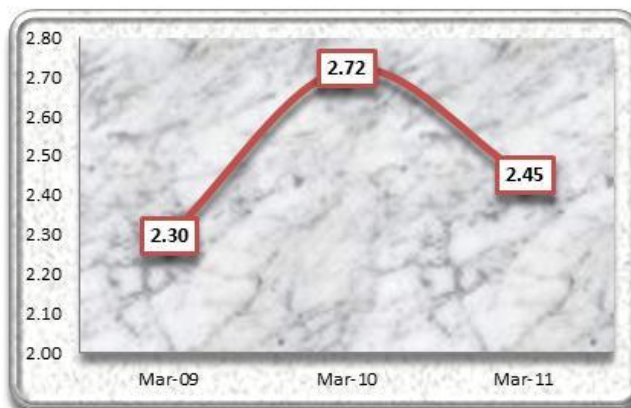


Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Rotación de Activos Fijos

El indicador de rotación de activos fijos nos permite medir la eficiencia en la utilización de los activos fijos de la Sociedad. Este indicador alcanzó cifras de 2.30, 2.72 y 2.45 veces a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. El comportamiento ascendente de este indicador a Marzo 2010 se debe al incremento en el nivel de las ventas en mayor proporción que el crecimiento del activo fijo. Entre Marzo de 2009 y 2010 el índice varió de forma positiva en un 18.53%, mientras que entre Marzo de 2010 y 2011, este indicador sufrió una variación negativa del 9.97%.

Gráfico No. 20 Evolución del indicador de Rotación de Activos Fijos



Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Rotación de Cuentas por Cobrar

El indicador de rotación de cuentas por cobrar se refiere a las veces promedio al año que se realizan cobros a los clientes. Este indicador mostró los siguientes resultados 9.09, 10.05 y 17.07 veces, a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Durante las últimas gestiones, este indicador sufrió una variación positiva del 10.61% y 69.87% a Marzo 2010 y 2011, respectivamente, comportamiento creciente atribuible al incremento en el nivel de ventas en mayor proporción al incremento registrado en las cuentas por cobrar comerciales.

Gráfico No. 21 Evolución del indicador de Rotación de Cuentas por Cobrar



Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Plazo Promedio de Cobro

El plazo promedio de cobro muestra el plazo promedio en días en los que se realizan los cobros de las cuentas por cobrar comerciales. A Marzo de 2009, 2010 y 2011 este indicador mostró los siguientes resultados 40, 36 y 21 días, respectivamente. El comportamiento descendente suscitado entre las gestiones 2010 y 2011 se debe principalmente al crecimiento de la rotación de cuentas por cobrar. Entre Marzo de 2010 y 2011, este indicador se contrajo en 41.13%, similar a lo ocurrido entre las gestiones 2009 y 2010 cuando el índice varió negativamente en un 9.59%, producto también de la relación directa con el índice de Rotación de cuentas por Cobrar.

Gráfico No. 22 Evolución del Plazo Promedio de Cobro



Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Rotación de Cuentas por Pagar

El indicador de rotación de cuentas por pagar se interpreta como las veces promedio al año en que la Sociedad convirtió sus compras en "Cuentas por Pagar". Este indicador mostró los siguientes resultados 2.55, 2.23 y 2.11 veces, a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. El comportamiento descendente registrado en las últimas gestiones se debe al incremento de las Cuentas por Pagar Comerciales en mayor medida que el crecimiento del Costo de Mercadería Vendida. Entre Marzo de 2010 y 2011, este indicador sufrió una variación negativa del 5.06%, mientras que entre Marzo de 2009 y 2010, este índice varió negativamente en un 12.56%.

Gráfico No. 23 Evolución del Indicador de Rotación de Cuentas por Pagar

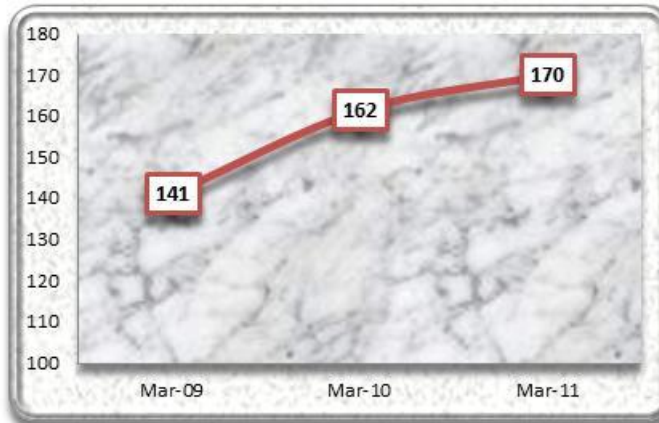


Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Plazo Promedio de Pago

El Plazo Promedio de Pago muestra la cantidad de días promedio en que se realizan los pagos pendientes en las cuentas por pagar. A Marzo de 2009, 2010 y 2011 este indicador mostró los siguientes resultados 141, 162 y 170 días, respectivamente. El comportamiento registrado en las gestiones analizadas se debe principalmente a la relación de este índice con el comportamiento del indicador de rotación de cuentas por pagar. Entre Marzo de 2009 y 2010, este indicador se incrementó en un 14.37%, mientras que entre Marzo de 2010 y 2011, se incrementó en 5.33%.

Gráfico No. 24 Evolución del Plazo Promedio de Pago

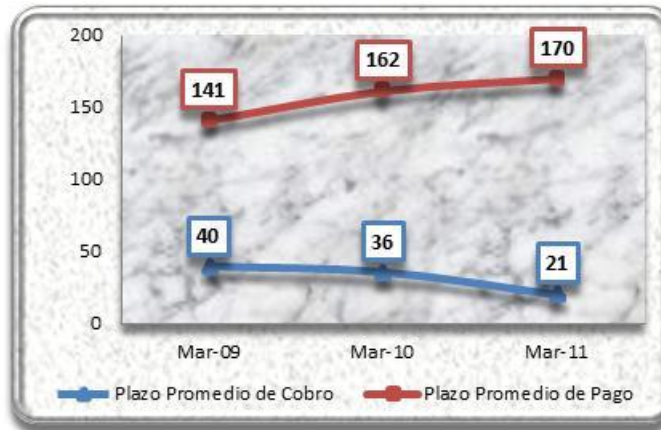


Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Durante las gestiones analizadas, se puede evidenciar, el esfuerzo de Droguería INTI S.A. por hacer más eficientes sus políticas de cobranza y de pago, habiendo logrado un plazo promedio de cobranza inferior

al plazo promedio de pagos. Este aspecto permite a la Sociedad tener mayor holgura a la hora de afrontar sus obligaciones a corto plazo.

Gráfico No. 25 Plazo Promedio de Cobro vs. Plazo Promedio de Pago



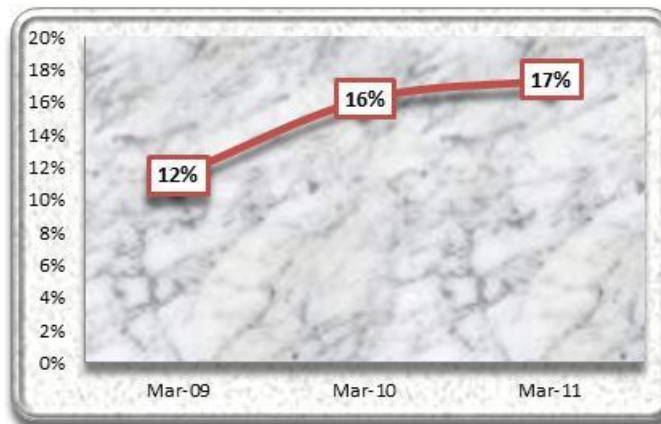
Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Indicadores de Rentabilidad

Retorno sobre el Patrimonio (ROE)

El ROE permite determinar, en términos de porcentaje, la ganancia o pérdida que ha obtenido la Sociedad, frente a la inversión de los accionistas que fue requerida para lograrla. El ROE durante las gestiones analizadas mostró un porcentaje de 11.56%, 16.24% y 17.42% a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. El comportamiento ascendente registrado en las últimas gestiones se debe al crecimiento de la Ganancia Neta del Ejercicio producto del incremento de las ventas. Entre Marzo de 2010 y 2011, el ROE aumentó en un 7.26%, mientras que entre Marzo 2010 y 2009 se incrementó en un 40.45%

Gráfico No. 26 Evolución del Retorno sobre el Patrimonio



Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Retorno sobre el Activo (ROA)

El ROA nos muestra, en términos de porcentaje, la eficiencia en la aplicación de las políticas administrativas, indicándonos el rendimiento obtenido de acuerdo a nuestra propia inversión. El ROA a Marzo de 2009, 2010 y 2011 mostró un rendimiento del 4.30%, 6.78% y 8.28%, respectivamente. Este comportamiento, similar a lo ocurrido con el ROE, es atribuible al incremento del nivel de la ganancia

neta del ejercicio. Entre Marzo de 2009 y 2010 el ROA se incrementó en 57.61% mientras que entre Marzo de 2010 y 2011 aumentó en un 22.26%.

Gráfico No. 27 Evolución del Retorno sobre el Activo

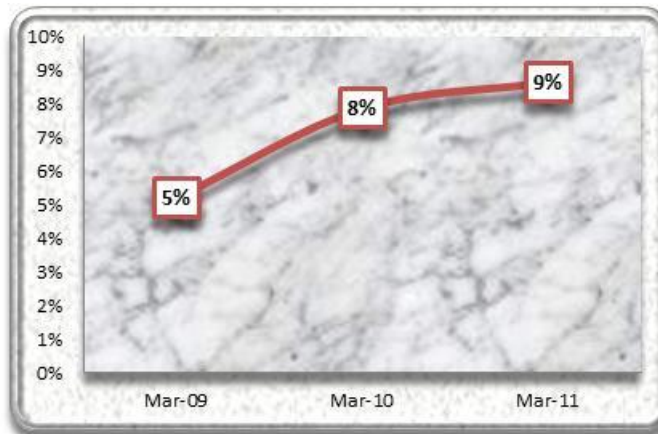


Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Retorno sobre las Ventas

El Retorno sobre las Ventas refleja el rendimiento que por ventas obtiene la Sociedad en sus operaciones propias. Este indicador alcanzó rendimientos de 5.22%, 7.88% y 8.66% a Marzo de 2009, 2010 y 2011, respectivamente. Este comportamiento creciente es explicado por el incremento de la ganancia neta del ejercicio y las ventas de la Sociedad. Entre Marzo de 2009 y 2010, este indicador tuvo una variación positiva del 50.93% mientras que entre Marzo de 2010 y 2011 se incrementó en un 9.77%.

Gráfico No. 28 Evolución del Retorno sobre las Ventas

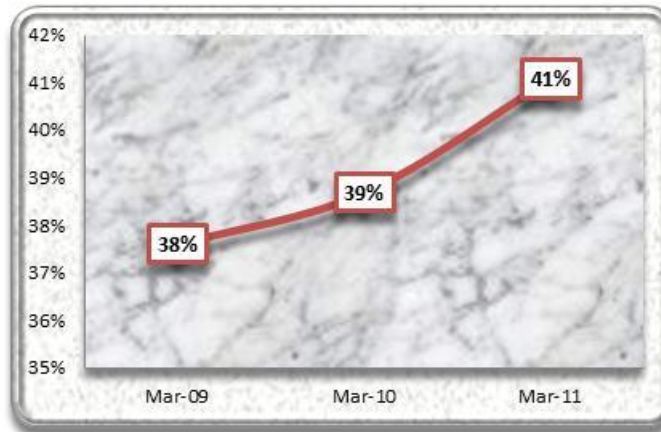


Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

Margen Bruto

El Margen Bruto representa el porcentaje de dinero que la Sociedad recibe después de los costos operativos en relación a los ingresos brutos de la misma. El Margen Bruto a Marzo de 2009, 2010 y 2011 mostró porcentajes de 37.62%, 38.70% y 41.09% respectivamente. El comportamiento creciente registrado en las últimas gestiones es atribuible al crecimiento de la Ganancia Bruta y el ingreso por ventas. Entre Marzo de 2009 y 2010, este indicador varió positivamente en un 2.88%, producto del incremento en los Ingresos por Ventas, mientras que entre Marzo de 2010 y 2011, el Margen Bruto se incrementó en 6.18% por la misma razón que en la gestión anterior.

Gráfico No. 29 Evolución del Margen Bruto



Elaboración Propia
Fuente: Droguería INTI S.A.

VII.4 Cambios en los responsables de la elaboración de Reportes Financieros

Al 31 de Marzo de 2009, la empresa encargada de auditar los Estados Financieros de Droguería INTI S.A. fue Ernst & Young Ltda. Al 31 de Marzo de 2010 y 2011 la empresa encargada de auditar los Estados Financieros de Droguería INTI S.A. fue PriceWaterhouseCoopers S.R.L. En las gestiones analizadas las empresas de auditoría externa emitieron sus respectivos informes sin salvedades.

Por política interna cada tres años se cambia de Auditores Externos.

El funcionario encargado de la elaboración de los Estados Financieros de Droguería INTI S.A. a Marzo de 2009, 2010 y 2011 es la Lic. Vivian Rodas Ocampo, Directora de Contabilidad.

VII.5 Información Financiera

BALANCE GENERAL (En Miles de Bolivianos)				
PERÍODO	31-mar-09 (Reexp.)	31-mar-10 (Reexp.)	31-mar-11 (Reexp.)	31-may-11
Valor UFV	1.50703	1.53826	1.59499	1.62275
ACTIVO				
Activo Corriente				
Disponibilidades	7,866	14,731	19,164	17,138
Inversiones temporarias	2	-	-	-
Cuentas por cobrar comerciales	24,525	23,027	17,509	17,546
Otras cuentas por cobrar	9,395	5,003	2,597	3,781
Pagos anticipados	10,866	11,374	13,432	13,677
Inventarios	94,616	109,571	117,859	125,371
Inmuebles para la venta	6,776	13,981	427	420
Cargos diferidos	4,866	4,182	2,448	2,366
Total Activo Corriente	158,912	181,869	173,436	180,300
Activo No Corriente				
Cuentas por cobrar comerciales	1,532	2,758	-	1
Inventarios	634	3,049	2,460	3,173
Inversiones permanentes	7,500	6,890	8,309	8,251
Activo fijo	103,021	95,130	121,890	122,554
Otros activos	98	75	56	67
Cargos diferidos	16,057	11,816	6,201	5,762
Total Activo No Corriente	128,841	119,717	138,916	139,808
TOTAL ACTIVO	287,754	301,586	312,352	320,108
PASIVO				
Pasivo Corriente				
Deudas comerciales	47,278	57,144	66,581	75,470
Deudas diversas	1,988	1,320	2,743	2,401
Obligaciones financieras	13,052	4,993	6,362	10,656
Bonos y pagarés bursátiles	7,063	16,915	7,229	7,120
Impuestos y cargas sociales por pagar	13,709	17,505	17,373	12,988
Ingresos diferidos	12,925	13,095	7,908	8,116
Total Pasivo Corriente	96,016	110,972	108,196	116,752
Pasivo No Corriente				
Obligaciones financieras	2,115	-	15,334	14,585
Bonos y pagarés bursátiles	9,135	3,729	-	-
Previsión para indemnizaciones	10,853	11,502	14,684	15,077
Ingresos diferidos	62,654	49,558	25,594	23,899
Total Pasivo No Corriente	84,757	64,790	55,612	53,561
TOTAL PASIVO	180,773	175,762	163,808	170,313
PATRIMONIO				
Capital pagado	63,958	63,958	63,958	63,958
Ajuste de capital	4,911	3,513	1,113	-
Reservas	14,010	16,017	19,436	20,549
Resultados acumulados	24,102	42,336	64,037	65,288
TOTAL PATRIMONIO	106,981	125,824	148,544	149,795
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	287,754	301,586	312,352	320,108
Cuentas de Orden Deudoras/Acreedoras	32,106	30,389	38,573	37,913

ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL

PERÍODO	31-mar-09	31-mar-10	31-mar-11	31-may-11
ACTIVO				
Activo Corriente				
Disponibilidades	2.73%	4.88%	6.14%	5.35%
Inversiones temporarias	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Cuentas por cobrar comerciales	8.52%	7.64%	5.61%	5.48%
Otras cuentas por cobrar	3.27%	1.66%	0.83%	1.18%
Pagos anticipados	3.78%	3.77%	4.30%	4.27%
Inventarios	32.88%	36.33%	37.73%	39.17%
Inmuebles para la venta	2.35%	4.64%	0.14%	0.13%
Cargos diferidos	1.69%	1.39%	0.78%	0.74%
Total Activo Corriente	55.23%	60.30%	55.53%	56.32%
Activo No Corriente				
Cuentas por cobrar comerciales	0.53%	0.91%	0.00%	0.00%
Inventarios	0.22%	1.01%	0.79%	0.99%
Inversiones permanentes	2.61%	2.28%	2.66%	2.58%
Activo fijo	35.80%	31.54%	39.02%	38.29%
Otros activos	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%
Cargos diferidos	5.58%	3.92%	1.99%	1.80%
Total Activo No Corriente	44.77%	39.70%	44.47%	43.68%
TOTAL ACTIVO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
PASIVO				
Pasivo Corriente				
Deudas comerciales	16.43%	18.95%	21.32%	23.58%
Deudas diversas	0.69%	0.44%	0.88%	0.75%
Obligaciones financieras	4.54%	1.66%	2.04%	3.33%
Bonos y pagarés bursátiles	2.45%	5.61%	2.31%	2.22%
Impuestos y cargas sociales por pagar	4.76%	5.80%	5.56%	4.06%
Ingresos diferidos	4.49%	4.34%	2.53%	2.54%
Total Pasivo Corriente	33.37%	36.80%	34.64%	36.47%
Pasivo No Corriente				
Obligaciones financieras	0.73%	0.00%	4.91%	4.56%
Bonos y pagarés bursátiles	3.17%	1.24%	0.00%	0.00%
Previsión para indemnizaciones	3.77%	3.81%	4.70%	4.71%
Ingresos diferidos	21.77%	16.43%	8.19%	7.47%
Total Pasivo No Corriente	29.45%	21.48%	17.80%	16.73%
TOTAL PASIVO	62.82%	58.28%	52.44%	53.20%
PATRIMONIO				
Capital pagado	22.23%	21.21%	20.48%	19.98%
Ajuste de capital	1.71%	1.16%	0.36%	0.00%
Reservas	4.87%	5.31%	6.22%	6.42%
Resultados acumulados	8.38%	14.04%	20.50%	20.40%
TOTAL PATRIMONIO	37.18%	41.72%	47.56%	46.80%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

ANÁLISIS VERTICAL DEL PASIVO

PERÍODO	31-mar-09	31-mar-10	31-mar-11	31-may-11
PASIVO				
Pasivo Corriente				
Deudas comerciales	26.15%	32.51%	40.65%	44.31%
Deudas diversas	1.10%	0.75%	1.67%	1.41%
Obligaciones financieras	7.22%	2.84%	3.88%	6.26%
Bonos y pagarés bursátiles	3.91%	9.62%	4.41%	4.18%
Impuestos y cargas sociales por pagar	7.58%	9.96%	10.61%	7.63%
Ingresos diferidos	7.15%	7.45%	4.83%	4.77%
Total Pasivo Corriente	53.11%	63.14%	66.05%	68.55%
Pasivo No Corriente				
Obligaciones financieras	1.17%	0.00%	9.36%	8.56%
Bonos y pagarés bursátiles	5.05%	2.12%	0.00%	0.00%
Previsión para indemnizaciones	6.00%	6.54%	8.96%	8.85%
Ingresos diferidos	34.66%	28.20%	15.62%	14.03%
Total Pasivo No Corriente	46.89%	36.86%	33.95%	31.45%
TOTAL PASIVO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

ANÁLISIS VERTICAL DEL PATRIMONIO

PERÍODO	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-08	31-may-11
PATRIMONIO				
Capital pagado	59.78%	50.83%	43.06%	42.70%
Ajuste de capital	4.59%	2.79%	0.75%	0.00%
Reservas	13.10%	12.73%	13.08%	13.72%
Resultados acumulados	22.53%	33.65%	43.11%	43.59%
TOTAL PASIVO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL
(Variación absoluta en miles de Bolivianos)

PERIODOS	31-mar-09 vs. 31-mar-10		31-mar-10 vs. 31-mar-11	
	VARIACIÓN	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA
ACTIVO				
Activo Corriente				
Disponibilidades	6,865	87.28%	4,433	30.09%
Inversiones temporarias	(2)	(100.00%)	-	-
Cuentas por cobrar comerciales	(1,498)	(6.11%)	(5,518)	(23.96%)
Otras cuentas por cobrar	(4,392)	(46.75%)	(2,406)	(48.09%)
Pagos anticipados	508	4.67%	2,058	18.09%
Inventarios	14,956	15.81%	8,288	7.56%
Inmuebles para la venta	7,204	106.31%	(13,553)	(96.94%)
Cargos diferidos	(684)	(14.05%)	(1,734)	(41.47%)
Total Activo Corriente	22,956	14.45%	(8,433)	(4.64%)
Activo No Corriente				
Cuentas por cobrar comerciales	1,226	79.98%	(2,758)	(100.00%)
Inventarios	2,415	381.10%	(589)	(19.31%)
Inversiones permanentes	(610)	(8.14%)	1,420	20.60%
Activo fijo	(7,891)	(7.66%)	26,760	28.13%
Otros activos	(23)	(23.42%)	(18)	(24.64%)
Cargos diferidos	(4,241)	(26.41%)	(5,615)	(47.52%)
Total Activo No Corriente	(9,124)	(7.08%)	19,199	16.04%
TOTAL ACTIVO	13,832	4.81%	10,766	3.57%
PASIVO				
Pasivo Corriente				
Deudas comerciales	9,865	20.87%	9,437	16.51%
Deudas diversas	(668)	(33.60%)	1,424	107.88%
Obligaciones financieras	(8,059)	(61.74%)	1,368	27.40%
Bonos y pagarés bursátiles	9,851	139.47%	(9,685)	(57.26%)
Impuestos y cargas sociales por pagar	3,796	27.69%	(133)	(0.76%)
Ingresos diferidos	170	1.32%	(5,187)	(39.61%)
Total Pasivo Corriente	14,957	15.58%	(2,776)	(2.50%)
Pasivo No Corriente				
Obligaciones financieras	(2,115)	(100.00%)	15,334	-
Bonos y pagarés bursátiles	(5,406)	(59.18%)	(3,729)	(100.00%)
Previsión para indemnizaciones	649	5.98%	3,181	27.66%
Ingresos diferidos	(13,096)	(20.90%)	(23,964)	(48.36%)
Total Pasivo No Corriente	(19,968)	(23.56%)	(9,178)	(14.17%)
TOTAL PASIVO	(5,011)	(2.77%)	(11,954)	(6.80%)
PATRIMONIO				
Capital pagado	-	-	-	-
Ajuste de capital	(1,398)	(28.47%)	(2,400)	(68.31%)
Reservas	2,008	14.33%	3,419	21.35%
Resultados acumulados	18,234	75.65%	21,701	51.26%
TOTAL PATRIMONIO	18,843	17.61%	22,720	18.06%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	13,832	4.81%	10,766	3.57%
Cuentas de Orden Deudoras/Acreedoras	(1,717)	(5.35%)	8,184	26.93%

ESTADO DE RESULTADOS
(En Miles de Bolivianos)

PERÍODO	31-mar-09 (Reexp.)	31-mar-10 (Reexp.)	31-mar-11 (Reexp.)	31-may-11
Valor UFV	1.50703	1.53826	1.59499	1.62275
Ingresos por ventas	236,799	259,178	298,960	45,541
(-) Descuentos bonificaciones y premios	27,267	31,575	35,291	6,622
(-) Costo de mercadería vendida	120,452	127,300	140,817	20,412
Resultado Bruto	89,079	100,303	122,852	18,508
Otros ingresos operativos	5,770	5,959	6,247	1,053
(-) Previsión por obsolescencia	640	1,761	263	-
Resultado de operación bruto	94,209	104,501	128,836	19,560
(-) Cargos por incobrabilidad	469	2,863	729	-
Resultado de operación después de incobrable	93,739	101,637	128,107	19,560
(-) Gastos de administración	18,137	20,571	21,980	3,496
(-) Gastos de comercialización	47,023	53,994	73,642	13,895
Total Gastos Operativos	65,160	74,565	95,622	17,391
Resultado operativo neto	28,580	27,072	32,485	2,169
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	2,701	18	(67)	(497)
(-) Diferencia de cambio y mantenimiento de	4,264	1,708	320	267
Resultado después de Ajustes por Inflación	27,016	25,383	32,099	1,405
Otros ingresos	1,549	2,173	2,409	510
(-) Gastos financieros	8,963	7,416	5,847	745
Resultado por inversiones permanentes	497	(485)	(1,103)	(7)
(-) Pérdida en venta de inmuebles para la ven	-	-	2,023	-
Resultado neto del ejercicio antes de ajuste de gestiones anteriores y resultado extraordinario	20,099	19,654	25,535	1,163
Ingresos de gestiones anteriores	733	175	351	89
(-) Gastos de gestiones anteriores	1,598	83	132	0
Resultado por desvalorización de activos fijos	(6,864)	688	122	-
(-) Gastos extraordinarios	-	-	-	-
Ganancia neta del ejercicio	12,370	20,435	25,875	1,252

ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS

PERÍODO	31-mar-09	31-mar-10	31-mar-11	31-may-11
Ingresos por ventas	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
(-) Descuentos bonificaciones y premios	11.51%	12.18%	11.80%	14.54%
(-) Costo de mercadería vendida	50.87%	49.12%	47.10%	44.82%
Resultado Bruto	37.62%	38.70%	41.09%	40.64%
Otros ingresos operativos	2.44%	2.30%	2.09%	2.31%
(-) Previsión por obsolescencia	0.27%	0.68%	0.09%	-
Resultado de operación bruto	39.78%	40.32%	43.09%	42.95%
(-) Cargos por incobrabilidad	0.20%	1.10%	0.24%	-
Resultado de operación después de incobrable	39.59%	39.22%	42.85%	42.95%
(-) Gastos de administración	7.66%	7.94%	7.35%	7.68%
(-) Gastos de comercialización	19.86%	20.83%	24.63%	30.51%
Total Gastos Operativos	27.52%	28.77%	31.98%	38.19%
Resultado operativo neto	12.07%	10.45%	10.87%	4.76%
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	1.14%	0.01%	(0.02%)	-1.09%
(-) Diferencia de cambio y mantenimiento de	1.80%	0.66%	0.11%	0.59%
Resultado después de Ajustes por Inflación	11.41%	9.79%	10.74%	3.09%
Otros ingresos	0.65%	0.84%	0.81%	1.12%
(-) Gastos financieros	3.79%	2.86%	1.96%	1.64%
Resultado por inversiones permanentes	0.21%	(0.19%)	(0.37%)	-0.02%
(-) Pérdida en venta de inmuebles para la ven	-	-	0.68%	-
Resultado neto del ejercicio antes de ajuste de gestiones anteriores y resultado extraordinario	8.49%	7.58%	8.54%	2.55%
Ingresos de gestiones anteriores	0.31%	0.07%	0.12%	0.19%
(-) Gastos de gestiones anteriores	0.67%	0.03%	0.04%	0.00%
Resultado por desvalorización de activos fijos	(2.90%)	0.27%	0.04%	-
(-) Gastos extraordinarios	-	-	-	-
Ganancia neta del ejercicio	5.22%	7.88%	8.66%	2.75%

ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS
(Variación absoluta en miles de Bolivianos)

PERIODOS VARIACIÓN	31-mar-09 vs. 31-mar-10		31-mar-10 vs. 31-mar-11	
	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA
Ingresos por ventas	22,379	9.45%	39,782	15.35%
(-) Descuentos bonificaciones y premios	4,308	15.80%	3,716	11.77%
(-) Costo de mercadería vendida	6,847	5.68%	13,517	10.62%
Resultado Bruto	11,224	12.60%	22,549	22.48%
Otros ingresos operativos	189	3.28%	288	4.84%
(-) Previsión por obsolescencia	1,121	175.14%	(1,498)	(85.05%)
Resultado de operación bruto	10,292	10.92%	24,335	23.29%
(-) Cargos por incobrabilidad	2,394	510.38%	(2,135)	(74.56%)
Resultado de operación después de incobrable	7,898	8.43%	26,470	26.04%
(-) Gastos de administración	2,434	13.42%	1,410	6.85%
(-) Gastos de comercialización	6,972	14.83%	19,648	36.39%
Total Gastos Operativos	9,405	14.43%	21,057	28.24%
Resultado operativo neto	(1,507)	(5.27%)	5,413	19.99%
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	(2,683)	(99.33%)	(85)	(468.23%)
(-) Diferencia de cambio y mantenimiento de	(2,556)	(59.95%)	(1,388)	(81.27%)
Resultado después de Ajustes por Inflación	(1,634)	(6.05%)	6,716	26.46%
Otros ingresos	624	40.30%	236	10.84%
(-) Gastos financieros	(1,547)	(17.26%)	(1,569)	(21.16%)
Resultado por inversiones permanentes	(982)	(197.69%)	(618)	127.28%
(-) Pérdida en venta de inmuebles para la ven	-	-	2,023	-
Resultado neto del ejercicio antes de ajuste de gestiones anteriores y resultado extraordinario	(445)	(2.21%)	5,880	29.92%
Ingresos de gestiones anteriores	(558)	(76.09%)	175	100.00%
(-) Gastos de gestiones anteriores	(1,515)	(94.79%)	49	58.31%
Resultado por desvalorización de activos fijos	7,552	(110.03%)	(567)	(82.32%)
(-) Gastos extraordinarios	-	-	-	-
Ganancia neta del ejercicio	8,064	65.19%	5,441	26.62%

ANÁLISIS DE INDICADORES FINANCIEROS

Indicador	Fórmula	Interpretación	31-mar-09 (Reexp.)	31-mar-10 (Reexp.)	31-mar-11 (Reexp.)	31-may-11
INDICADORES DE LIQUIDEZ Y SOLVENCIA						
Coficiente de Liquidez	[Activo Corriente / Pasivo Corriente]	Veces	1.66	1.64	1.60	1.54
Prueba Ácida	[Activo Corriente - Inventarios / Pasivo Corriente]	Veces	0.67	0.65	0.51	0.47
Capital de Trabajo	[Activo Corriente - Pasivo Corriente]	En Miles de Bs.	62,897	70,896	65,239	63,548
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO						
Razón de endeudamiento	[Total Pasivo / Total Activo]	Porcentaje	62.82%	58.28%	52.44%	53.20%
Razón Deuda a Patrimonio	[Total Pasivo / Total Patrimonio Neto]	Veces	1.69	1.40	1.10	1.14
Proporción Deuda Corto Plazo	[Total Pasivo Corriente / Total Pasivo]	Porcentaje	53.11%	63.14%	66.05%	68.55%
Proporción Deuda Largo Plazo	[Total Pasivo No Corriente / Total Pasivo]	Porcentaje	46.89%	36.86%	33.95%	31.45%
INDICADORES DE ACTIVIDAD						
Rotación de Activos	[Ventas / Activos]	Veces	0.82	0.86	0.96	
Rotación de Activos Fijos	[Ventas / Activo Fijo]	Veces	2.30	2.72	2.45	
Rotacion Cuentas por Cobrar	[Ventas /Cuentas por Cobrar Comerciales]	Veces	9.09	10.05	17.07	
Plazo Promedio de Cobro	[360 / Rotacion Cuentas por Cobrar]	Dias	40	36	21	
Rotacion Cuentas por Pagar	[Costo de Ventas/Cuentas por Pagar Comerciales]	Veces	2.55	2.23	2.11	
Plazo Promedio de Pago	[360 / Rotacion Cuentas por Pagar]	Dias	141	162	170	
INDICADORES DE RENTABILIDAD						
Retorno sobre el Patrimonio (ROE)	[Ganancia neta del ejercicio / Patrimonio]	Porcentaje	11.56%	16.24%	17.42%	
Retorno sobre los Activos (ROA)	[Ganancia neta del ejercicio / Activos]	Porcentaje	4.30%	6.78%	8.28%	
Retorno sobre las Ventas	[Ganancia neta del ejercicio / Ventas]	Porcentaje	5.22%	7.88%	8.66%	
Margen bruto	[Ganacia bruta / Ventas]	Porcentaje	37.62%	38.70%	41.09%	

Anexos

Bonos Inti IV – Emisión 1

Informe con Estados Financieros al 31 de mayo de 2011		Fecha de Comité: 12 de julio de 2011
Daniel Acevedo Loayza	(591) 2 2124127	dacevedo@ratingspcr.com
Alan Moscoso De las Muñecas	(591) 2 2124127	amoscoso@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación PCR		Equivalencia ASFI
Bonos Inti IV - Emisión 1			
Serie	Monto en (Bs)	Plazo	
Serie A	10.605.000	1.800 días	_B AA- AA3
Serie B	10.605.000	2.160 días	_B AA- AA3
Serie C	10.605.000	2.520 días	_B AA- AA3
Serie D	10.605.000	2.880 días	_B AA- AA3
Total de la Emisión	42.420.000		

Significado de la Calificación

Categoría _BAA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

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

La _B se refiere a calificaciones locales en Bolivia. Mayor información sobre las calificaciones podrá ser encontrada en www.ratingspcr.com

Significado Calificación ASFI para el Mercado de Valores

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

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

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

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

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N°016/2011 del 12 de julio de 2011, acordó otorgar la Calificación de AA3 (equivalente a BAA- según la simbología de calificación utilizada por PCR) a cada una de las series de los Bonos Inti IV – Emisión 1.

Los factores considerados para asignar las calificaciones fueron los siguientes:

- Droguería INTI S.A. está presente en la industria farmacéutica boliviana hace 75 años. En 1936 Ernesto Schilling funda “Droguería Hamburgo” con el objeto de comercializar medicamentos. Once años más tarde, se cambia la denominación a Droguería INTI S.A. En la década de los cincuenta inician la fabricación bajo licencia para empresas transnacionales. En la actualidad, el 69% de los ingresos provienen de productos fabricados bajo marca propia y línea de productos cuya representación, licencia y en algunos casos producción están a cargo de Droguería INTI S.A. (demostrando su poco grado de dependencia de contratos de compra, distribución o comercialización de productos).
- La expansión de Droguería INTI S.A. a nivel nacional e internacional que garantiza el aprovechamiento de su capacidad instalada, resalta su logística de distribución y explica el continuo incremento de sus ventas. La empresa cuenta con oficinas y almacenes en ocho de los nueve departamentos del país y aprovecha además su infraestructura para prestar servicios de distribución a otras empresas¹. A nivel internacional, participa con el 99,86% en su subsidiaria Inti Perú S.A.C. y tiene representaciones en Inti Paraguay y en Alemania. Asimismo, exporta productos a Panamá, Macao, Alemania y Estados Unidos. Las exportaciones representan aproximadamente un 1% de las ventas totales.
- La Certificaciones de “Buenas Prácticas de Manufactura” y “Buenas Prácticas de Almacenaje” otorgadas por el Ministerio de Salud boliviano conforme recomendaciones de la Organización Mundial de la Salud, validan sus procedimientos, procesos e infraestructura, garantizando la calidad de los productos de la empresa y representando una ventaja competitiva para la obtención de licitaciones, exportación y maquila. A enero de 2011, el 66% de las ventas de la sociedad estaba compuesta por farmacias, con un saldo de Bs. 140,22 Millones a ese mes, seguidas por contratos de licitación, 13% de sus ventas por bienes y servicios, es decir Bs. 28,61 Millones, vale mencionar que el saldo de ingresos por licitaciones experimentó un crecimiento de 92% entre enero de 2010 y 2011.
- Las inversiones realizadas por la empresa ² y los proyectos de ampliación de la capacidad de producción y distribución de Droguería INTI S.A., confirman su permanente crecimiento y desarrollo industrial. En las últimas gestiones, la empresa invirtió USD 8 millones de dólares para acondicionar laboratorios y procesos productivos a normas GMP (Good Manufacturing Practices), Ejemplos de inversiones realizadas en las últimas gestiones vienen a ser entre otros: la puesta en marcha de la planta de sólidos y líquidos en la ciudad de El Alto, esfuerzos para fortalecer la posición competitiva de la sociedad en el mercado nacional y extranjero (expansión hacia Paraguay, Perú y otros países vecinos), inversión en tecnología para la reducción de los costos de producción, y la intención de invertir en una planta de producción de soluciones parenterales para contar con un sistema cerrado de suero y alcanzar niveles internacionales de calidad.
- El acceso de la empresa al Mercado de Valores. Droguería INTI S.A. participa en el Mercado de Valores desde 1997, obteniendo desde entonces un monto autorizado aproximado de USD 16,5 millones, a través de bonos, pagarés bursátiles y valores de titularización de contenido crediticio. Actualmente, mantiene vigentes emisiones (pagarés bursátiles)³ por un valor aproximado de Bs. 7,07 millones a 31 de enero de 2011 y valores de titularización de contenido crediticio⁴ con un saldo vigente de Bs 25,02 UFV millones a 31 de marzo de 2011.
- El liderazgo de Droguería Inti en el mercado farmacéutico boliviano, ya que se encuentra presente en todos los segmentos y mantiene un alto grado de identificación por parte de los usuarios de sus productos. Esta situación ha permitido que Droguería Inti S.A. mantenga el

1 Pharma Investi

2 PROSPECTO MARCO PARA UN PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS, BNB Valores S.A. Abril de 2011

3 idem

4 Fuente: ASFI. Emisiones vigentes valores de contenido crediticio al 31-mar-11.

primer lugar de participación (13,20%) en el mercado⁵ y continúe siendo una de las empresas que posee los productos más vendidos en el mercado farmacéutico boliviano.

- La estrategia de crecimiento y administración de la empresa aunada al crecimiento de la economía han permitido generar un importante crecimiento de las ventas durante los últimos periodos. Entre las gestiones que cierran a marzo de 2007 y marzo de 2011, las ventas brutas tuvieron un factor de crecimiento compuesto de 13,54 %, o un crecimiento total entre gestiones de 66,19%. De esta manera ingresos brutos pasaron de Bs 176,81 millones en marzo de 2007 a Bs 293,85 millones en marzo de 2011. A mayo de 2011, las ventas anualizadas alcanzan a Bs 269,84 millones, nivel que supera las ventas (TTM) a mayo de 2010 en Bs. 29.80 millones.
- Los indicadores de rentabilidad de la compañía se han ido incrementando permanentemente, en directa relación al incremento de las ventas y de utilidades de la empresa, que pasaron de Bs. 2,97 millones en marzo de 2007 a Bs. 25,94 millones en mayo de 2011 (anualizado), creciendo 8,74 veces en ese periodo. En marzo de 2011, el ROE y ROA de la sociedad alcanzaron 8,31% y 17,42%, respectivamente. Según cifras anualizadas (TTM) para mayo de 2011 estos indicadores de rentabilidad arrojaron los siguientes valores, ROA: 8,28% y ROE: 17,32%, este leve deterioro puede ser atribuible a los procedimientos de determinación de cifras anuales sobre el periodo de observación (Abril y Mayo de 2011).
- En lo referente a la posición de liquidez de la empresa durante el período 2007-2011, se puede apreciar una tendencia a la baja en la evolución de esta razón (Activo Corriente / Pasivo Corriente) de 1,73 veces en 2007 a 1,62 veces en 2011, disminución de 3,50%. Para mayo de 2011, la razón corriente de 1,57 veces mostrando un aun mejor uso de activos corrientes (menor efectivo ocioso).
- El nivel de endeudamiento de la empresa ha seguido una tendencia decreciente, a marzo de 2007 el ratio pasivo/patrimonio registraba 2,51 veces, a marzo 2011 se observó un valor de 1,10 veces y a mayo de 2011, 1,13 veces, reflejando un mayor uso por parte de la sociedad de aportes de capitalización de su base accionaria, mayor retención de utilidades, y en contrapartida una disminución en el endeudamiento a largo plazo de la sociedad.
- La creciente cobertura a gastos financieros, en marzo de 2007 el EBITDA cubría los gastos financieros en 2,40 veces, en marzo de 2011 en 6,65 veces y a mayo de 2011, alcanza a 6,44 veces (con datos anualizados para ingreso operativo, depreciación, y servicio de la deuda).
- Los márgenes brutos y operacionales se mantuvieron relativamente estables en el período 2007-2010, mientras que el margen neto se fue incrementando sostenidamente. A mayo de 2011 los márgenes bruto y operacional alcanzan 48,10% y 11,47% respectivamente, con relación a mayo de 2010 se registraron inferiores valores en lo referente a la utilidad operacional (contracción de 1,75 puntos porcentuales) mayor gasto operativo para soportar un mayor nivel de comercialización.
- Las proyecciones de la empresa tanto en el escenario conservador como en el escenario pesimista muestran que la empresa es capaz de generar el efectivo suficiente para cubrir las obligaciones financieras. Se puede esperar que aún si las ventas no se incrementarían, la empresa obtendría un ratio de cobertura promedio EBITDA/(Gastos financieros+ amortizaciones) de 3 veces durante las gestiones 2012-2018. Los escenarios conservador y optimista muestran que el EBITDA/Gastos financieros+ amortizaciones, se encontraría en niveles promedio 3,29 veces y 3,61 veces respectivamente durante las gestiones 2012-2018.
- El aporte de la empresa en la economía del país a través de la generación de empleos y los impuestos aportados al erario nacional en la categoría Principal Contribuyente. En la gestión que cierra a marzo de 2011, INTI pagó impuestos por un valor aproximado de USD 3 millones. A mayo de 2011, la empresa cuenta con 694 empleados.
- Debido a la dependencia de los ingresos de la sociedad respecto al comportamiento de la economía, PCR mantendrá cautela y a la vez un seguimiento permanente de las medidas que promulgue el gobierno boliviano y que puedan afectar la operación del emisor o su mercado.

5 Según información publicada en la website de la compañía: <http://www.inti.com.bo/quienes-somos/presencia-comercial/> (revisada en Junio de 2011)

Información de la Calificación

Información empleada en el proceso de calificación:

1. Información Financiera: Cubre el período marzo 2007 – mayo 2011.
 - Proyecciones financieras
 - Estructura de costos y gastos.
 - Detalle de las principales cuentas del activo, pasivo y patrimonio.
2. Información de las operaciones:
 - Estadísticas de producción y ventas.
 - Principales clientes y proveedores.
 - Información y estadísticas de mercado.
3. Otros
 - Información Estadística del sector.
 - Emisiones vencidas y vigentes.
 - Certificaciones del Ministerio de Salud
4. Información sobre la Emisión
 - Prospecto Marco de la Emisión de Bonos Inti IV.
 - Prospecto Complementario Bonos Inti IV- Emisión 1

Análisis Realizados

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

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

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

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

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

Instrumentos Calificados: Bonos Inti IV- Emisión 1

Resumen del Programa

Emisor: Droguería Inti S.A. con número de inscripción en el Registro de Mercado de Valores SPVS-IV-EM-DIN-038/2000.

De acuerdo a la inscripción del Programa de Emisiones en el Registro del Mercado de Valores ASFI/DSV-PEB-DIN-001/2011, mediante resolución La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI N° 387/2011, de fecha 29 de Abril de 2011, se aprueba el Programa de emisiones de Bonos denominado "Bonos INTI IV" por un monto total de Bs 70.700.000 (Setenta millones setecientos mil 00/100 bolivianos), los bonos a emitirse son de tipo obligacionales y redimibles a plazo fijo, y el plazo del programa es de 1.080 día calendario a partir del día de la notificación de la Resolución ASFI que autoriza la inscripción del programa en el RMV. Las emisiones correspondientes al programa podrán ser emitidas en dólares de los Estados Unidos de América (USD), Boliviano (Bs) o bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la unidad de Fomento a la Vivienda (Bs.-UFV). El precio de colocación de los bonos será

mínimamente a la par del valor nominal, encontrándose representados los valores del programa mediante anotación en cuentas del sistema de registro de anotación de cuentas a cargo de la EDV. La circulación de los valores será a la orden, asimismo los Bonos a emitirse dentro del presente Programa no serán convertibles en acciones de la Sociedad.

Los fondos monetarios obtenidos de la colocación de los bonos de las diferentes emisiones del Programa serán destinados a:

Recambio de pasivos financieros y/o

- Capital de Inversiones y/o
- Capital de Operaciones o
- Una combinación de las anteriores

Recambio de pasivos financieros y/o

- Capital de inversiones, y/o
- Capital de operaciones o
- Una combinación de las anteriores. En caso de Emisiones denominadas en bolivianos ó en Dólares de los Estados Unidos de América, el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

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

Donde:

VCi = Valor del cupón en el periodo i

VN = Valor nominal o saldo de capital pendiente de pago

Ti = Tasa de interés nominal anual

PI = Plazo del cupón (número de días calendario)

Dónde i representa el periodo

En caso de Emisiones denominadas en bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV, el cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días calendario. La fórmula de cálculo para el pago en bolivianos se detalla a continuación:

$$VCi = (VN * (Ti * PI / 360)) * UFV$$

Donde:

VCi = Valor del cupón en el periodo i

VN = Valor nominal o saldo de capital pendiente de pago

Ti = Tasa de interés nominal anual

PI = Plazo del cupón (número de días calendario)

Dónde i representa el periodo

UFV = Valor de la UFV a la fecha de vencimiento del cupón

Los Bonos que componen las diferentes Emisiones dentro del Programa podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente luego de transcurridos trescientos sesenta (360) días calendario desde la Fecha de Emisión, dicho Rescate Anticipado podrá efectuarse a través de sorteo (rescate parcial) o a través de compras en mercado secundario (rescate parcial o total). Por otra parte estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculado sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, tomando en cuenta parámetros como los días de vida remanentes de la Emisión.

La emisión presenta una garantía quirografaria de la Sociedad, y además establece compromisos financieros:

1. Ratio deuda a patrimonio ("RDP")

$$RDP = \text{Pasivo Total} / \text{Patrimonio Neto} \leq 3^6$$

Donde:

Pasivo Total: es la suma de todas las cuentas presentadas como Pasivo Corriente y Pasivo No Corriente en el Balance General de la Sociedad en la fecha de cálculo.

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.

⁶ La relación entre pasivo total y patrimonio neto no deberá ser igual o mayor a 3

2. Razón Corriente

$$RDP = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente} \geq 1,1^7$$

Donde:

Activo Corriente: Suma (en la fecha de cálculo relevante, es decir, al cierre de cada trimestre: Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre) de todas las Cuentas de Efectivo de la Sociedad, las Cuentas por Cobrar Comerciales, Realizable descontando las provisiones por obsolescencia y otros activos de corto plazo.

Patrimonio Neto = Excedente de los Activos de la Sociedad Emisora sobre los Pasivos de la Sociedad Emisora.

Pasivo Financiero = Suma (en la fecha de cálculo relevante es decir, al cierre de cada trimestre: Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre) de todas las deudas bancarias y financieras a corto plazo y deudas bancarias y financieras a largo plazo.

Todos los Compromisos Financieros asumidos podrán ser modificadas previo consentimiento de la Asamblea de Tenedores del Programa, quien a los fines señalados precedentemente, no podrá negarse, retrasarse ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dichas modificaciones sean necesarias para el desarrollo de la Sociedad, pudiera resultar en un incremento en los ingresos de la Sociedad, pudiera resultar en una disminución de los costos de la Sociedad y las modificaciones se encuentren dentro del marco de las prácticas de la industria. Pasivo Corriente: Suma (en la fecha del cálculo relevante es decir, al cierre de cada trimestre: Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre) de todas las obligaciones de la Sociedad que vencen a la vista o dentro del período de un año.

Características de la Primera Emisión

La Emisión se denomina: "Bonos Inti IV– Emisión 1" y se encuentra comprendida dentro del PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS INTI IV. La fecha de Emisión es el 20 de julio de 2011, mediante la inscripción de la Emisión 1 en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI: N° ASFI/DSV-ED-DIN-008/2011, y mediante Carta de Autorización de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero No. ASFI/DSV/R-71029/2011, de fecha 14 de Julio de 2011

La Emisión se encuentra compuesta por cuatro series cada una de Bs 10.605.000. El monto total de la presente Emisión es de Bs 42.420.000.- (Cuarenta y dos millones cuatrocientos veinte mil 00/100 Bolivianos). Son bonos de tipo obligacionales y redimibles a plazo fijo, el tipo de interés que devengarán será un interés nominal, anual y fijo La modalidad de colocación de los bonos será "a mejor esfuerzo" y su forma de circulación será a la orden. El precio de colocación será mínimamente a la par del valor nominal.

El plazo de las series, el valor nominal y la cantidad de valores en el mercado se presentan en el siguiente cuadro:

Cuadro 1: Características del Programa 4 – Emisión 1							
Series	Clave de Pizarra	Monto Series	Valor nominal	Número de Valores	Tasa de Interés	Plazos	Fecha de Vencimiento
A	DIN-1-N1A-11	Bs 10.605.000	Bs 1.000	10.605 Bonos	5,00%	1.800 días	23/06/2016
B	DIN-1-N1B-11	Bs 10.605.000	Bs 1.000	10.605 Bonos	5,50%	2.160 días	18/06/2017
C	DIN-1-N1C-11	Bs 10.605.000	Bs 1.000	10.605 Bonos	6,00%	2.520 días	13/06/2018
D	DIN-1-N1D-11	Bs 10.605.000	Bs 1.000	10.605 Bonos	6,75%	2.880 días	08/06/2019
Total		Bs. 42.420.000					

Fuente: Droguería Inti S.A. / Elaboración: PCR

La Sociedad utilizará los recursos captados de la presente Emisión, en cualquiera de los siguientes destinos:

- Recambio de pasivos financieros de la Sociedad y/o
- Capital de Inversiones y/o

⁷ La relación entre activo corriente y pasivo corriente deberá ser igual o mayor a 1,1

- Capital de operaciones o
- Una combinación de las anteriores.

En caso de que los Bonos de la presente Emisión sean colocados sobre la par, el importe adicional será destinado a capital de trabajo.

La amortización de capital y el pago de intereses serán efectuados de la siguiente manera:

- En la Fecha de Vencimiento de los Cupones:** El Capital e Intereses correspondientes se pagarán contra la relación de titulares de cada emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones proporcionada por la EDV, la presentación de la identificación respectiva, en el caso de 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, sin ser necesaria la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT), conforme a los procedimientos establecidos por la EDV.
- A partir del día siguiente de la fecha de vencimiento de los cupones:** 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, conforme a los procedimientos establecidos por la EDV.
- Cronograma de amortización de capital y pago de intereses:** Los intereses de todas las series que conforman la Emisión se pagarán cada noventa (90) días calendario. Asimismo, los Bonos serán amortizados parcialmente de acuerdo al cuadro que se presenta en el Anexo 2.

Droguería INTI S.A.

Características Generales

Droguería INTI S.A. se dedica a la producción, promoción y comercialización de medicamentos e insumos para hospitales. Asimismo, ofrece servicios de producción y distribución a terceros. La empresa fue fundada el 2 de agosto de 1947 en la ciudad de la Paz. A partir de 1986 empieza a registrar algunas marcas en Paraguay, Argentina, Chile, Perú y Ecuador. Posteriormente, se construye la nueva planta de producción bajo las normas de GMP (*Good Manufacturing Practices*) a razón de las exigencias de la promulgada Ley de Medicamento. La planta inició sus operaciones en el año 2002 para lograr una mayor capacidad de producción y mejor productividad y competitividad. Entre los últimos acontecimientos, Droguería INTI S.A. apertura una oficina en Perú en el año 2000.

INTI posee una variedad de fórmulas propias pero además produce una gama de productos bajo licencia de empresas europeas. Asimismo, si los productos no pueden ser producidos por tecnología o por volúmenes de ventas entonces son importados.

La empresa viene desarrollándose bajo la misión de contribuir a preservar y cuidar la salud y la vida de las personas bajo los siguientes valores: calidad, dedicación, responsabilidad, compromiso, ética profesional, apertura al cambio, servicio al cliente e innovación constante.

La composición del accionariado de Droguería Inti se detalla a continuación:

Cuadro 2: Grupo accionario al 31 de mayo de 2011		
Accionista	Número de Acciones	Participación
Christian Schilling Dalgas	167.914	26,25%
Dirk Schilling Dalgas	138.251	21,62%
Imke Schilling Dalgas	138.251	21,62%
Jorge Rodolfo Claros Fuentes	123.131	19,25%
Carolina Schilling Nuñez	59.242	9,26%
Dieter Schilling Kriete	12.787	2,00%
Total	639.576	100,00%

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

La administración de Droguería INTI S.A. es centralizada. La estructura organizacional es del tipo tradicional (piramidal), respetando la delegación de funciones y la unidad de mando. A continuación se presenta el Organigrama de INTI S.A. al 28 de febrero 2011:

Gráfico 1



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: Droguería Inti

La composición del Directorio y de la Plana Gerencial es la siguiente:

Cuadro 3: Directorio al 31 de mayo de 2011	
Nombre	Cargo
Friedrich-Klaus Ohnes	Presidente
Fernando Anker A.	Vicepresidente
Mario Lema R.	Director Secretario
Miguel Apt B.	Síndico

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Cuadro 4: Plana Gerencial al 31 de mayo de 2011	
Nombre	Cargo
Christian Schilling Dalgas	Gerente General
Friedrich-Klaus Ohnes	Gerente Adjunto y de Adquisiciones
Ronald Reyes Noya	Gerente de Administración y Finanzas
Gonzalo Muñoz-Reyes	Gerente Técnico
Alberto Flores Balanza	Gerente de Sistemas

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Christian Schilling Dalgas (*Gerente General*). Técnico Superior en Organización Industrial del B. Braun Meßingem AG y Administrador de Empresas del George August Universität Göttingen de Alemania. Profesionalmente se desempeñó en Braun Melsungen AG en el área de Comercialización y Planificación, en Merk KgA como Gerente de Producto y en Merk Colombiana como Gerente de Producto. Tiene 14 años de antigüedad en la empresa.

Friedrich Klaus Ohnes Tanzer (*Gerente Adjunto y de Adquisiciones*). Profesional en Ciencias Económicas del Industriekaufmann (Colegio Profesional para la Industria y Comercio Exterior). Fue Jefe de varios Departamentos de Abenndroth Internacional S.R.L. y Jefe de Planificación de Producción en Zyma Blaes AG. Tiene 44 años de antigüedad en la empresa.

Gonzalo Muñoz Reyes Navarro (*Gerente Técnico*). Químico Farmacéutico Industrial del Instituto Politécnico Nacional de México D.F. Se desempeñó en distintas empresas en México. En Droguería INTI S.A. desempeñó los cargos de Jefe de Sección Sueros, Jefe de Sección Inyectables y Jefe de Planta El Alto. Tiene 33 años de antigüedad en la empresa.

Ronald Reyes Noya (*Gerente de Administración y Finanzas*). Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad Mayor de San Andrés, realizó una Maestría en Administración de Empresas en Maestrías para el Desarrollo UCB – Harvard. Fue Operador de Bolsa en el Banco La Paz y Gerente de Banca Personal en el Banco Unión. Tiene 13 años de antigüedad en la empresa.

Operaciones y Comercialización

Productos

Los principales productos comercializados por la empresa en el mercado interno son los siguientes:

1. Populares: Mentisan ungüento grande docena x 15g, Mentisan ungüento ex/grande docena x 25g, tónico INTI jarabe x 200 ml, Neuro Vimin jarabe x 200 ml, DG-6 Solución envase x 1000 ml.
2. Científicos: Coba-Vimin compuesto 25000 Amp. x 25, Dolo-Neurobion AMP/doble x2, Florestor sobres x 6, Fisiológico isotónico inf. x 1000 ml, Aminoplasma E 10% FCO x 500 ml.

La funcionalidad de alguno de los medicamentos mencionados se detalla a continuación: Mentisan (Ungüento mentolado, jarabe para la tos, pastillas contra la tos, antigripales), la línea Vimin (diferentes vitamínicos y multivitamínicos con aminoácidos), tónico INTI (jarabe multivitamínico con aminoácidos), DG-6 (desinfectante de gran poder), Florestor (tratamiento biológico de la diarrea), Pasuma (tratamiento para los problema de erección), Omegastrin (tratamiento moderno contra las úlceras), Noxom (tratamiento contra todo tipo de parásitos), Quemacuran (tratamiento de quemaduras), Nutrilon (familia de leches infantiles) entre otros.

Asimismo, dentro de la política de la empresa de ofrecer nuevos productos se lanzó al mercado nacional los siguientes productos: Amebin (suspensión, amebicida, Amebin tabletas), Demotil (gotas, antiespasmódico), Espasmo Veramidon (Inyectables, analgésico, antiespasmódico, Espasmo –Veramidon tabletas), Hemorsan (supositorios, antihemorroidal), Morfina S.A. (inyectable, analgésico, narcótico), Veramidon (Inyectable, Analgésico), Veramidon – Migra (analgésico, antimigrañoso).

Muchos de los productos son fabricados en Bolivia bajo las normas GMP, dichos productos han logrado posicionarse como productos líderes dentro del segmento de mercado al que pertenecen.

Infraestructura y Plantas

A partir de noviembre de 2004, Droguería INTI S.A. se reubicó en un nuevo local de siete pisos ubicado en la calle Lucas Jaimes N° 1959 en la zona de Miraflores. El edificio posee excelentes oficinas que permiten una mejor organización de las distintas secciones administrativas de la empresa, mientras que en la parte inferior del mismo se depositan y distribuyen los productos ofrecidos por Droguería INTI S.A. Es importante mencionar que el antiguo local ubicado en Socabaya se encuentra inoperativo y se ha decidido venderlo.

La nueva planta de producción ubicada en la ciudad el Alto fue construida bajo asesoramiento europeo y su diseño y construcción se adecuan a las normas de GMP⁸, por lo que en el año 2003 recibió dicho certificado por el Ministerio de Salud y Deportes de Bolivia, constituyéndose de esta manera en el primer laboratorio boliviano en obtener tal certificación. El reconocimiento internacional es resultado de la alta inversión en infraestructura industrial que se ha realizado desde sus inicios.

Asimismo, en el año 2003 INTI contrató a la Empresa Narden de España para la provisión de equipos, materiales y documentación para implementar el programa de Buenas Prácticas de Manufactura (GMP o BPM), siendo actualmente INTI la única empresa de Bolivia que cuenta con Certificación GMP para la producción de medicamentos sólidos (tabletas, tabletas recubiertas, grageas, polvos y granulados). Posteriormente, Inti decidió contratar a la empresa Airplan S.A. de España para culminar el proceso de embarque de los equipos y materiales. De esta manera Droguería INTI es el único laboratorio

⁸ Good Manufacturing Practices (Buenas Prácticas de Manufactura)

farmacéutico que cuenta con la certificación GMP (Good Manufactured Practices) en Bolivia para la planta de sólidos y líquidos porque cumple con las Buenas Prácticas de Manufactura Farmacéutica para la fabricación de medicamentos no estériles: sólidos (comprimidos con y sin recubrimiento, polvos granulados), semisólidos (geles, ungüentos y cremas), líquidos (jarabes, suspensiones, soluciones orales, lociones); medicamentos estériles (gran volumen, pequeño volumen, y soluciones óticas, acondicionado de cápsulas de gelatina dura y blanda).

Comercialización

Droguería INTI S.A. cuenta con una gran organización de las áreas de logística y de comercialización lo cual complementado con la calidad de los productos y los precios competitivos permite afrontar las exigencias del mercado.

Las ventas de Droguería INTI S.A. son generadas principalmente por su fuerza de ventas y en menor medida por órdenes de compra directa y licitaciones. El equipo de ventas se divide en dos grupos: (i) la fuerza de ventas que atiende los productos propios y (ii) la fuerza de ventas que atiende los productos de distribución.

La participación por tipo de cliente se encuentra detallada en el siguiente cuadro:

Cuadro 5: Participación Clientes a Mayo 2011 (Expresado en Bolivianos)		
Tipo de Cliente	Ventas	Participación
Farmacias	29.480.751	76,33%
Licitación	2.377.067	6,15%
Varios	2.320.522	6,01%
Clínicas	2.233.836	5,78%
Estatales	1.074.967	2,78%
Privados	612.448	1,59%
Postas	523.632	1,36%
Totales	38.623.223	100,00%

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

El cuadro muestra que los principales clientes son las Farmacias, con una participación del 76,33% del total de los ingresos generados por INTI a diciembre 2010, seguidas por Licitaciones (6,15%), por otro lado entre Clientes Varios, Clínicas, Instituciones Estatales, Instituciones Privadas y Postas constituyen el 21% de los ingresos generados por INTI a diciembre de 2010. Cabe mencionar que en el ámbito nacional las agencias que consiguen las mayores ventas son las Agencias de Santa Cruz de la Sierra, Cochabamba y La Paz.

Es importante mencionar que los productos farmacéuticos tienen un comportamiento estacional dado que presentan un mayor consumo en épocas de menor temperatura. Además, debido a la sensibilidad sobre el entorno económico, la exigente competencia y al alto grado de contrabando en el mercado interno se han visto en la necesidad de ampliar sus fronteras comerciales, por lo que la estrategia de la empresa va dirigida a mercados como el peruano y el paraguayo aprovechando que cumplen con normas requeridas y un gran prestigio internacional.

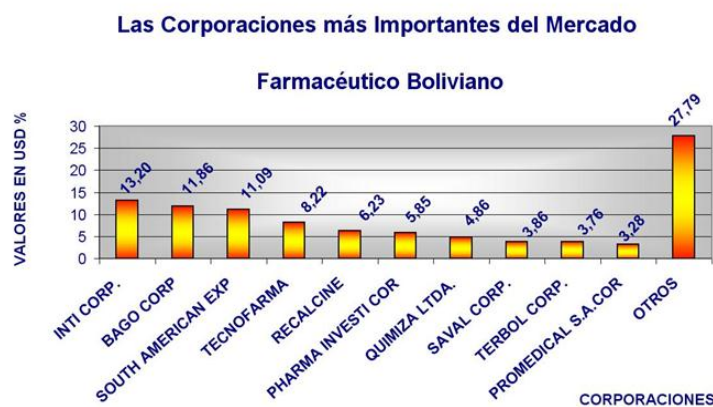
Estrategia y Operaciones

Droguería INTI S.A. es la farmacéutica líder en el mercado boliviano con una participación de 20,24% de las ventas, siendo la empresa de mayor participación de mercado.

En el gráfico 2 se detalla la participación de la empresa dentro del mercado al 31 de enero de 2011⁹ y se puede evidenciar la relevancia de esta.

⁹ Información disponible a junio de 2011 en la página web de la empresa: www.inti.com.bo

Gráfico 2



Fuente: IMS Health/ Elaboración: Droguería Inti

Droguería INTI S.A. produce bajo su marca, hace maquila con otras marcas y además distribuye productos de sus representaciones. Su principal producto es Mentisan en ungüento que en sus diferentes presentaciones que representa el 27% de sus ventas. El uso estipulado por el fabricante para este producto es para el tratamiento de resfríos, golpes, rasguños y picaduras de insectos; sin embargo, se ha generalizado su uso en zonas de clima seco para combatir los efectos de este tipo de clima, entre otros usos menos frecuentes. Este producto ha sido la insignia de la compañía desde su fundación y no ha podido ser suplantado por ningún otro producido por la competencia, lo que demuestra la fidelidad de los consumidores sobre la marca y sus productos.

La mayor parte de sus ventas se destina a farmacias (64,5%), seguidas por Licitaciones (14,5%), por otro lado entre Clientes Varios, Clínicas, Instituciones Estatales, Instituciones Privadas y Postas constituyen el 21% de los ingresos generados por INTI a diciembre de 2010.

La mayoría de sus ventas (farmacias, supermercados y varios) se realizan al contado y sólo las ventas a Instituciones Públicas se realizan a un plazo de 120 días en promedio. Debido a esto la morosidad que registran las cuentas por cobrar a clientes es muy baja.

Las ventas de INTI han tenido un crecimiento continuo durante los últimos años, esto sin que sus plantas hayan llegado a su capacidad máxima de producción. Este incremento se explica por el crecimiento del mercado local, la creación de INTI Perú y otros proyectos de exportación a países vecinos, que sustentarían la continuidad de esta tendencia para los siguientes años. Entre las gestiones realizadas en otros mercados se tiene: (i) Panamá: se ha realizado negocios de exportación de sueros en una cantidad que iría creciendo en el futuro, (ii) Taiwán: se están realizando las gestiones para registrar productos como Somiclona tabletas, Quetorol 10 mg. tabletas y Redulip tabletas, (iii) Estados Unidos de América: se han iniciado los trámites de registro de Mentisan Ungüento ante la Food and Drugs Administration (FDA), una vez obtenido el registro se firmaría un contrato de representación con la firma Salinas Enterprises, (iv) Italia, Suiza y Chile: se están realizando las gestiones correspondientes para comercializar próximamente productos de la línea Mentisan.

Hechos Recientes

- El 4 de mayo de 2011 comunicó el cumplimiento de sus compromisos al 31 de marzo de 2011: a) Relación Pasivo Financiero a Patrimonio igual a 0,4207. b) Razón Activo Corriente a Pasivo corriente igual a 1,6432
- El 2 de febrero de 2011 comunicó el cumplimiento de sus compromisos al 31 de diciembre de 2011: a) Relación Pasivo Financiero a Patrimonio igual a 0,5240. b) Razón Activo Corriente a Pasivo corriente igual a 1,9467.
- El 31 de octubre la empresa Berthin Amengual & Asociados comunicó que no existieron desvíos de fondos, el Ratio de Cobertura alcanzó 25,72 superior al establecido en el contrato de cesión que indica 12,12. El ratio de cobertura promedio es de 0,64 inferior al ratio de cobertura requerido que es de 1,28, activándose de esta manera el evento de aceleración de flujos hasta alcanzar el nuevo coeficiente de cobertura promedio de 1,55. Para ello el monto establecido es de UFV 8,65 millones.

- El 29 de octubre de 2010 la Junta General Extraordinaria de Accionistas con participación del 88,74% de sus accionistas, determinó la aprobación de un Programa de Emisiones de Bonos y sus respectivas Emisiones que lo componen para su Oferta Pública y negociación en el Mercado de Valores.
- El 13 de octubre de 2010 se convocó a Junta General de Accionistas para considerar la inscripción de un Programa de Emisiones de Bonos.
- El 17 de agosto de 2010 la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización decidió por unanimidad no aceptar la propuesta para la recompra de los Flujos Futuros del Patrimonio Autónomo INTI-NAFIBO 006, por parte del Originador.
- El 27 de julio de 2010 NABIFO ST convocó a la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización del Patrimonio Autónomo INTI-NAFIBO 006 para tratar la posibilidad de redención anticipada de los Valores de contenido crediticio a solicitud del Originador.
- El 22 de julio de 2010 NAFIBO ST convocó a una Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización para presentar la propuesta de recompra de flujos correspondientes al PATRIMONIO AUTÓNOMO INTI-NAFIBO 006.
- El 31 de mayo de 2010 se realizó la compra del Bono N° 587 perteneciente a la serie C de Bonos Inti III, concluyendo el pago total de dicha emisión
- El 26 de mayo de 2010 realizó el pago de 199 bonos rescatados pertenecientes a la serie C de Bonos Inti III, con un importe de rescate anticipado de US\$ 649.95MM
- El 31 de septiembre de 2009 comunicó que en reunión de Directorio de fecha 31 de julio de 2009, se resolvió: 1. Designar al señor Christian Schilling Dalgas como Gerente General a partir de fecha 31 de julio 2009. 2. Nuevo Directorio a partir de la fecha, compuesto por: Friedrich Klaus Ohnes Tanzer - Presidente, Fernando Anker – Vicepresidente, Mario Lema Ruiz - Director Secretario. Miguel Apt B.- Síndico.

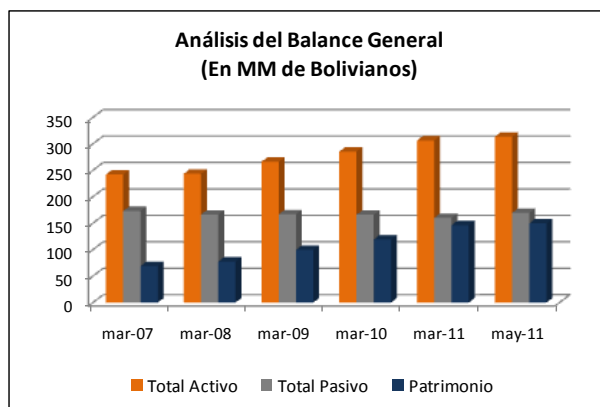
Análisis Financiero

Para la elaboración del análisis se utilizaron Estados Financieros auditados al 31 de marzo de las gestiones 2007 - 2011 y no auditados al 31 de mayo de 2011. Cabe mencionar que el año fiscal (gestión) de Droguería INTI inicia en abril y concluye en marzo del año siguiente.

Análisis del Balance General

Droguería INTI en el transcurso de los últimos 5 años ha ido incrementando sus activos paulatinamente. A marzo 2007 presentó un total activo de Bs 241,90 millones, cifra que creció con un factor anual de crecimiento compuesto a marzo de 2011 de 13,54 %, o un crecimiento total entre gestiones de 66,19%. El incremento se registró principalmente en los activos corrientes que presentaron un incremento del 47,96% el cual fue explicado por los incrementos en caja y bancos, cuentas por cobrar, activo diferido e inventarios principalmente; es por este motivo que a marzo 2011 INTI alcanzó un total activo de Bs 306,07 millones. Respecto a los pasivos presentaron un comportamiento decreciente, disminuyéndose entre las gestiones 2007 y 2011 7,48 %, o Bs. 12,93 millones, en marzo de 2011 los pasivos de la sociedad totalizaron Bs. 160,08 Millones, según el análisis realizado a mayo de 2011 los pasivos sufrieron un ligero incremento con respecto al cierre de la gestión anterior, Bs. 9,24 Millones, vale decir un incremento de 5,77%, explicado principalmente por un aumento del saldo de préstamos bancarios de corto plazo por Bs. 4,42 Millones, incremento del 33,19% durante los 2 meses transcurridos entre marzo y mayo de 2011. Por otra parte, el patrimonio de la empresa ha seguido una tendencia creciente durante el período comprendido entre marzo de 2007 y marzo de 2011, creciendo compuestamente a una razón anual de 20,65%, o un crecimiento total de Bs 77,11 millones a marzo del 2011, totalizando Bs. 146,01 millones a esa fecha, según cifras reportadas a mayo de 2011 el total registrado fue de Bs 149,79 millones, (2,60% superior al saldo de marzo 2011) explicado principalmente por el crecimiento de los resultados acumulados (incremento del ratio de retención de utilidades, o plowback), reteniéndose en la sociedad Bs. 26,53 millones adicionales a los retenidos durante la gestión 2011.

Gráfico 3



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Calidad de Activos y Pasivos

Los activos en mayo 2011, fueron superiores a los registrados en marzo 2011 en Bs 13,03 millones (4,26%). Cabe resaltar que el 56,81% del activo total corresponde al activo corriente, el cual, se encuentra compuesto principalmente por realizables, Bs. 126,74 Millones (representando 69,90% del total activo corriente), siendo el siguiente concepto más representativo el correspondiente a gastos pagados por anticipado, diferido de titularización, e inmuebles mantenidos para la venta, totalizando a mayo de 2011 Bs. 20,80 millones. El activo no corriente, representó el 43,19% del activo total y estaba compuesto principalmente por los bienes de uso (38,80% del activo total).

Al 31 de mayo de 2011, el activo corriente registró Bs 181,29 millones. Las principales cuentas son detalladas a continuación:

- Inventarios: El nivel de inventarios fue de Bs 126,74 millones, representando el 39,72% del activo total. Los inventarios están compuestos mayormente por materiales en tránsito (31,41% del total Inventarios), productos terminados (21,90%) y mercadería en general (18,26%).
- Las cuentas por cobrar comerciales, cuya participación asciende a 5,21% del activo total y alcanzan un monto de Bs 16,61 millones.
- La cuenta de caja y bancos alcanzó un nivel de Bs 17,14 millones, porcentaje inferior al registrado en marzo de 2011 (-9,01%). La participación de dicha cuenta dentro del activo total fue de 5,37%.

Por otra parte el activo no corriente al 31 de mayo del 2011 alcanzó Bs 137,81 millones, experimentando un incremento de Bs. 20,82 Millones, o 17,80% superior a las cifras registradas a marzo de 2011, explicado principalmente por los activos fijos que alcanzaron Bs 123,80 millones, o lo que equivale a 89,83% del total de activos no corrientes de la cifra registrada a fines de la anterior gestión, marzo de 2011.

Gráfico 4

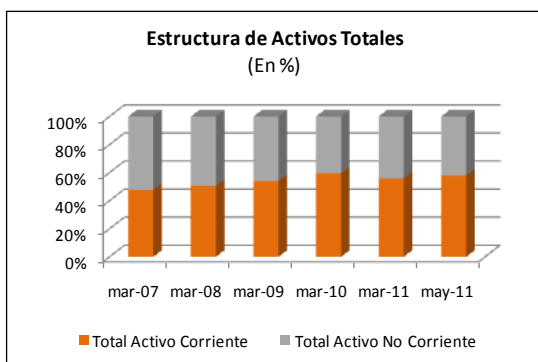
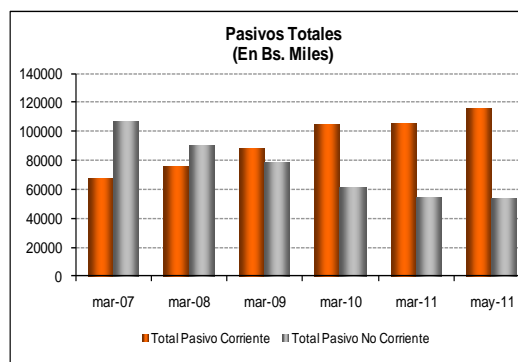


Gráfico 5



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

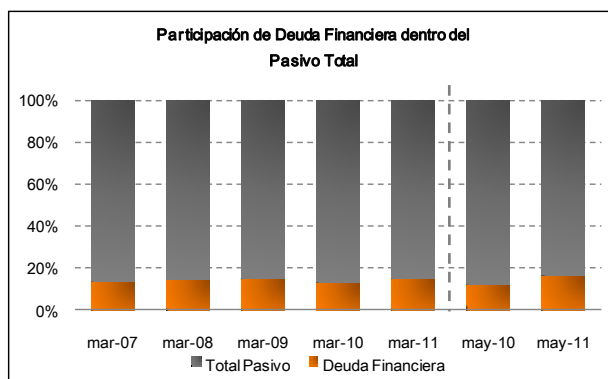
Respecto a los pasivos en mayo de 2011 se registraron montos superiores a los observados en marzo de 2011, apreciándose un incremento de Bs 9,24 millones (5,77%), explicado por el mayor nivel del pasivo corriente, dentro del cual, la sub-cuenta que mayor incremento mostró fueron las cuentas por pagar a proveedores, Bs. 9,51 millones de incremento con relación a montos registrados a fines del anterior periodo, marzo de 2011.

El pasivo corriente estuvo conformado por i) deudas comerciales, ii) deudas bancarias, iii) impuestos y cargas sociales, iv) pasivos diferidos y v) cargas sociales por pagar, alcanzando en total un monto de Bs 115,75 millones a mayo de 2011. Dentro de las cuales la sub-cuenta más relevante fue la cuenta Deudas Comerciales (Proveedores) con un saldo de Bs. 74,69 millones a mayo de 2011.

Por otra parte el pasivo no corriente alcanzó la cifra de Bs 53,56 millones en mayo de 2011, teniendo como principal componente las cuentas diferidas por titularización que significaron el 14,12% del total pasivo y patrimonio a esa fecha (u 84,10% del total pasivo no corriente), deudas bancarias de largo término con una participación de 8,61% del Total Pasivo Patrimonio a mayo de 2011.

Los importes alcanzados por la deuda financiera al 31 de mayo de 2011 fueron Bs 32,36 millones, la cual estaba compuesta por Bs 17,78 millones de la parte corriente (55%) y Bs 14,58 millones de la parte no corriente (45%). Alcanzando en su conjunto un 19,11% sobre el pasivo total, como se puede observar en el siguiente gráfico.

Gráfico 6



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Vale mencionar que el 26 de mayo de 2010 la sociedad a realizar la cancelación anticipada del capital e intereses del total de la Serie C de los Bonos Inti III.

Asimismo, INTI emitió pagarés bursátiles (Pagarés Bursátiles Droguería INTI Emisión 2 y Emisión 3) los cuales vencieron en noviembre de 2010. Asimismo, la empresa cuenta con una nueva emisión denominada Pagarés Bursátiles Droguería INTI - Emisión 4, cuyas características son las siguientes:

Cuadro 6: Características la emisión 4 de Pagarés Bursátiles				
Serie	Monto (Bs)	Plazo Original (días)	Vencimiento	Tasa Anual
A	2.828.000	360	29-oct-11	1,25%
B	2.121.000	330	29-sept-11	1,23%
C	2.121.000	300	30-ago-11	1,20%

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Por otra parte, la empresa cuenta con una emisión de valores de titularización en el 2006 por un monto de Bs 16,80 millones y Bs 33,60 millones UFV, a marzo 2011 se tiene un saldo vigente de Bs 32,55 millones UFV.

Patrimonio

El patrimonio en el transcurso de estos últimos 5 años ha presentado una tendencia creciente pasando de Bs 68,90 millones en el 2007 a Bs 146,00 millones en marzo de 2011, que significó un incremento de 111,90% (Bs 77,10 millones).

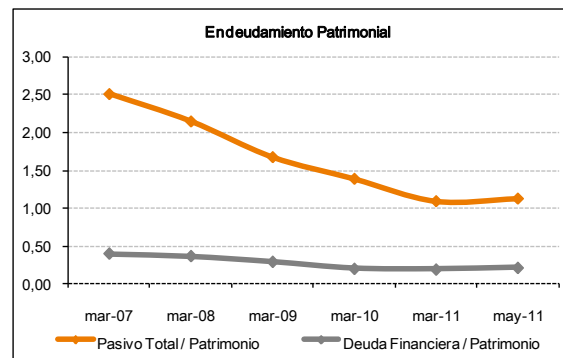
Al 31 de mayo de 2011, el patrimonio neto fue de Bs 149,79 millones, superior en 2,60% respecto a marzo de 2011, representando el 46,94 % del pasivo y patrimonio.

Este estuvo compuesto principalmente por capital social (42,70% respecto al total patrimonio), resultados de la gestión (42,75% respecto al total patrimonio) principalmente.

El capital suscrito de la empresa es de Bs 84 millones, lo cual equivale a un total de 840,000 acciones, cada una con un valor nominal de Bs 100. Al 31 de mayo de 2011, el capital pagado es de Bs 63,96 millones y el valor patrimonial es de Bs 224.89 por acción.

En el gráfico 7 se puede observar, el descenso del apalancamiento patrimonial, en el transcurso de los años de los ratios pasivo total/patrimonio y deuda financiera/patrimonio, mostrando que la empresa ha sido capaz de ir mejorando su solidez patrimonial. En mayo de 2011 se registró un ratio de (pasivo total/patrimonio) de 1,13 superior al registrado en marzo de 2011 (1,10). Del mismo modo se pudo evidenciar que el ratio (Deuda financiera/patrimonio) se incremento de 0,19 veces en marzo de 2010 a 0,22 veces en mayo de 2011.

Gráfico 7



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Análisis del Estado de Resultados

Durante los últimos 5 años, los ingresos de INTI han presentado una tendencia creciente, llegando a incrementarse en 62,78% durante el periodo 2007-2011.

Los ingresos brutos a mayo 2011 (anualizados) mostraron un incremento sustancial respecto a mayo de 2010, alcanzando Bs 299,88 millones, el cual fue explicado por los nuevos contratos que tiene la empresa, incremento que representa un crecimiento del 12,52% respecto al año anterior. Después aplicados los descuentos realizados, las ventas netas a mayo de 2011 totalizaron Bs 263,57 millones. Asimismo, se registraron ingresos por comisiones de distribución a Pharma Invest por un monto de Bs 6,27 millones.

Cabe resaltar, que en mayo de 2011, los ingresos por comisión de distribución representaron el 2,09% de los ingresos brutos totales, como puede observarse en el gráfico 8.

Gráfico 8

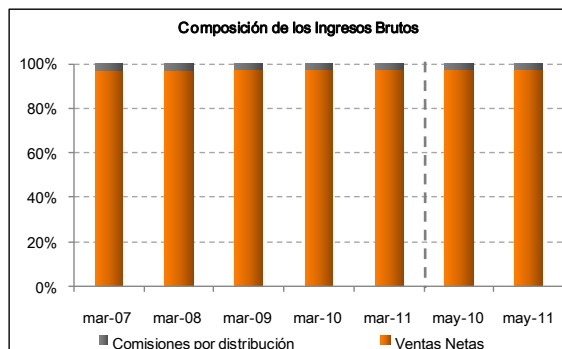
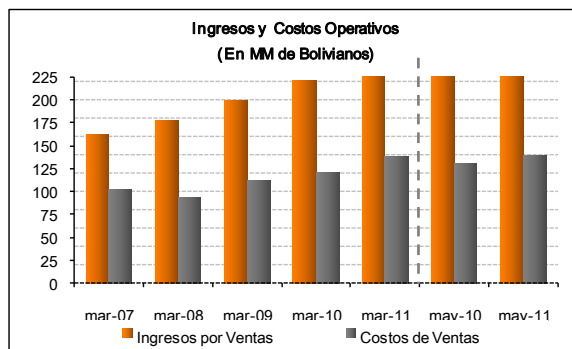


Gráfico 9



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Por otro lado, el Gráfico 9 muestra que el costo de ventas a partir del cierre de marzo 2007 tuvo una tendencia creciente hasta el último cierre de 2011 donde alcanzó un importe de Bs 138,41 millones. En mayo de 2011 el costo de ventas alcanzó (12 meses) Bs 136,76 millones, representando el 51,89% de las ventas, es así como la utilidad bruta (anualizada), en mayo 2011, ascendió a Bs 123,51 millones, superior en 26,37% a la registrada en similar periodo del 2010. Así mismo el margen bruto fue de 46,86%, superior al registrado en los últimos años.

Los gastos operacionales anualizados a mayo 2011 ascendieron a Bs 98,84 millones, de los cuales, el 75,58% están representados por los gastos de ventas, el 14,48% por los gastos administrativos y el 9,94% representan los gastos por impuestos y patentes. De esta manera, el resultado operativo fue de Bs 30,94 millones, es decir el 11,74% de las ventas.

Cabe resaltar, que para mayo 2011 (en cifras anualizadas) los gastos de ventas aumentaron en 40,55% respecto al periodo anterior debido a que por el mismo giro de negocio bajo el cual la empresa opera, los gastos de comercialización están directamente relacionados con el nivel de ventas. Los gastos de comercialización se incrementaron debido a que por política de la empresa se incrementó la contratación de visitadores médicos, ello para incentivar las ventas de productos que se comercializan por receta médica; asimismo, se ha incrementado los gastos en publicidad para productos que no requieren receta médica para la venta.

Por otra parte, en mayo de 2011, el rubro no operativo mostró un egreso de Bs 4,85 millones, inferior al registrado en similar periodo del 2010 en 42,94% debido principalmente a los menores gastos financieros de 1,28 millones.

Finalmente, Droguería INTI S.A. alcanzó una utilidad neta de Bs 25,94 millones, superior en Bs 5,60 millones (27,52%) respecto a la utilidad registrada en mayo 2010.

Análisis de Indicadores de Relevancia

Respecto a los indicadores de cobertura de la empresa, se puede evidenciar que la empresa es capaz de cubrir tanto sus deudas a corto plazo como las de largo plazo. Para poder comprobar este hecho se utilizó los ratios de cobertura del (EBITDA/Gastos Financieros). En mayo de 2011, alcanzó a 6,44 veces siendo superior al ratio alcanzado en mayo de 2010 que fue de 6,19 veces. Así mismo se calculó el ratio (EBIT/gastos financieros) que fue 5,17 veces a mayo de 2011, sobre datos anualizados, superior al registrado en el similar periodo 2010 (5,15 veces).

La utilidad operativa del periodo aplicados los gastos por depreciación y amortización dieron como resultado un EBITDA a 12 meses (en mayo 2011) de Bs 37,03 millones, 0,99% inferior al calculado para mayo 2010. Cabe resaltar que los gastos por depreciación y amortización aumentaron en 6,41% respecto al mes de mayo de 2010.

Los gastos financieros han mostrado una tendencia decreciente entre las gestiones 2007-2011, en mayo 2011 la cifra anualizada alcanzó los Bs 5,75 millones, 15,18% inferior al registrado en similar periodo del 2010.

Gráfico 10

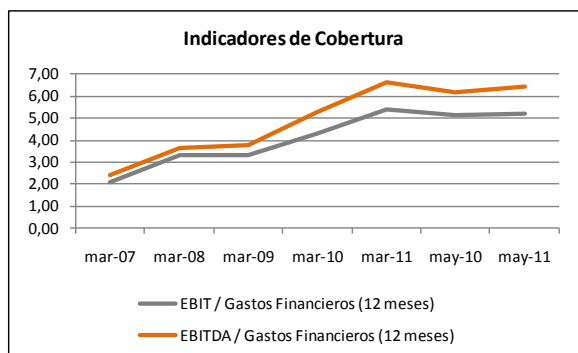
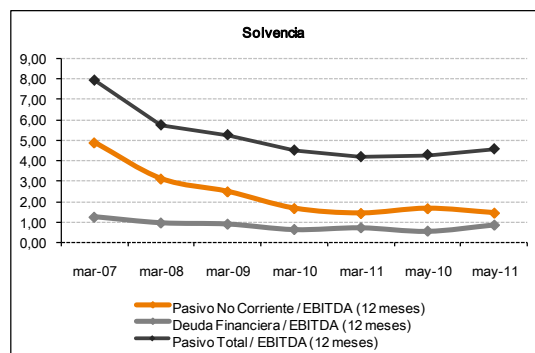


Gráfico 11



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Los ratios de solvencia miden el tipo de financiación de la empresa y como ésta es capaz de hacer frente a sus deudas tanto de corto como de largo plazo (gráfico 11). Es por ello que se realizó el cálculo de distintos ratios, entre ellos podemos mencionar al Pasivo no corriente/EBITDA (que en mayo de 2011 llegó a 1,45) que nos indica que la empresa puede llegar a cubrir su total pasivos no corrientes en 1,45 años, tiempo menor al registrado en mayo de 2010 que alcanzó a 1,66. Asimismo la Deuda Financiera/EBITDA (que en mayo de 2011 llegó a 0,87) nos indica que la empresa podría cubrir el total de sus deudas financieras tanto a largo como a corto plazo con 10,44 meses de generación de EBITDA, que de igual forma se puede observar que tuvo un aumento en comparación con mayo de 2010 donde se registró que la empresa haría frente a sus deudas financieras 0,58 años, debido principalmente al incremento de la deuda financiera en el último año (según cifras anualizadas), Bs. 10,67 millones, sobre un EBITDA prácticamente constante. Por último el Pasivo Total/EBITDA (que en mayo de 2011 llegó a 4,57) nos muestra que la empresa cubriría el total de sus pasivos en 4,57 años, indicador que experimentó un deterioro al registrado en mayo de 2010, donde la empresa cubriría el total de sus pasivos con su EBITDA en un término de 4,19 años.

Para el análisis de rentabilidad se tomó en cuenta el margen bruto, el margen operativo y el margen neto que se muestran en el gráfico 12.

El margen bruto mostró una tendencia estable, debido a la estabilidad en los costos operativos, generando, en mayo 2011 (según cálculos TTM), un margen de 48,10%. Sin embargo, se observa una amplia brecha entre el margen operativo y bruto, 36,63 puntos porcentuales, debido a que por el mismo rubro del negocio en el que INTI opera, ésta incurre en altos gastos de ventas, los cuales, aumentan los gastos operativos; es así como el margen operativo para mayo de 2011 fue de 11,47%.

Por el lado del margen neto anualizado, se ubicó en mayo de 2011 en 9,61% (10,09% en mayo 2010); el decremento se produjo como se explicó en el punto anterior debido a mayores gastos operativos durante esta última gestión.

Gráfico 12

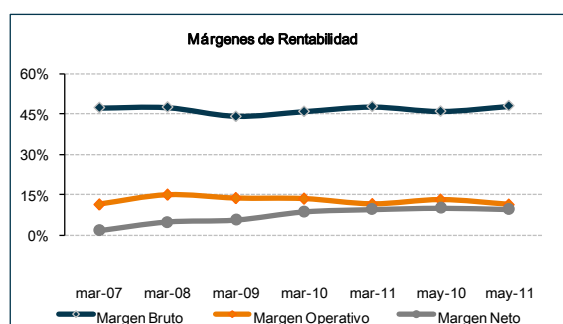
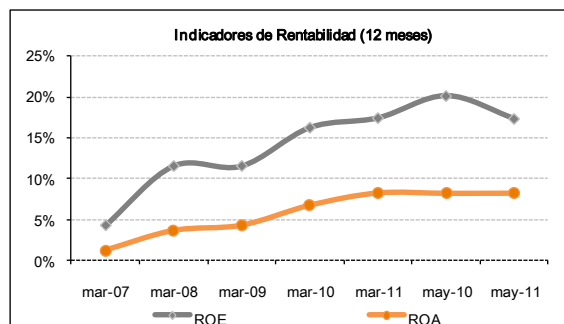


Gráfico 13



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

En lo referente al rendimiento sobre activos aportados solamente por financiadores y acreedores (ROA) para la gestión de estudio mayo de 2010 a mayo de 2011, se observó una mínima mejoría de 0,02 puntos

porcentuales, totalizando un rédito de 8,28 centavos de boliviano por cada Bs. 1 invertidos en activos de la empresa.

Así mismo, la rentabilidad sobre el patrimonio, calculada sobre la base de 12 meses, en el último año han mostrado una leve disminución, debido al aumento del 24,40% en el patrimonio durante los últimos 12 meses (entre mayo de 2010 y mayo de 2011), es así que a mayo de 2011 se obtiene un ROE anualizado de 17,32%, deteriorado en 2,80 puntos porcentuales con relación a la cifra anualizada a mayo de 2010, signo de que inversiones de capital efectuadas en la anterior gestión empezará a generar rendimientos en los años posteriores.

La empresa presenta adecuados indicadores de liquidez durante los últimos 5 años se registraron valores por encima de 1,5 como se puede observar en el Gráfico 14; los ratios de liquidez general y prueba ácida, ascienden en mayo de 2011 a 1,57 y 0,47 veces, respectivamente. A mayo de 2010 la liquidez general alcanza las 1,67 veces, ratio superior al apreciado en mayo de esta gestión en 0,10 (veces) y en relación a la prueba ácida se puede observar que esta alcanzó 0,47 veces, ratio inferior al registrado en 2011 en 0,11 veces.

Gráfico 14

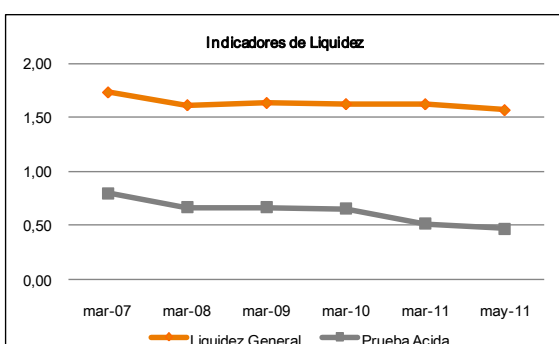
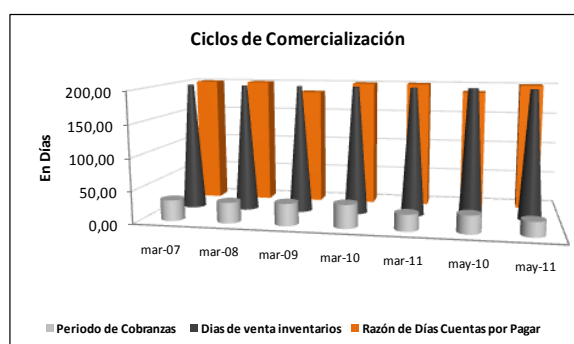


Gráfico 15



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

La periodicidad de la liquidez muestra que INTI es una empresa que presenta a mayo de 2011 una recuperación de cuentas por cobrar de 23 días y monetiza sus inventarios cada 300 días. Si se incorpora el hecho de que INTI paga sus deudas comerciales en un lapso de 225,37 días, se tiene un ciclo de comercialización neto total de 90,44 días, lo cual muestra que INTI no solo genera el efectivo suficiente para cubrir obligaciones a corto plazo sino también la existencia de un calce entre el tiempo promedio de obtención y salida de recursos financieros a corto plazo, con lo cual se evidencia que restricciones de liquidez son poco probables para esta empresa.

Proyecciones financieras

Para la elaboración de las proyecciones financieras se tomó en cuenta tres escenarios, dentro de los cuales se realiza una sensibilización de los ingresos y egresos de la empresa. Las proyecciones contemplan las gestiones cerradas de 2012 al 2019, tiempo de duración de la emisión.

En los últimos cinco años INTI presentó un promedio de crecimiento anual de 14,84%. Para el escenario optimista, tratando de obtener una proyección cautelosa, se proyectó un crecimiento del 4% de los ingresos de la empresa; Para un el escenario conservador se proyectó un crecimiento del 2%; El escenario pesimista estima que no existirá un crecimiento y por tanto se tiene ingresos y costos constantes a lo largo de la vida de la emisión. (Ver Gráfico 17)

Ingresos Proyectados

Los ingresos totales de la empresa provienen de las ventas de productos propios, distribución e importación de otros productos, exportaciones al Perú y Paraguay, Ventas por licitación, Ventas por maquila y comisiones obtenidas por la comercialización de otros productos. En el Gráfico 16 se puede observar la estructura de ingresos de la empresa y la participación de cada una de las líneas anteriormente mencionadas dentro del total ingreso de la empresa.

La línea de ingresos que presenta mayor ponderación son las ventas propias la cual presenta una participación promedio del 48,29% del total ingresos, la cual es seguida por ventas distribución e importación

con una participación promedio del 37,0%, ventas por licitación con una participación del 11,8%, el resto de las líneas de negocio representan menos del 3% de participación.

Gráfico 16

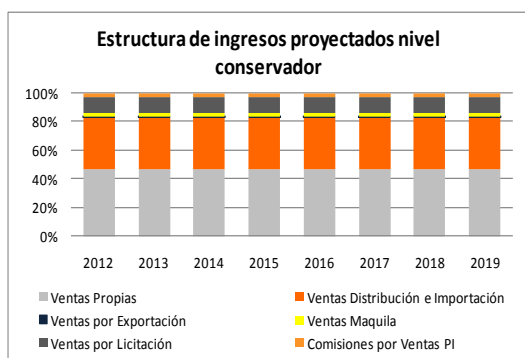
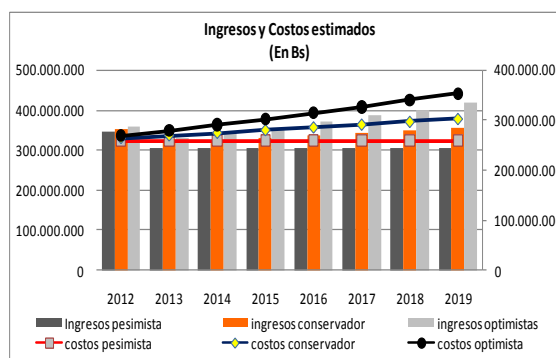


Gráfico 17



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

En el gráfico 17 se presentan los ingresos proyectados para los tres escenarios tomando en cuenta niveles de crecimiento establecidos para los tres escenarios. Como se puede observar los ingresos están por encima de los Bs 300,00 millones. Para el escenario conservador, los ingresos promedio son de Bs 333,26 millones, de los cuales el 47 % provienen de la venta de productos propios. Así mismo, en el escenario optimista las ventas totales promedio alcanzarían a Bs 364,79 Millones, mientras que en el pesimista serían de Bs 304,54 Millones.

Los costos operativos de la empresa se calcularon en base los egresos operativos proyectados de su flujo de caja original. El cual de acuerdo a los niveles de crecimiento establecidos alcanzaron un costo promedio de Bs 258,66 millones para el escenario pesimista, Bs 282,73 millones para el escenario conservador y Bs 309,14 millones para el escenario optimista; Los costos alcanzaron en promedio un nivel de 85% respecto al ingreso total de la empresa.

EBITDA

Los gráficos mostrados a continuación muestran la tendencia del EBITDA y el Flujo de caja operativo, en el Gráfico 18 se observa el EBITDA de la empresa que a mayo 2011 alcanza los Bs 37,03 millones. Considerando que las proyecciones realizadas son conservadoras se puede mostrar que para los tres escenarios el EBITDA se ve disminuido. Es por ello que durante el tiempo de la emisión (9 años) el promedio alcanzado para el escenario pesimista es de Bs 45,87 millones; para el escenario conservador alcanza en promedio los Bs 50,53 millones y para el escenario optimista llega a los Bs 55,65 millones. Que son menores al promedio obtenido en los últimos tres años.

Gráfico 18

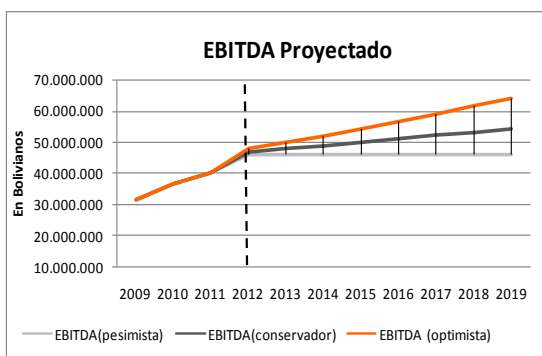
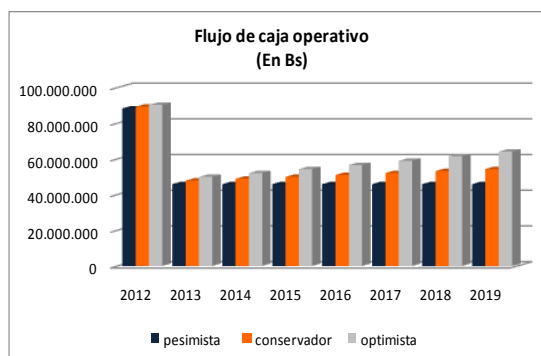


Gráfico 19



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

El gráfico N 19 muestra el flujo de caja operativo antes de realizar el pago de gastos financieros y amortizaciones de capital, como se puede observar en los tres escenarios en el año 2012 se observa un flujo de caja operativo mayor este hecho se debe a que en la gestión que cierra a marzo de 2012 se realiza el

desembolso del capital de los bonos obtenidos por la emisión. Se puede observar que el flujo de caja operativo para el escenario conservador se encuentra en un nivel promedio de Bs 55,84 millones.

La Emisión

La deuda financiera que la empresa adquirirá será por Bs 42.420.000, mediante la colocación de la primera emisión de bonos: (i) la cual tiene una cuatro series por un monto de Bs 10.605.000 cada una de ellas y una duración mayor a 1.800 días calendario. Dentro de la emisión se ha establecido el pago de interés durante el año 2011, para luego realizarse el pago de capital e intereses a partir del 2012, todos los pagos se realizarán en forma trimestral. En el cuadro se puede observar los pagos realizados tanto de intereses como de capital por año durante la vida de la emisión.

Cuadro 7: Deudas por la Emisión 1a. de Bonos del Programa 4o. (En Bs)									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Capital	0	2.449.921	2.240.389	2.419.255	1.624.119	1.370.768	1.149.786	592.552	53.151
Intereses	1.232.831	2.012.829	5.161.454	6.606.915	5.161.454	3.385.116	7.341.842	9.600.707	3.149.685
Total	1.232.831	4.462.750	7.401.843	9.026.170	6.785.572	4.755.884	8.491.628	10.193.259	3.202.836

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

Indicadores de Cobertura

Para la emisión se realizó el cálculo de indicadores de cobertura tomando en cuenta el EBITDA proyectado de la empresa, los gastos financieros y amortizaciones de la deuda que pueda tener la empresa en los próximos años.

Como se puede observar en el siguiente cuadro INTI mantiene una cobertura aceptable entre el 2013 y el 2019, durante el 2012 se observa un menor nivel en este indicador el cual es explicado por el pago total de la deuda obtenida por emisión de pagarés bursátiles. Se puede observar que incluso en el escenario estresado (pesimista) la cobertura está por encima de las 1,47 veces.

Cuadro 8: Ebitda/Gastos financieros+ amortizaciones								
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Pesimista	1,47	2,66	2,80	2,96	3,60	3,24	4,26	15,18
Conservador	1,50	2,78	2,98	3,21	4,00	3,67	4,92	17,67
Optimista	1,53	2,89	3,17	3,49	4,42	4,14	5,66	20,41

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

En el Gráfico 20 se puede observar la composición de la deuda financiera en el escenario conservador, como fue mencionado anteriormente en el año 2012 se realiza el pago de los pagarés bursátiles por un valor de Bs 8,07 millones. En el resto de los años la deuda va disminuyendo, debido a que se realiza el pago de los valores de titularización en el 2017 y se pagan las deudas bancarias el 2018. De esta manera, en el 2019 la empresa sólo tendría la deuda por emisión de Bonos.

Gráfico 20

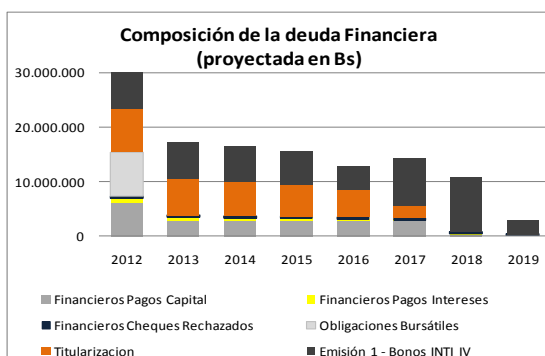
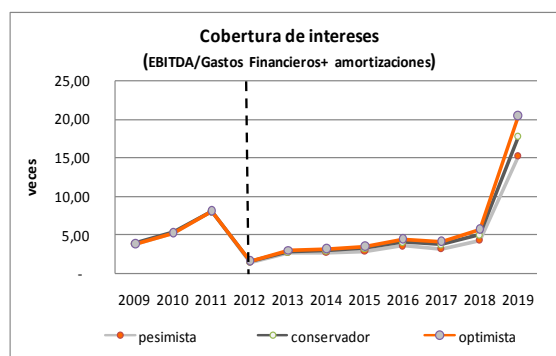


Gráfico 21



Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

En el Gráfico 21 se muestra la evolución de los ratios de cobertura, como se puede observar entre los años 2009-2011 los ratios de cobertura se mantienen en un promedio de 5,6 veces, sin embargo para los años de proyecciones (2012-2018) se estima un promedio de cobertura de 3 veces para el escenario pesimista, 3,29 veces para el escenarios conservador y 3,61 veces para el escenario optimista.

ANEXO

Cuadro 9: Resumen de Indicadores							
En Miles de Bolivianos	mar-07	mar-08	mar-09	mar-10	mar-11	may-10	may-11
Balance General							
Total Activo Corriente	115.505	122.815	143.683	169.624	170.896	163.691	181.292
Activo Corriente Prueba Ácida	53.205	50.851	58.671	67.954	54.184	56.842	54.551
Total Activo No Corriente	126.394	120.555	122.378	115.636	135.174	116.989	132.049
Total Activo	241.898	243.370	266.061	285.260	306.069	280.680	313.340
Total Pasivo Corriente	66.725	76.171	87.996	104.571	105.407	98.132	115.746
Total Pasivo No Corriente	106.275	89.920	78.713	61.416	54.660	62.135	53.561
Total Pasivo	173.001	166.091	166.709	165.987	160.067	160.266	169.307
Patrimonio	68.898	77.279	99.352	119.273	146.003	120.414	149.795
Deuda Financiera	27.419	28.253	29.129	24.302	28.430	21.676	32.362
Deuda Corto Plazo	3.305	8.922	18.681	20.767	13.359	16.783	17.777
Deuda Largo Plazo	24.113	19.331	10.448	3.535	15.071	4.893	14.585
Estado de Ganancias y Pérdidas							
EBITDA y Cobertura							
Ingresos por Ventas (12 meses)	162.978	177.258	199.948	221.401	265.299	240.038	269.840
Utilidad Neta (12 meses)	2.966	8.931	11.488	19.371	25.432	24.224	25.939
Costo de Ventas (12 meses)	101.813	92.912	111.863	120.672	138.408	129.561	140.060
Margen bruto (12 meses)	47,41%	47,58%	44,05%	45,94%	47,83%	46,02%	48,10%
Margen operativo (12 meses)	11,53%	15,00%	13,79%	13,59%	11,65%	13,22%	11,47%
Margen neto (12 meses)	1,82%	5,04%	5,75%	8,75%	9,59%	10,09%	9,61%
Depreciación y Amortización (12 meses)	2.988	2.302	4.097	6.717	7.305	6.883	7.324
EBIT (12 meses)	18.792	26.595	27.572	30.084	30.916	30.516	29.705
EBITDA (12 meses)	21.781	28.898	31.668	36.802	38.221	37.399	37.029
Gastos Financieros (12 meses)	9.067	7.984	8.324	7.030	5.747	6.776	5.747
EBIT / Gastos Financieros (12 meses)	2,07	3,33	3,31	4,28	5,38	5,15	5,17
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	2,40	3,62	3,80	5,23	6,65	6,19	6,44
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,39	0,46	0,53	0,63	0,66	0,61	0,68
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,61	0,54	0,47	0,37	0,34	0,39	0,32
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,16	0,17	0,17	0,15	0,18	0,14	0,19
Pasivo No Corriente / Patrimonio	1,54	1,16	0,79	0,51	0,37	0,52	0,36
Deuda Financiera / Patrimonio	0,40	0,37	0,29	0,20	0,19	0,18	0,22
Pasivo Total / Patrimonio	2,51	2,15	1,68	1,39	1,10	1,33	1,13
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses)	4,88	3,11	2,49	1,67	1,43	1,66	1,45
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	1,26	0,98	0,92	0,66	0,74	0,58	0,87
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	7,94	5,75	5,26	4,51	4,19	4,29	4,57
Rentabilidad							
ROA (12 meses)	1,23%	3,67%	4,32%	6,79%	8,31%	8,26%	8,28%
ROE (12 meses)	4,30%	11,56%	11,56%	16,24%	17,42%	20,12%	17,32%
Calce de Cuentas de Corto Plazo							
Liquidez General	1,73	1,61	1,63	1,62	1,62	1,67	1,57
Prueba Ácida	0,80	0,67	0,67	0,65	0,51	0,58	0,47
Capital de Trabajo	48.779	46.644	55.687	65.053	65.489	65.560	65.546
Rotación de inventarios							
Costo de ventas/ Inventarios promedio	1,33	1,38	1,43	1,29	1,27	1,02	1,20
360 días/Rotación promedio de inventario	270,15	260,11	252,59	278,46	284,00	352,16	300,20
Rotación promedio de Cuentas por Cobrar	11,24	11,30	10,59	9,92	14,13	12,78	15,60
Periodo de Cobranzas	32,03	31,86	33,99	36,28	25,47	28,16	23,07
Rotación de Cuentas por Pagar	1,77	1,66	1,95	1,69	1,68	1,92	1,60
Periodo de Pagos	203,25	217,51	184,44	212,98	213,95	187,65	225,37
Ciclo de Comercialización	78,14	53,90	78,74	75,41	84,19	177,30	90,44

Fuente: Droguería Inti / Elaboración: PCR

DROGUERIA INTI S.A.

Estados financieros al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011

CONTENIDO

Dictamen del auditor interno
Balance general
Estado de ganancias y pérdidas
Estado de evolución del patrimonio neto
Estado de flujo de efectivo
Notas a los Estados Financieros

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



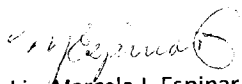
**INFORME SOBRE LA EVALUACIÓN Y CONFIABILIDAD DE LOS REGISTROS Y
ESTADOS FINANCIEROS DE DROGUERIA INTI S.A. POR EL PERIODO TERMINADO
AL 31 DE MAYO DE 2011**

BPM GMP

30 de junio de 2011

A los señores
Accionistas y Directores de
Droguería Inti S.A.
La Paz

- 1 He examinado el balance general de Droguería INTI S.A. al 31 de mayo de 2011 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, así como las Notas 1 a 24, que se acompañan. Los estados financieros de Droguería Inti S.A. al 31 de marzo de 2011 fueron examinados por Pricewaterhousecoopers SRL., cuyo informe al 6 de junio de 2011, expresó una opinión sin salvedades sobre esos estados.
- 2 Efectué mi examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. Esas normas requieren que se planifique y ejecute la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Considero que mi examen proporciona una base razonable para emitir una opinión.
- 3 En mi opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de Droguería Inti S.A al 31 de mayo de 2011, los resultados de sus operaciones, la evolución de su patrimonio neto y su flujo de efectivo por el periodo terminado en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.
- 4 Asimismo, en mi opinión los libros de contabilidad y los estados contables fueron llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- 5 Esta evaluación ha sido discutida con los ejecutivos de la Sociedad, representados por el Lic. Ronald Reyes Noya, Gerente Administrativo Financiero y la Lic. Vivian Rodas Ocampo, Directora de Contabilidad, quienes estuvieron de acuerdo con la misma.


Lic. Marcela J. Espinar Capriles
MAT. PROF. N° CAUB-6733
MAT. PROF. N° CAULP-2870

Laboratorios Droguería INTI S.A., OFICINA CENTRAL: c. Lucas Jaimes 1959 – Casilla 1421 – Tel. piloto (591-2)222 0200 – Fax (591-2)222 1981. La Paz
www.inti.com.bo – e-mail: drogueria@inti.com.bo **PLANTA DE PRODUCCIÓN:** Carretera a Viacha, Km 5 – Tel. (591-2)285 2695 / 0463 / 0479 Fax (591-2)285 2375. El Alto

COCHABAMBA:
c. Acre 1845
Zona Hipodromo
Tel. (591-4)424 1210
Fax (591-4)428 0148

ORURO:
Av. Sargento Flores 63
Zona Norte
Tel. (591-2)527 7785
Fax (591-2)527 7782

POTOSÍ:
c. Millares 123
Tel. (591-2)622 3538
Fax (591-2)622 3699

SANTA CRUZ:
Parque Ind. - Manzana Pl. 20-B
Tel. (591-3)348 7753
Fax (591-3)348 7752
Casilla 3484

SUCRE:
c. España esa. Cruz Verde 430
Tel. (591-4)645 1634 / 645 3508
Tel. (591-4)644 0804

TARAPACA:
c. Alto de la Alianza s/n
Barrio San Jerónimo
Tel. (591-4)664 2679 / 664 2510
Fax (591-4)611 4004
Casilla 176


TRIPACAJ:
c. Ma. Luisa Vieira 282
Tel. (591-3)462 0474
Fax (591-3)462 0974
Casilla 181

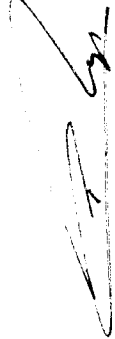
DROGUERIA INTI S.A.

**BALANCE GENERAL AL 31 DE MAYO DE 2011 Y
31 DE MARZO DE 2011**

	Notas	31.05.2011 Bs	31.03.2011 (Reexpresado) Bs
Activo Corriente			
Disponibilidades	3	17,138,037	19,163,527
Cuentas por cobrar comerciales	4	17,546,313	17,508,966
Otras cuentas por cobrar	5	3,780,781	2,597,277
Pagos anticipados	6	13,677,412	13,431,956
Inventarios	7	125,371,295	117,859,011
Inmuebles para la venta	8	419,876	427,184
Cargos diferidos	8	2,366,109	2,447,772
Total activo corriente		180,299,823	179,435,993
Activo No Corriente			
Cuentas por cobrar comerciales	4	1,348	-
Inventarios	6	3,173,355	2,460,431
Inversiones permanentes	9	8,250,769	8,309,067
Activo fijo	10	122,553,595	121,889,502
Otros activos	8	66,988	56,346
Cargos diferidos	8	5,761,732	6,200,717
Total activo no corriente		139,807,787	138,916,063
Total activo		320,107,610	312,351,756
Cuentas de Orden Deudoras			
Mercaderías en consignación		37,912,838	30,434,593
Pasivo Corriente			
Deudas comerciales	11	75,469,512	66,581,042
Deudas diversas	12	2,401,360	2,743,455
Obligaciones financieras	13	10,656,317	6,361,661
Bonos y pagarés bursátiles	14	7,120,445	7,229,394
Impuestos y cargas sociales por pagar	15	12,987,861	17,372,727
Ingresos diferidos	15	8,116,032	7,908,180
Total pasivo corriente		116,751,526	108,196,459
Pasivo No Corriente			
Obligaciones financieras	12	14,585,282	15,333,770
Bonos y pagarés bursátiles	13	-	-
Provisión para indemnizaciones	15	15,077,295	14,683,567
Ingresos diferidos	15	23,898,778	25,594,299
Total pasivo no corriente		53,561,355	55,611,636
Total pasivo		170,312,881	163,808,095
Patrimonio Neto (según estado pertinente)	16 y 17	149,794,729	148,543,661
Total pasivo y patrimonio neto		320,107,610	312,351,756
Cuentas de Orden Acreedoras			
Mercaderías en consignación		37,912,838	30,434,593

Las notas 1 a 24 que se acompañan forman parte integrante de estos estados financieros.


Christian Schilling
Gerente General

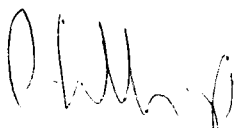

Lic. Ronald Reyes
Gerente Administrativo Financiero


Lic. Vivian Rodas Ocampo
Directora de Contabilidad

DROGUERIA INTI S.A.
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011

	<u>31.05.2011</u>	<u>31.03.2011</u>
	Bs	(Reexpresado) Bs
Ingresos por ventas	45,541,038	298,960,067
Descuentos, bonificaciones, anulaciones, devoluciones y premios	(6,621,724)	(35,290,986)
Costo de la mercadería vendida	<u>(20,411,591)</u>	<u>(140,817,032)</u>
Resultado Bruto	18,507,723	122,852,050
Otros ingresos operativos	1,052,600	6,247,053
Previsión por obsolescencia	<u>0</u>	<u>(263,279)</u>
Resultado de operación bruto	19,560,323	128,835,824
Cargos por incobrabilidad	<u>0</u>	<u>(728,588)</u>
Resultado de operación después de incobrables	19,560,323	128,107,236
Gastos de administración	(3,496,353)	(21,980,325)
Gastos de comercialización	<u>(13,894,889)</u>	<u>(73,641,697)</u>
Resultado operativo neto	2,169,081	32,485,214
Ajuste por inflación y tenencia de bienes (neto)	(497,340)	-66,733
Diferencia de cambio y mantenimiento de valor (neto)	<u>(266,528)</u>	<u>(319,899)</u>
Resultado después de ajuste por inflación, diferencia de cambio y mantenimiento de valor	1,405,212	32,098,582
Otros ingresos	510,374	2,408,635
Gastos financieros	(745,096)	(5,846,679)
Resultado por inversiones permanentes	(7,095)	(1,103,199)
Pérdida en venta de inmuebles para la venta	<u>0</u>	<u>-2,022,690</u>
Resultado neto del ejercicio antes de ajuste de gestiones anteriores y resultados extraordinarios	1,163,396	25,534,649
Ingresos de gestiones anteriores	88,669	350,571
Gastos de gestiones anteriores	(235)	(131,840)
Resultado por desvalorización de activos fijos (neto)	<u>0</u>	<u>121,703</u>
Ganancia neta del ejercicio	<u>1,251,830</u>	<u>25,875,083</u>

Las notas 1 a 24 que se acompañan forman parte integrante de estos estados financieros.



Christian Schilling
Gerente General



Lic. Vivian Rodas Ocampo
Directora de Contabilidad



Lic. Ronald Reyes
Gerente Administrativo Financiero


DROGUERIA INTI S.A.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO
 POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE MAYO DE 2011 Y EL 31 DE MARZO DE 2011
 (Cifras expresadas en bolivianos)


(Importes reexpresados en moneda al 31 de mayo de 2011)

	Capital pagado Bs	Ajuste de Capital Bs	Reserva Legal Bs	Ajuste de reservas Patrimoniales Bs	Total Reservas Bs	Resultados Acumulados Bs	Total Bs
Saldos al 31 de marzo de 2010	63,957,600	14,344,071	3,298,713	1,886,800	19,529,584	42,336,734	125,823,918
Constitución de Reserva Legal según decisión aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 15 de julio de 2010	-	-	968,529	50,712	1,019,241	(1,019,241)	-
Distribución de dividendos según decisión aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 15 de julio de 2010	-	-	-	-	-	(3,155,340)	(3,155,340)
Ganancia neta del ejercicio	-	-	-	-	-	25,875,083	25,875,083
Saldos al 31 de marzo de 2011	63,957,600	14,344,071	4,267,242	1,937,512	20,548,825	64,037,236	148,543,661
Ajustes por inflación	-	-	-	-	-	(762)	(762)
Ganancia neta del ejercicio	-	-	-	-	-	1,251,830	1,251,830
Saldos al 31 de mayo de 2011	63,957,600	14,344,071	4,267,242	1,937,512	20,548,825	65,288,304	149,794,729

Las notas 1 a 24 que se acompañan forman parte integrante de estos estados financieros.


 Christian Schilling
 Gerente General


 Lic. Ronald Reyes
 Gerente Administrativo Financiero

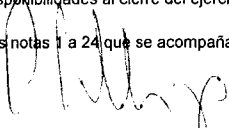

 Lic. Vivian Rodas Ccampo
 Directora de Contabilidad

DROGUERIA INITI S.A.

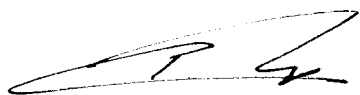
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS
TERMINADOS EL 31 DE MAYO Y 31 DE MARZO DE 2011

	31/05/2011	31/03/2011 (Reexpresado)
	Bs	Bs
FONDOS ORIGINADOS (APLICADOS) EN ACTIVIDADES DE OPERACION		
Ganancia neta del ejercicio	1,251,831	25,875,083
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Depreciación y amortización	1,243,228	1,503,195
Resultados por desvalorización de activos fijos	-	(121,703)
Pérdida en venta inmuebles	-	2,022,690
Resultado de operaciones permanentes y dividendos cobrados en acciones	-	1,063,353
Previsiones para incobrables	-	728,588
Previsión para obsolescencia de inventarios	-	263,279
Intereses devengados no pagados	56,744	88,007
Actualización pago de dividendos	-	(103,126)
Efecto de actualización de inmuebles para la venta	-	(642,460)
Efecto de Actualización Bonos	388,325	-
Depreciación inmueble en Paraguay	7,095	39,847
Devengamiento de los cargos diferidos	442,716	4,075,401
Previsión para aguinaldo y prima anual	6,498,201	5,192,843
Previsión para indemnizaciones	772,108	7,087,325
Inversiones permanentes	-	110,730
Ajustes por inflación	111,294	-
Fondos originados en los resultados del ejercicio	10,771,543	47,183,049
Movimiento neto de activos y pasivos		
Disminución (Incremento) Cuentas por cobrar comerciales	(343,430)	4,914,091
Incremento en Otras cuentas por cobrar y Pagos anticipados	(1,428,961)	8,532,171
Disminución en Inventarios	(8,225,208)	(7,962,165)
Incremento en Otros activos	(10,643)	(25,946)
Disminución en Deudas comerciales	8,888,470	9,437,278
Disminución (Incremento) en Deudas diversas	2,597,926	1,362,715
Disminución en Impuestos y cargas sociales por pagar	(10,883,066)	(13,510,017)
Pago de finiquitos	(127,193)	(3,905,935)
Cargos diferidos	(3,731)	(102,770)
Total de fondos originados en actividades de operación	1,235,707	45,922,472
FONDOS ORIGINADOS Y (APLICADOS) A ACTIVIDADES DE INVERSION		
Inmuebles para la venta	-	4,426,320
Movimiento Neto de activos fijos	(1,907,321)	(20,349,787)
Total de fondos aplicados en actividades de inversión	(1,907,321)	(15,923,467)
FONDOS ORIGINADOS Y (APLICADOS) EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Movimiento neto de Deudas bancarias	3,496,906	16,650,454
Emisión (Pago) de pagarés bursátiles	-	(3,994,438)
Pago de bonos	(504,756)	(9,456,287)
Pago de dividendos	(2,940,021)	(2,991,191)
Gastos de titularización	(1,406,005)	(25,774,631)
Total de fondos aplicados en actividades de financiamiento	(1,353,876)	(25,566,092)
Incremento de fondos	(2,025,490)	4,432,913
Disponibilidades al inicio del ejercicio	19,163,527	14,730,614
Disponibilidades al cierre del ejercicio	17,138,037	19,163,527

Las notas 1 a 24 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Christian Schilling
Gerente General



Lic. Ronald Reyes
Gerente Administrativo Financiero



Lic. Vivian Rodas Ocampo
Directora de Contabilidad

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011

NOTA 1 - ANTECEDENTES Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

DROGUERIA INTI S.A. fue fundada por acto único del 2 de agosto de 1947 con el objeto principal de realizar actividades industriales circunscritas a la elaboración de especialidades farmacéuticas, importación de drogas y de productos químicos.

Está también facultada a organizar o participar en la organización de otras sociedades nacionales o extranjeras e inclusive multinacionales.

NOTA 2 - PRINCIPIOS CONTABLES

A continuación se describen los principios contables más significativos aplicados por la Sociedad en la elaboración de los estados financieros, los cuales han sido aplicados de manera consistente en cada ejercicio.

2.1 Bases de presentación de los estados financieros

Los estados financieros han sido preparados siguiendo los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

Los estados financieros de Droguería INTI S.A. han sido preparados para cumplir con las disposiciones legales a las que está sujeta la Sociedad como ente independiente. Por lo tanto no incluyen la consolidación de los estados financieros de la empresa Inti Perú S.A.C. en la cual se tiene una inversión del 99,88% por tanto el control mayoritario, inversión que se presenta valuada a su valor patrimonial proporcional.

2.2 Consideración de los efectos de la inflación

La Sociedad, en aplicación de la Norma Contable N° 3 revisada y modificada y de la Resolución CTNAC 01/2008, ha ajustado por inflación sus estados financieros utilizando como índice la UFV. La UFV utilizada al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011 fue 1.62275 y 1.59499, respectivamente.

El efecto neto del ajuste por inflación se incluye en la cuenta de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes"

2.3 Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, requiere que, la gerencia de la Sociedad realice estimaciones que afectan los montos de activos, pasivos, así como los ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales podrían diferir de las estimaciones inicialmente realizadas. La gerencia considera que las estimaciones utilizadas son razonables.

2.4 Principales criterios de valuación

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera (US\$ y Euros) y en moneda nacional con mantenimiento de valor en Unidades de Fomento a la Vivienda, se valúan y reexpresan respectivamente, de acuerdo con los tipos de cambio y cotizaciones vigentes a la fecha de cierre del ejercicio. Las diferencias de cambio, resultantes de la aplicación de este procedimiento, se registran en las cuentas contables de resultados del ejercicio "diferencia de cambio" y "mantenimiento de valor", respectivamente.

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011

NOTA 2 - PRINCIPIOS CONTABLES (Cont.)

b) Previsión para incobrables

La previsión para incobrables por ventas refleja la mejor estimación efectuada por la gerencia de la Sociedad sobre la cartera existente, previsionando los saldos en base a un análisis de las cuentas por cobrar con problemas de recuperación, antigüedad de saldos, experiencia histórica y otras evidencias disponibles en el momento.

c) Pagos anticipados

Los pagos anticipados registran los saldos desembolsados a favor de proveedores de bienes y servicios como pagos a cuenta sobre acuerdos contractuales. También se registra el anticipo del Impuesto a las Transacciones determinado en función a la estimación de la gerencia para su compensación con el Impuesto a las Utilidades de las Empresas efectivamente pagado.

d) Inventarios

Los inventarios compuestos por materias primas, productos en proceso, productos terminados, materiales de presentación, materiales y reactivos de laboratorio y materiales en tránsito, están valuados a su costo de reposición y a su costo de producción. La previsión por obsolescencia de inventarios se constituye sobre dichos saldos al cierre de la gestión, siguiendo los siguientes criterios:

- Inventarios que según los índices de consumo individuales, tienen antigüedad mayor a cinco años y registran movimientos: 65% de previsión sobre sus saldos al cierre del ejercicio.
- Inventarios que según índices de consumo individuales, tienen antigüedad mayor a cinco años y no registran movimientos: 100% de previsión sobre sus saldos al cierre del ejercicio.

e) Inversiones permanentes

Al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011, las inversiones permanentes están valuadas de la siguiente manera:

- Las acciones en la empresa subsidiaria Inti Perú S.A.C. donde la Sociedad tiene una participación del 99,88%, a su valor patrimonial proporcional. (En función a estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2010).
- Las acciones en el Banco BISA S.A. y en BISA Seguros S.A, a su valor de costo.
- Las acciones telefónicas, a su valor de costo.
- El inmueble ubicado en Asunción del Paraguay se expone al valor resultante de un revalúo técnico practicado al 24 de mayo de 2011 por un perito técnico independiente, menos la correspondiente depreciación acumulada, calculada en base a los años de vida útil restante definida por el perito técnico independiente.

f) Activo fijo

Los activos fijos existentes al 30 de septiembre de 1994, excepto muebles y enseres, y el valor al 29 de marzo de 1996 de un inmueble incorporado en ese ejercicio, se exponen a los valores resultantes de revalúos técnicos practicados a esas fechas, por peritos técnicos independientes, actualizados según el procedimiento descrito en nota 2.2 (excepto los inmuebles para la venta), menos las depreciaciones acumuladas calculadas por el método de línea recta, aplicando tasas anuales de acuerdo con los años de vida útil asignadas por el perito técnico independiente que efectuó los revalúos técnicos.

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011

NOTA 2 - PRINCIPIOS CONTABLES (Cont.)

2.4 Principales criterios de valuación (Cont.)

Las adiciones posteriores al 30 de septiembre de 1994, excepto el inmueble incorporado en el ejercicio terminado el 31 de marzo de 1996, están valuadas a su costo de adquisición actualizado, menos las correspondientes depreciaciones acumuladas, calculadas por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada.

Al 31 de marzo de 2011, la Sociedad tomó en cuenta los avalúos técnicos realizados en marzo de 2010 para sus activos fijos, excepto aquellos activos fijos ubicados en el interior del país cuyos avalúos técnicos fueron practicados el 8 y 11 de junio de 2010, estos avalúos técnicos han sido realizados por peritos técnicos independientes a objeto de establecer su valor recuperable, tomando como base de medición el valor ponderado al 85% del valor comercial. La diferencia entre el valor ponderado al 85% asignado por el perito técnico independiente, y el valor contable, es registrado en los resultados del ejercicio.

El valor contable del activo fijo en su conjunto no supera su valor de mercado.

Los mantenimientos, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes, son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurren.

g) Inmuebles para la venta

Al 31 de marzo de 2011, la Sociedad tomó en cuenta los avalúos técnicos realizados en marzo de 2010 para sus inmuebles para la venta, estos avalúos técnicos han sido realizados por peritos técnicos independientes a objeto de establecer su valor recuperable, tomando como base de medición el valor de mercado o comercial de los inmuebles.

El valor contable de los inmuebles para la venta en su conjunto no supera su valor de mercado.

Los mantenimientos, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los inmuebles, son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurren.

h) Previsión para indemnizaciones al personal

La previsión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo devengado al cierre de cada ejercicio. Según las disposiciones legales vigentes, transcurridos tres meses de antigüedad en su empleo, el personal ya es acreedor a la indemnización, equivalente a un mes de sueldo por año de servicio, incluso en los casos de retiro voluntario.

i) Ingresos diferidos

Los saldos corrientes y no corrientes del rubro corresponden al valor futuro de los flujos de fondos cedidos por la Sociedad a través de la venta de Valores de Titularización de Contenido Crediticio "INTI – NAFIBO 006", netos de las transferencias de fondos realizadas en favor del Patrimonio Autónomo, desde la fecha de emisión de los títulos hasta el cierre del ejercicio, conforme lo manifestado en nota 15 a los estados financieros. Este valor incluye el pasivo financiado, más los gastos por intereses y comisiones de titularización a ser devengados en el futuro.

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011

NOTA 2 - PRINCIPIOS CONTABLES (Cont.)

2.4 Principales criterios de valuación (Cont.)

i) Patrimonio neto

La Sociedad ajusta el total del patrimonio, en base a lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 del Colegio de Auditores de Bolivia. El efecto de la reexpresión de la cuenta "Capital Pagado", se expone en la cuenta "Ajuste de capital"; el efecto de la reexpresión de la "Reserva Legal" se expone en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales", cuyo saldo sólo se podrá aplicar a incrementos de capital o a la absorción de pérdidas acumuladas; y el efecto de la reexpresión de los resultados acumulados es registrado en el saldo de la misma cuenta.

j) Mercadería recibida en consignación

La Sociedad mantiene en sus almacenes mercaderías de propiedad de Pharma Investi, las cuales se encuentran valoradas a precio de venta. La venta de esta mercadería genera una comisión en favor de la Sociedad y son reconocidas en el resultado del ejercicio, utilizando el criterio de lo devengado.

k) Resultado neto del ejercicio

La Sociedad determina el resultado neto del ejercicio, registrando en la cuenta "Ajuste por inflación y tenencia de bienes" el resultado neto de la actualización por corrección monetaria de todos los rubros no monetarios del Balance General (sin considerar las Acciones en Banco BISA S.A. y BISA Seguros y Reaseguros S.A.), incluyendo el ajuste del patrimonio neto existente al inicio del ejercicio.

Según lo establecido en la Norma de Contabilidad N° 3 del Colegio de Auditores de Bolivia (modificada en septiembre de 2007), los valores del estado de ganancias y pérdidas deberían ser ajustados a moneda constante en cada una de las líneas de dicho estado. La Sociedad mantiene los valores históricos en el estado de ganancias y pérdidas y a través de la cuenta "Ajuste por inflación y tenencia de bienes" se obtiene el resultado determinado en moneda constante.

La aplicación de este procedimiento origina una distorsión no significativa en la exposición de los rubros individuales del estado de ganancias y pérdidas.

l) Ingresos por ventas

Los ingresos por ventas son registrados por el sistema de lo devengado por los productos vendidos, menos los descuentos, bonificaciones, premios, anulaciones y devoluciones. El ingreso es reconocido cuando se transfiere el riesgo y el producto al cliente.

m) Costo de la mercadería vendida

El costo de la mercadería vendida es registrado mensualmente bajo el sistema de inventario periódico, originado en el resultado del inventario inicial, más las compras del periodo, menos el inventario final.

n) Gastos financieros

Los costos financieros se registran bajo el sistema de lo devengado, originados en préstamos bancarios, emisión de bonos, los valores de titularización de contenido crediticio y los pagarés bursátiles.

DROGUERIA INTI S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011****NOTA 3 – DISPONIBILIDADES**

La composición del rubro al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011, es la siguiente:

	<u>31.05.2011</u>	<u>31.03.2011</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Efectivo en caja	3,807,732	3,868,649
Efectivo en bancos	13,330,305	15,294,878
Banco receptor	(a) <u>-</u>	<u>-</u>
	<u>17,138,037</u>	<u>19,163,527</u>

- (a) De acuerdo con lo establecido en el contrato suscrito entre NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. y la Sociedad para la titularización de flujos de fondos futuros, descrito en la nota 15 a los estados financieros, la Sociedad mantiene cuentas bancarias receptoras a nombre del Patrimonio Autónomo, en Bolivianos y/o en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV y/o en dólares estadounidenses; destinadas a recibir fondos de Droguería INTI S.A. provenientes de sus ingresos diarios en dinero actuales y futuros por la venta de mercadería, productos, maquila, ventas por exportación y comisiones.

NOTA 4 - CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

La composición del rubro al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011, es la siguiente:

	<u>31.05.2011</u>	<u>31.03.2011</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Corriente</u>		
Cuentas a cobrar en Bolivia	17,133,904	16,886,289
Cheques rechazados	28,641	11,179
Cuentas por cobrar del exterior	<u>383,768</u>	<u>611,498</u>
	<u>17,546,313</u>	<u>17,508,966</u>
<u>No Corriente</u>		
Cuentas por cobrar del exterior	7,121,149	7,148,656
Cuentas a cobrar en Bolivia	-	95,061
Previsión para deudores incobrables	<u>(7,119,801)</u>	<u>(7,243,718)</u>
	<u>1,348</u>	<u>-</u>
Total cuentas por cobrar comerciales	<u>17,547,661</u>	<u>17,508,966</u>

DROGUERIA INTI S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011****NOTA 5 – PAGOS ANTICIPADOS**

La composición del rubro al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011, es la siguiente:

	<u>31.05.2011</u>	<u>31.03.2011</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Anticipos al personal	65,504	71,863
Anticipos a proveedores	5,025,276	3,344,101
Seguros pagados por anticipado	199,644	246,069
Siga Ltda.	202,850	341,931
Crédito fiscal transitorio	130,138	188,565
Cedeim	4,092	4,163
Anticipo impuestos a las transacciones 2010	-	889,692
Anticipo impuestos a las transacciones 2011	8,049,909	8,345,571
	<u>13,677,412</u>	<u>13,431,956</u>

NOTA 6 - INVENTARIOS

La composición del rubro al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011, es la siguiente:

	<u>31.05.2011</u>		<u>31.03.2011</u> (Reexpresado)	
	<u>Corriente</u>	<u>No Corriente</u>	<u>Corriente</u>	<u>No Corriente</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Materia prima	15,631,625	1,793,662	14,025,993	1,609,423
Material de presentación	7,048,746	1,039,670	6,430,301	948,451
Productos en proceso	3,442,684	-	4,560,349	-
Productos terminados y mercadería	57,491,364	1,524,767	50,075,320	1,328,081
Materiales y reactivos de laboratorio	724,201	739,484	630,721	644,030
Repuestos	718,522	4,608,921	713,592	4,577,301
	<u>85,057,142</u>	<u>9,706,504</u>	<u>76,436,277</u>	<u>9,107,286</u>
Previsión por obsolescencia	-	(6,533,149)	-	(6,646,855)
	<u>85,057,142</u>	<u>3,173,355</u>	<u>76,436,277</u>	<u>2,460,431</u>
Materiales en tránsito	40,314,153	-	41,422,734	-
	<u>125,371,295</u>	<u>3,173,355</u>	<u>117,859,011</u>	<u>2,460,431</u>

(*) La Sociedad registra como materiales en tránsito, los pedidos y órdenes de compra solicitados a sus proveedores en el exterior. En algunos casos, estos materiales se encuentran en proceso de producción por parte de los proveedores del exterior.

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011

NOTA 7 – INMUEBLES PARA LA VENTA

La composición del rubro al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011, es la siguiente:

	<u>31.05.2011</u>	<u>31.03.2011</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Parqueo Edificio Hansa N° 01132556	69,980	71,198
Parqueo Edificio Hansa N° 01132557	69,980	71,198
Parqueo Edificio Hansa N° 01132784	69,979	71,197
Parqueo Edificio Hansa N° 01132785	69,979	71,197
Parqueo Edificio Hansa N° 01134646	69,979	71,197
Parqueo Edificio Hansa N° 01134647	69,979	71,197
	<u>419,876</u>	<u>427,184</u>

NOTA 8 – CARGOS DIFERIDOS

La composición del rubro de cargos diferidos al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011 corresponde a la proporción de intereses y comisiones que serán devengados durante el plazo de vigencia de los valores de la titularización, de acuerdo con lo manifestado en la nota 15, según el siguiente detalle:

	<u>Saldos al 31 de Mayo de 2011</u>		
	<u>Corriente</u>	<u>No Corriente</u>	<u>Total</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Intereses a devengar	1,957,221	3,955,807	5,913,028
Comisiones a devengar	408,888	1,805,925	2,214,813
	<u>2,366,109</u>	<u>5,761,732</u>	<u>8,127,841</u>

	<u>Saldos al 31 de marzo de 2011</u> <u>(Reexpresado)</u>		
	<u>Corriente</u>	<u>No Corriente</u>	<u>Total</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Intereses a devengar	2,031,768	4,259,360	6,291,128
Comisiones a devengar	416,004	1,941,356	2,357,361
	<u>2,447,772</u>	<u>6,200,717</u>	<u>8,648,489</u>

DROGUERIA INTI S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011****NOTA 9 - INVERSIONES PERMANENTES**

La composición del rubro inversiones permanentes al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011, es la siguiente:

	<u>31.05.2011</u>	<u>31.03.2011</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Inversiones Inti Perú S.A.C.	4,353,975	4,359,357
Acciones en Banco BISA S.A. y en BISA Seguros y Reaseguros S.A.	2,327,211	2,367,715
Certificados de aportación en cooperativas telefónicas	303,692	308,979
Inmuebles netos de depreciación	<u>1,265,891</u>	<u>1,273,016</u>
	<u><u>8,250,769</u></u>	<u><u>8,309,067</u></u>

NOTA 10 - ACTIVO FIJO

La composición del rubro al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011, es la siguiente:

	<u>31.05.2011</u>			
	<u>Valores</u> <u>originales</u>	<u>Depreciaciones</u> <u>acumuladas</u>	<u>Previsión por</u> <u>desvalorización</u>	<u>Valores</u> <u>netos</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Terrenos	18,318,557	-	-	18,318,557
Edificios	91,857,103	(24,419,803)	(12,053,788)	55,383,512
Maquinaria	60,494,585	(40,694,503)	-	19,800,082
Vehículos	4,260,399	(2,388,548)	-	1,871,851
Equipo de computación	6,827,327	(6,234,241)	-	593,086
Equipo de laboratorio	7,259,868	(5,112,238)	-	2,147,630
Equipo electrónico	1,089,306	(552,895)	-	536,410
Muebles y enseres	7,222,802	(5,073,278)	-	2,149,524
Obras en curso	<u>21,752,943</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>21,752,943</u>
	<u><u>219,082,890</u></u>	<u><u>(84,475,506)</u></u>	<u><u>(12,053,788)</u></u>	<u><u>122,553,595</u></u>

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011

NOTA 10 - ACTIVO FIJO (Cont.)

	31.03.2011			Valores <u>netos</u> Bs
	(Reexpresado y reclasificado)			
	Valores <u>originales</u> Bs	Depreciaciones <u>acumuladas</u> Bs	Previsión por <u>desvalorización</u> Bs	
Terrenos	17,026,239	-	-	17,026,239
Edificios	91,857,104	(24,041,296)	(12,263,578)	55,552,230
Maquinaria	60,257,095	(40,131,445)	-	20,125,650
Vehículos	4,260,400	(2,281,214)	-	1,979,185
Equipo de computación	6,775,384	(6,177,259)	-	598,125
Equipo de laboratorio	7,133,711	(5,049,207)	-	2,084,504
Equipo electrónico	1,003,353	(535,860)	-	467,493
Muebles y enseres	7,175,343	(5,016,966)	-	2,158,377
Obras en curso	21,897,699	-	-	21,897,699
	<u>217,386,326</u>	<u>(83,233,246)</u>	<u>(12,263,578)</u>	<u>121,889,502</u>

Las depreciaciones al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011 que fueron registradas al costo de producción ascienden a Bs976,510 y Bs5,973,128 (reexpresado), respectivamente, y a gastos de administración y comercialización por Bs260,346 y Bs1,458,830 (reexpresado), respectivamente.

La provisión por desvalorización por el ejercicio terminado el 31 de marzo de 2011 asciende a Bs1,305,534 (reexpresado), que fue registrado con cargo a los resultados de ese ejercicio.

NOTA 11 - DEUDAS COMERCIALES

La composición del rubro al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011, es la siguiente:

	<u>31.05.2011</u>	<u>31.03.2011</u>
	Bs	Bs (Reexpresado)
Acreeedores nacionales :		
Pharma Investi S.R.L.	14,774,848	14,531,695
Protección a la Salud Asociación Civil	1,264,284	1,364,852
Industrias Lara Bisch S.A.	394,162	479,094
La Papelera S.A.	778,018	249,435
Riverijos Ltda.	696,723	213,094
Matriplast S.A.	1,443,444	746,490
Beiersdorf S.R.L.	4,337,172	2,445,136
Otros menores (compra de bienes y servicios)	<u>8,066,321</u>	<u>5,100,800</u>
Traspaso	31,754,972	25,130,596

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011

NOTA 11 - DEUDAS COMERCIALES (Cont.)

	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Traspaso	31,754,972	25,130,596
Acreeedores extranjeros :		
Braun	5,563,908	4,466,288
Productos Farmacéuticos	499,823	682,829
Tranco	1,530,064	1,898,295
Selectchemie	1,220,991	990,258
Andenex Chemie	1,888,789	1,206,887
Nutricia	17,611,053	18,987,358
Merck	5,492,924	3,218,206
Baro Chemie	754,974	450,513
Basell	-	-
Hogner	-	-
Biocodex	447,273	786,822
Rommelag	-	-
Otros menores (compra de bienes y servicios)	<u>8,704,740</u>	<u>8,762,990</u>
	<u><u>75,469,512</u></u>	<u><u>66,581,042</u></u>

NOTA 12 – OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición del rubro al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011, es la siguiente:

	<u>31.05.2011</u>	<u>31.03.2011</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Corriente</u>		
Banco Crédito de Bolivia S.A.	(2) 1,095,000	1,671,087
Banco Crédito de Bolivia S.A.	(3) 1,095,000	1,671,087
Banco Crédito de Bolivia S.A.	(4) 5,500,000	
Banco Bisa S.A.	(1) 2,917,055	2,967,825
Intereses por pagar	49,262	51,663
	<u>10,656,317</u>	<u>6,361,661</u>
<u>No Corriente</u>		
Banco Bisa S.A.	(1) 14,585,282	15,333,770
	<u>14,585,282</u>	<u>15,333,770</u>
	<u><u>25,241,600</u></u>	<u><u>21,695,432</u></u>

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011

NOTA 12 – OBLIGACIONES FINANCIERAS (Cont.)

- (1) Corresponde a un préstamo de dinero aprobado en fecha 5 de marzo de 2010 por Bs23.781.000 garantizado con bienes de la Sociedad, el préstamo N° 560678 tuvo desembolsos parciales con fecha origen el 30 de abril de 2010, el importe total desembolsado a la fecha asciende a Bs18,993,200, con una tasa de interés de 4,5% con fecha de vencimiento el 1° de mayo de 2017 para capital de inversiones. El saldo a capital al 31.05.2011 es de Bs17,502,339..
- (2) Corresponde a un préstamo de dinero aprobado en fecha 15 de septiembre de 2010 por Bs3.285.000 garantizados con bienes de la Sociedad, el préstamo N° N° 33553 fue desembolsado en fecha 17 de septiembre de 2010, con una tasa de interés anual de 3% amortizable mensualmente, con fecha de vencimiento el 12 de septiembre de 2011 para capital de operaciones. El saldo a capital al 31.05.2011 es de Bs1,095,000.
- (3) Corresponde a un préstamo de dinero aprobado en fecha 15 de septiembre de 2010 por Bs3.285.000 garantizados con bienes de la Sociedad, el préstamo N° 33554 fue desembolsado en fecha 17 de septiembre de 2010, con una tasa de interés anual de 3% amortizable mensualmente, con fecha de vencimiento el 12 de septiembre de 2011 para capital de operaciones. El saldo a capital al 31.05.2011 es de Bs1,095,000.
- (4) Corresponde a un préstamo de dinero aprobado en fecha 26 de abril de 2011 por Bs6,000,000 garantizados con bienes de la Sociedad, el préstamo N° 35625 fue desembolsado en fecha 28 de abril de 2011, con una tasa de interés anual de 3.8% amortizable mensualmente, con fecha de vencimiento el 23 de abril de 2012 para capital de operaciones. El saldo a capital al 31.05.2011 es de Bs5,500,00.

NOTA 13 - BONOS Y PAGARES BURSATILES

La composición del rubro al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011, es la siguiente:

	<u>31.05.2011</u>	<u>31.03.2011</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Corriente</u>		
Bonos	-	-
Pagarés bursátiles	7,070,000	7,193,050
Cargos devengados por pagar	50,445	36,344
	<u>7,120,445</u>	<u>7,229,394</u>
<u>No Corriente</u>		
Bonos	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>7,120,445</u>	<u>7,229,394</u>

El monto total de la emisión de Bonos, realizada el 16 de diciembre de 2004 fue de US\$ 3.000.000 (Bs21.210.000), bajo las siguientes condiciones:

- US\$ 1.000.000 (Bs7.070.000), correspondientes a la serie "A" con un plazo original de 1.620 días y una tasa del 9,80% anual.
- US\$ 1.000.000 (Bs7.070.000), correspondientes a la serie "B" con un plazo original de 1.980 días con una tasa del 10,25% anual.
- US\$ 1.000.000 (Bs7.070.000), correspondientes a la serie "C" con un plazo original de 2.340 días con una tasa del 10,70% anual.

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011

NOTA 13 - BONOS Y PAGARES BURSATILES (Cont.)

La Sociedad garantizó la emisión de los bonos con una garantía quirografaria, de todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, solo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de la emisión de los bonos. Asimismo, la Sociedad asume varios compromisos entre ellos, se obliga para el caso de no obtener utilidades que superen las obligaciones contraídas por la emisión de los bonos a no distribuir utilidades.

En fecha 26 de mayo de 2010, se procedió a la cancelación total anticipada de capital e intereses del total de Bonos pendientes de pago de la serie C.

El monto total de la emisión de pagarés bursátiles, realizada el 3 de noviembre de 2010 fue de Bs7.070.000 bajo las siguientes condiciones:

- Bs2.828.000 correspondientes a la Serie A con un plazo original de 360 días y una tasa del 1,25% anual.
- Bs2.121.000 correspondientes a la Serie B con un plazo original de 330 días y una tasa del 1,23% anual.
- Bs2.121.000 correspondientes a la Serie C con un plazo original de 300 días y una tasa del 1,20% anual.

La Sociedad garantizó la emisión de pagarés bursátiles con una garantía quirografaria, de todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, solo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de la emisión de los pagarés. Asimismo la Sociedad, asume compromisos entre ellos, se obliga a no reducir su capital sino en proporción al reembolso que haga de los pagarés en circulación, no realizar distribuciones de dividendos o pagos de réditos o ingresos a favor de sus accionistas mientras la Sociedad se encuentre ante un hecho potencial de incumplimiento o cuando exista un hecho de incumplimiento.

NOTA 14 – IMPUESTOS Y CARGAS SOCIALES POR PAGAR

La composición del rubro al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2010, es la siguiente:

	<u>31.05.2011</u>	<u>31.03.2011</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Obligaciones sociales por pagar	1,191,729	1,486,148
Obligaciones con el personal	9,471,898	5,153,479
Impuestos por pagar	<u>2,324,233</u>	<u>10,733,101</u>
	<u><u>12,987,861</u></u>	<u><u>17,372,727</u></u>

NOTA 15 – INGRESOS DIFERIDOS

En fecha 20 de noviembre de 2006 la Sociedad, a objeto de obtener una fuente de financiamiento con mejores condiciones que los pasivos que hasta esa fecha mantenía, decidió ceder sus Flujos Futuros provenientes de los ingresos diarios, actuales y futuros en dinero, por ventas futuras de mercadería, productos, ventas por exportación, ventas por maquila, ventas por licitación, comisiones por ventas y otros relacionados directa y exclusivamente al giro comercial de INTI, para que se constituya un Patrimonio Autónomo con cargo al cual se emitieron Valores de Titularización "INTI – NAFIBO 006", representados mediante anotaciones en cuenta y vendidos a través del mercado de valores, por un monto autorizado de Bs16.800.000 y Bs33.600.000, este último con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011

NOTA 15 – INGRESOS DIFERIDOS (Cont.)

El contrato suscrito con BDP Sociedad de Titularización S.A., (anteriormente NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.) para la constitución del Patrimonio Autónomo, establece cláusulas restrictivas para la disposición de activos y resultados de la Sociedad, así como el cumplimiento de los siguientes ratios financieros: Coeficiente de Cobertura por Avance Técnico, Coeficiente de Cobertura Promedio para la aceleración de flujos al Fondo de Aceleración y la Determinación de Desvío de Fondos y Multas. Estos índices son presentados a BDP Sociedad de Titularización S.A. semestralmente, la última certificación emitida por el auditor independiente en fecha 23 de diciembre de 2010, no reporta ninguna diferencia. Para el coeficiente de cobertura promedio, se procedió a la aceleración de flujos a través de la transferencia al Fondo de Aceleración de un monto de UFV 8.365.225 (equivalente a Bs13.095.174) para alcanzar el coeficiente de cobertura de 1,55.

En el cuadro que se expone a continuación se detallan las características de los Valores Titularizados, expresados a valor presente a la fecha de titularización, los cuales devengarán intereses a las tasas descritas:

Serie	Monto de cada Serie (Bs)	Cantidad de Valores de Titularización por Serie	Plazo (días)	Valor Nominal (Bs)	Tasa de Interés nominal anual	Vencimiento
A	Bs5.600.000	560	341	10.000	7,65 %	27 de octubre de 2007
B	Bs5.600.000	560	707	10.000	8,00 %	27 de octubre de 2008
C	Bs5.600.000	560	1.072	10.000	9,15%	27 de octubre de 2009
D	Bs4.800.000 (UFV)	480	1.437	10.000	7,25%	27 de octubre de 2010
E	Bs4.800.000 (UFV)	480	1.802	10.000	7,80%	27 de octubre de 2011
F	Bs4.800.000 (UFV)	480	2.168	10.000	7,95%	27 de octubre de 2012
G	Bs4.800.000 (UFV)	480	2.533	10.000	8,50%	27 de octubre de 2013
H	Bs4.800.000 (UFV)	480	2.898	10.000	8,80%	27 de octubre de 2014
I	Bs4.800.000 (UFV)	480	3.263	10.000	9,15%	27 de octubre de 2015
J	Bs4.800.000 (UFV)	480	3.629	10.000	9,40%	27 de octubre de 2016

El saldo de la cuenta de ingresos diferidos al 31 de marzo de 2011 y 2010 corresponde al valor futuro de los flujos cedidos (que incluyen capital financiado, intereses y comisiones por titularización), menos los fondos transferidos al Patrimonio Autónomo administrado por BDP Sociedad de Titularización S.A., de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>Corriente</u>	<u>No Corriente</u>	<u>Total</u>
<u>Flujos futuro cedidos</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Saldo al 31 de marzo de 2011 (histórico)	7,772,897	25,156,463	32,929,360
Reclasificación Porción no corriente a corriente	1,687,947	(1,687,947)	-
Intereses revertidos por aceleración de fondos			-
Mantenimiento de valor	115,894	430,262	546,157
Devolución de recursos	623,883	-	623,883
Fondos Transferidos	(2,084,589)	-	(2,084,589)
Saldo al 31 de mayo de 2011	8,116,032	23,898,778	32,014,810

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011

NOTA 15 – INGRESOS DIFERIDOS (Cont.)

<u>Flujos futuro cedidos</u>	<u>Corriente</u> <u>Bs</u>	<u>No Corriente</u> <u>Bs</u>	<u>Total</u> <u>Bs</u>
Saldo al 31 de marzo de 2010 (histórico)	12,629,707	47,795,769	60,425,476
Reclasificación Porción no corriente a corriente	20,135,163	(20,135,163)	-
Intereses revertidos por aceleración de fondos	-	(3,376,817)	(3,376,817)
Mantenimiento de valor	300,118	1,310,511	1,610,629
Devolución de recursos	913,345	-	913,345
Fondos Transferidos por aceleración de fondos	(13,323,089)	-	(13,323,089)
Fondos Transferidos	(12,747,065)	-	(12,747,065)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Saldo al 31 de marzo de 2011 (reexpresado)	7,908,180	25,594,299	33,502,479

NOTA 16 - CAPITAL PAGADO

El capital autorizado de la Sociedad alcanza a Bs84.000.000 dividido en 840.000 de acciones, con un valor nominal de Bs100 cada una, el capital suscrito alcanza a Bs63.957.600 dividido en 639.576 de acciones con un valor nominal de Bs100 cada una, con derecho a un voto por acción. El capital pagado al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2010 es de Bs63.957.600. El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011 es de Bs234.21 y Bs232.25 (reexpresado), respectivamente.

NOTA 17- RESERVAS

- a) **Legal** - De acuerdo con lo dispuesto en el Código de Comercio y los Estatutos de la Sociedad, se debe apropiar el 5% de las utilidades a una reserva legal hasta que esta alcance el 50% del capital pagado.
- b) **Ajuste de capital** - Esta reserva corresponde a la contrapartida de la reexpresión del capital pagado al inicio, así como de las respectivas variaciones patrimoniales ocurridas durante el ejercicio.
- c) **Ajuste de reservas patrimoniales** - Esta reserva corresponde a la contrapartida de la reexpresión de la reserva legal al inicio, así como de las respectivas variaciones patrimoniales ocurridas durante el ejercicio.

Las reservas constituidas no pueden ser distribuidas como dividendos, pero pueden ser capitalizadas o utilizadas para absorber pérdidas.

NOTA 18 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011 la posición en otras monedas tenía la siguiente composición:

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011

NOTA 18 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA (Cont.)

	may-11 <u>US\$</u>	may-11 <u>€</u>	may-11 <u>UFV</u>	Total <u>Bs</u>
ACTIVO				
Disponibilidades	48,021	3,775	-	372,813
Cuentas por cobrar comerciales	1,073,665	-	-	7,504,918
Otras cuentas por cobrar	3,978	(1)	277,422	477,983
Anticipos otorgados a proveedor	459,638	93,871	-	4,136,560
Cargos diferidos	-	-	-	-
Total activo	1,585,302	97,645	277,422	12,492,274
PASIVO				
Deudas comerciales	5,890,104	600,056	-	47,076,378
Deudas diversas	57,860	-	-	404,441
Obligaciones financieras	-	-	-	-
Bonos	-	-	-	-
Ingresos diferidos	-	-	19,198,562	31,154,466
Pagarés bursátiles	-	-	-	-
Total pasivo	5,947,964	600,056	19,198,562	78,635,286
Posición neta pasiva	(4,362,662)	(502,411)	(18,921,140)	(66,143,012)
	mar-11 <u>US\$</u>	mar-11 <u>€</u>	mar-11 <u>UFV</u>	Total <u>Bs</u>
ACTIVO				
Disponibilidades	445,649	18,362	-	3,295,769
Cuentas por cobrar comerciales	1,089,629	-	-	7,616,507
Otras cuentas por cobrar	3,293	148	277,422	474,661
Anticipos otorgados a proveedor	254,894	53,835	-	2,311,445
Cargos diferidos	-	-	-	-
Total activo	1,793,465	72,345	277,422	13,698,382
PASIVO				
Deudas comerciales	5,517,481	479,445	-	43,284,931
Deudas diversas	18,760	-	-	131,132
Obligaciones financieras	-	-	-	-
Bonos	-	-	-	-
Ingresos diferidos	-	-	20,645,496	33,502,479
Pagarés bursátiles	-	-	-	-
Total pasivo	5,536,241	479,445	20,645,496	76,918,542
Posición neta pasiva	(3,742,776)	(407,100)	(20,368,074)	(63,220,160)

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011

NOTA 18 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA (Cont.)

Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de mayo de 2011 de Bs6.99 por US\$ 1, Bs9.84 por € 1 y Bs1.62275 por UFV, al 31 de marzo de 2011 de Bs7 por US\$ 1, Bs9,75 por € 1 y Bs1,59499 por UFV.

NOTA 19 – AMBITO DE CONSOLIDACION

Al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011, la Sociedad posee una participación mayoritaria en el patrimonio de INTI Perú S.A.C. de 99,88%. La inversión en la subsidiaria está valuada a su valor patrimonial proporcional sobre los estados financieros auditados de su subsidiaria al 31 de diciembre de 2010.

Si se hubieran consolidado los estados financieros de la mencionada sociedad, de acuerdo con lo establecido por la Norma de Contabilidad N° 8 del Colegio de Auditores de Bolivia, la situación financiera consolidada de Droguería INTI S. A. y su subsidiaria y los resultados de sus operaciones al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011, en resumen, sería el siguiente:

	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2011</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
BALANCE GENERAL		
ACTIVO		
Corriente	185,460,269	178,529,983
No corriente	<u>135,530,711</u>	<u>134,564,548</u>
Total activo	<u>320,990,981</u>	<u>313,094,531</u>
PASIVO		
Corriente	117,629,751	108,933,998
No corriente	<u>53,561,355</u>	<u>55,611,636</u>
Total pasivo	<u>171,191,106</u>	<u>164,545,634</u>
Participación minoritaria	5,146	5,236
PATRIMONIO NETO		
Capital pagado	64,164,570	65,281,322
Reservas	20,548,826	19,435,677
Resultados acumulados	<u>65,081,333</u>	<u>63,826,663</u>
Total patrimonio neto	<u>149,794,729</u>	<u>148,543,661</u>
Total pasivo y patrimonio neto	<u>320,990,981</u>	<u>313,094,531</u>

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011

NOTA 20 – TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

Al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011, los saldos emergentes de transacciones con partes vinculadas son las siguientes:

	<u>31.05.2011</u>	<u>31.03.2011</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
<u>En cuentas por cobrar comerciales</u>		
Cuentas a cobrar en INTI Paraguay S. A.	6,884,869	6,905,937
Previsión incobrables INTI Paraguay S.A.	(a) (6,760,328)	(6,872,858)
Cuentas a cobrar en INTI Perú S.A.C.	117,529	305,533
<u>En otras cuentas por cobrar</u>		
Cuentas por cobrar a Dieter Schilling	2,072,163	2,108,228
Previsión incobrables Dieter Schilling	(b) (2,003,432)	(2,038,301)
Saldos con Christian Schilling	-	-
<u>En inversiones permanentes</u>		
Inversiones en acciones en INTI Perú S.A.C.	4,353,975	4,359,357
Inversiones en activos fijos en INTI Paraguay S. A.	1,265,891	1,273,016
	<u>5,930,666</u>	<u>6,040,912</u>

- (a) Los resultados del ejercicio terminado el 31 de marzo de 2011 incluyen un incremento a la previsión para cuentas incobrables sobre saldos mantenidos con INTI Paraguay, por Bs573.491.
- (b) Saldo totalmente provisionado al 31 de marzo de 2010 según estimación realizada por la Gerencia de la Sociedad.

NOTA 21 – ASPECTOS IMPOSITIVOS

a) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE)

De acuerdo con la Ley N° 843 (Texto Ordenado vigente) y los Decretos Supremos N° 24051 del 29 de junio de 1995 y 29387 del 19 de diciembre de 2007, la utilidad neta del ejercicio antes de impuestos calculada de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, está sujeta al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE), luego de dar efecto a ciertos ajustes establecidos por dicha Ley y su Reglamento. La alícuota del impuesto asciende al 25%.

En caso de existir quebranto impositivo éste se acumula y se actualiza en función de la variación del índice de Unidad de Fomento a la Vivienda (U.F.V.). Dicho quebranto acumulado es compensable con utilidades impositivas futuras sin límite de tiempo.

Al 31 de marzo de 2011, la Sociedad ha determinado el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) en Bs8,345,571 (reexpresado), importe que ha estimado será compensado íntegramente como pago a cuenta del impuesto a las transacciones (IT) y lo ha registrado contablemente en el activo exigible.

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011

NOTA 21 – ASPECTOS IMPOSITIVOS (Cont.)

b) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del Exterior

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

b) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del Exterior

Los pagos de regalías que efectúa la Sociedad por el uso de marcas, honorarios profesionales, seguros y publicidad, también se encuentra alcanzada por este impuesto.

c) Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF):

A partir de la gestión 2004, la Sociedad está sujeta al impuesto a las Transacciones Financieras que grava los movimientos de efectivo realizados en los distintos sistemas de pago. Este impuesto fue creado mediante Ley No 2646 de fecha 1° de abril de 2004 y fue puesto en vigencia a partir del 1° de julio de 2004 por un período de 24 meses, con una alícuota de 0,3% para el primer año y de 0,25% para el segundo. Posteriormente, mediante Ley N° 3446 de 21 de julio de 2006 entró en vigencia el nuevo ITF por un período de 36 meses, con la alícuota de 0,15%.

NOTA 22 - LEY DEL MEDICAMENTO

Ley N° 1737, promulgada el 17 de diciembre de 1996 tiene el objetivo de regular la fabricación, elaboración, importación, comercialización, control de calidad, registro, adquisición, prescripción y disposición de productos medicinales.

A la fecha la Sociedad cuenta con una planta para la fabricación de medicamentos no estériles: sólidos (comprimidos con y sin recubrimiento, polvos granulados), semisólidos (geles, ungüentos y cremas), líquidos (jarabes, suspensiones, soluciones orales, lociones); medicamentos estériles (gran volumen, pequeño volumen, y soluciones óticas, acondicionado de cápsulas de gelatina dura y blanda), localizada camino a Viacha que se encuentra preparada para cumplir con las disposiciones de la Ley del Medicamento de acuerdo con el certificado emitido en fecha 1° de septiembre de 2010 por la Dirección de Medicamentos y Tecnología en Salud del Ministerio de Salud y Deportes de la República de Bolivia, en conformidad a la Resolución Ministerial N° 955 de fecha 20 de agosto de 2010, el cual certifica que el laboratorio cumple con las Buenas Prácticas de Manufactura (B.P.M.) exigidas por la Ley vigente N° 1737 las cuales están en conformidad con las recomendadas por la Organización Mundial de la Salud (O.M.S.).

La Sociedad en la gestión 2011 comenzó con la construcción e implementación de la planta de soluciones parenterales de gran volumen, en la ciudad de El Alto, de acuerdo con las normas de Buenas Prácticas de Manufactura (B.P.M.), la misma que se estima su conclusión en junio de 2011.

NOTA 23 – CONTINGENCIAS

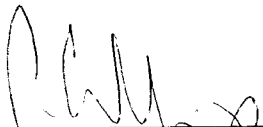
Al 31 de mayo de 2011 y 31 de marzo de 2011, la Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

DROGUERIA INTI S.A.

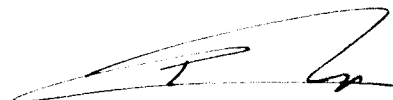
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MAYO DE 2011 Y 31 DE MARZO DE 2011

NOTA 24 – HECHOS POSTERIORES


Con posterioridad al 31 de mayo de 2011, no se han producido hechos o circunstancias que afecten los estados financieros del ejercicio finalizado en esa fecha.



Christian Schilling
Gerente General



Lic. Ronald Reyes
Gerente Administrativo Financiero



Lic. Vivian Rodas Ocampo
Directora de Contabilidad

DROGUERIA INTI S.A.

Estados financieros al 31 de marzo de 2011 y 2010

CONTENIDO

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

Bs = boliviano

US\$ = dólar estadounidense

UFV = unidad de fomento a la vivienda

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

6 de junio de 2011

A los señores
Accionistas y Directores de
Droguería Inti S.A.
La Paz

- 1 Hemos examinado los balances generales de Droguería INTI S.A. al 31 de marzo de 2011 y 2010 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las Notas 1 a 24, que se acompañan. 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.
- 2 Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad respecto a si los estados financieros están libres de presentaciones incorrectas significativas. Una auditoría incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.
- 3 En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de Droguería Inti S.A al 31 de marzo de 2011 y 2010, los resultados de sus operaciones y su flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.
- 4 Tal como se indica en la Nota 2 a los estados financieros, éstos han sido preparados para dar cumplimiento a las disposiciones legales a que está sujeta la Sociedad como ente independiente (presentación ante la Junta General Ordinaria de Accionistas, Fundación para el Desarrollo Empresarial – (FUNDEMPRESA) y el Servicio de Impuestos Nacionales (SIN). La situación patrimonial y financiera consolidada, se expone en la Nota 19 a los estados financieros.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.



(Socio)


Daniel Moncada O.
MAT. PROF. N° CAUB-9445
MAT. PROF. N° CAULP-3510


06 JUN 2011

DROGUERIA INTI S.A.

BALANCE GENERAL AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010

	Notas	31.03.2011 Bs	31.03.2010 (Reexpresado) Bs	Notas	31.03.2011 Bs	31.03.2010 (Reexpresado) Bs
Activo Corriente						
Disponibilidades	3	18.835.701	14.478.621			
Cuentas por cobrar comerciales	4	17.209.444	22.633.298			
Otras cuentas por cobrar		2.552.846	4.917.437			
Pagos anticipados	5	13.202.178	11.179.291			
Inventarios	6	115.842.825	107.696.851			
Inmuebles para la venta	7	419.876	13.741.498			
Cargos diferidos	8	2.405.899	4.110.511			
Total activo corriente		170.468.769	178.757.507			
Activo No Corriente						
Cuentas por cobrar comerciales	4	-	2.710.700			
Inventarios	6	2.418.341	2.987.132			
Inversiones permanentes	9	8.166.926	6.771.686			
Activo fijo	10	119.804.367	93.502.548			
Otros activos		55.382	73.486			
Cargos diferidos	8	6.094.643	11.613.754			
Total activo no corriente		136.539.659	117.669.306			
Total activo		307.008.428	296.426.813			
Cuentas de Orden Deudoras						
Mercaderías en consignación		37.912.838	30.434.593			
Las notas 1 a 24 que se acompañan forman parte integrante de estos estados financieros						
Activo No Corriente						
Obligaciones financieras	12	15.071.459	-			
Bonos y pagarés bursátiles	13	-	3.665.368			
Provisión para indemnizaciones		14.432.379	11.305.412			
Ingresos diferidos	15	25.156.463	48.710.660			
Total pasivo no corriente		54.660.301	63.681.440			
Total pasivo		161.005.868	172.755.335			
Patrimonio Neto (según estado pertinente)	16 y 17	146.002.560	123.671.478			
Total pasivo y patrimonio neto		307.008.428	296.426.813			
Cuentas de Orden Acreedoras						
Mercaderías en consignación		37.912.838	30.434.593			


Christian Schilling
Gerente General

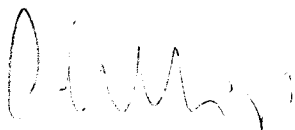

Lic. Ronald Reyes
Gerente Administrativo Financiero

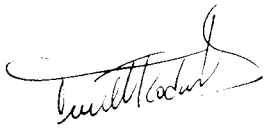

Lic. Vivian Rodas Ocampo
Directora de Contabilidad

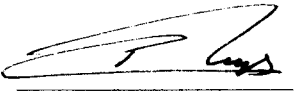
DROGUERIA INTI S.A.
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS POR LOS EJERCICIOS
TERMINADOS EL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010

	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Ingresos por ventas	293.845.828	254.743.931
Descuentos, bonificaciones, anulaciones, devoluciones y premios	(34.687.271)	(31.034.907)
Costo de la mercadería vendida	<u>(138.408.108)</u>	<u>(125.121.932)</u>
Resultado Bruto	120.750.449	98.587.092
Otros ingresos operativos	6.140.186	5.856.651
Previsión por obsolescencia	<u>(258.775)</u>	<u>(1.730.725)</u>
Resultado de operación bruto	126.631.860	102.713.018
Cargos por incobrabilidad	<u>(716.124)</u>	<u>(2.814.442)</u>
Resultado de operación después de incobrables	125.915.736	99.898.576
Gastos de administración	(21.604.313)	(20.218.783)
Gastos de comercialización	<u>(72.381.926)</u>	<u>(53.070.531)</u>
Resultado operativo neto	31.929.497	26.609.262
Ajuste por inflación y tenencia de bienes (neto)	(65.591)	17.813
Diferencia de cambio y mantenimiento de valor (neto)	<u>(314.427)</u>	<u>(1.678.576)</u>
Resultado después de ajuste por inflación, diferencia de cambio y mantenimiento de valor	31.549.479	24.948.499
Otros ingresos	2.367.431	2.135.812
Gastos financieros	(5.746.661)	(7.289.292)
Resultado por inversiones permanentes	(1.084.327)	(477.084)
Pérdida en venta de inmuebles para la venta	<u>(1.988.088)</u>	<u>-</u>
Resultado neto del ejercicio antes de ajuste de gestiones anteriores y resultados extraordinarios	25.097.834	19.317.935
Ingresos de gestiones anteriores	344.574	172.289
Gastos de gestiones anteriores	(129.585)	(81.856)
Resultado por desvalorización de activos fijos (neto)	<u>119.621</u>	<u>676.591</u>
Ganancia neta del ejercicio	<u>25.432.444</u>	<u>20.084.959</u>

Las notas 1 a 24 que se acompañan forman parte integrante de estos estados financieros.


 Christian Schilling
 Gerente General


 Lic. Vivian Rodas Ocampo
 Directora de Contabilidad

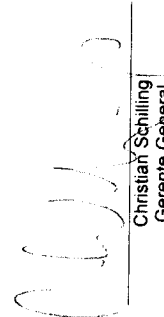

 Lic. Ronald Reyes
 Gerente Administrativo Financiero

DROGUERIA INTI S.A.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010
(Cifras expresadas en bolivianos)

	(Importes reexpresados en moneda al 31 de marzo de 2011)						
	Capital pagado Bs	Ajuste de Capital Bs	Reserva Legal Bs	Ajuste de reservas patrimoniales Bs	Total Reservas Bs	Resultados Acumulados Bs	Total Bs
Saldos al 31 de marzo de 2009	63.957.600	13.004.583	2.724.307	1.777.461	17.506.351	23.686.551	105.150.502
Constitución de Reserva Legal según decisión aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 20 de julio de 2009	-	-	574.406	21.184	595.590	(595.590)	-
Distribución de dividendos según decisión aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 20 de julio de 2009	-	-	-	-	-	(1.555.319)	(1.555.319)
Actualización de la distribución de dividendos	-	-	-	-	-	(8.664)	(8.664)
Ganancia neta del ejercicio	-	-	-	-	-	20.084.959	20.084.959
Saldos al 31 de marzo de 2010	63.957.600	13.004.583	3.298.713	1.798.645	18.101.941	41.611.937	123.671.478
Constitución de Reserva Legal según decisión aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 15 de julio de 2010	-	-	968.529	33.276	1.001.805	(1.001.805)	-
Distribución de dividendos según decisión aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 15 de julio de 2010	-	-	-	-	-	(3.101.362)	(3.101.362)
Ganancia neta del ejercicio	-	-	-	-	-	25.432.444	25.432.444
Saldos al 31 de marzo de 2011	63.957.600	13.004.583	4.267.242	1.831.921	19.103.746	62.941.214	146.002.560

Las notas 1 a 24 que se acompañan forman parte integrante de estos estados financieros.



Christian Schilling
Gerente General



Lic. Ronald Reyes
Gerente Administrativo Financiero

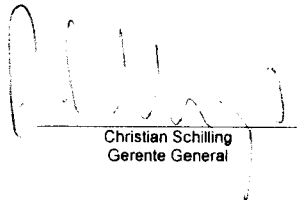


Lic. Vivian Rodas Ocampo
Directora de Contabilidad

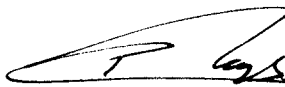
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS
TERMINADOS EL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010

	31/03/2011	31/03/2010 (Reexpresado)
	Bs	Bs
FONDOS ORIGINADOS (APLICADOS) EN ACTIVIDADES DE OPERACION		
Ganancia neta del ejercicio	25.432.444	20.084.959
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio, que no han generado movimiento de fondos:		
Depreciación y amortización	1.477.480	1.105.955
Resultados por desvalorización de activos fijos	(119.621)	(676.591)
Pérdida en venta inmuebles	1.988.088	-
Resultado de operaciones permanentes y dividendos cobrados en acciones	1.045.162	557.958
Previsiones para incobrables	716.124	2.814.442
Previsión para obsolescencia de inventarios	258.775	1.730.725
Intereses devengados no pagados	86.501	37.648
Actualización pago de dividendos	(101.362)	(8.665)
Efecto de actualización de inmuebles para la venta	(631.470)	-
Efecto de Actualización Bonos	-	703.476
Depreciación inmueble en Paraguay	39.165	41.863
Devengamiento de los cargos diferidos	4.005.684	4.840.429
Previsión para aguinaldo y prima anual	5.104.010	3.824.561
Previsión para indemnizaciones	6.966.084	3.347.866
Inversiones permanentes	108.836	-
Fondos originados en los resultados del ejercicio	46.375.900	38.404.626
Movimiento neto de activos y pasivos		
Disminución (Incremento) Cuentas por cobrar comerciales	4.830.027	(469.242)
Incremento en Otras cuentas por cobrar y pagos anticipados	8.386.213	1.741.044
Disminución en Inventarios	(7.825.958)	(17.161.776)
Incremento en Otros activos	(25.502)	-
Disminución en Deudas comerciales	9.275.837	9.696.661
Disminución (Incremento) en Deudas diversas	1.339.403	(656.438)
Disminución en Impuestos y cargas sociales por pagar	(13.278.904)	(93.042)
Pago de finiquitos	(3.839.117)	(2.709.958)
Cargos diferidos	(101.012)	-
Total de fondos originados en actividades de operación	45.136.887	28.751.875
FONDOS ORIGINADOS Y (APLICADOS) A ACTIVIDADES DE INVERSION		
Inmuebles para la venta	4.350.600	3.224.929
Movimiento Neto de activos fijos	(20.001.668)	(4.599.489)
Total de fondos aplicados en actividades de inversión	(15.651.068)	(1.374.560)
FONDOS ORIGINADOS Y (APLICADOS) EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Movimiento neto de Deudas bancarias	16.365.619	(10.037.099)
Emisión (Pago) de pagarés bursátiles	(3.926.106)	10.996.105
Pago de bonos	(9.294.521)	(7.330.737)
Pago de dividendos	(2.940.021)	(1.555.319)
Gastos de titulación	(25.333.710)	(12.704.367)
Total de fondos aplicados en actividades de financiamiento	(25.128.739)	(20.631.417)
Incremento de fondos	4.357.080	6.745.898
Disponibilidades al inicio del ejercicio	14.478.621	7.732.723
Disponibilidades al cierre del ejercicio	18.835.701	14.478.621

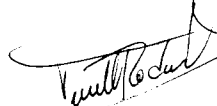
Las notas 1 a 24 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Christian Schilling
Gerente General



Lic. Ronald Reyes
Gerente Administrativo Financiero



Lic. Vivian Rodas Ocampo
Directora de Contabilidad

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010

NOTA 1 - ANTECEDENTES Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

DROGUERIA INTI S.A. fue fundada por acto único del 2 de agosto de 1947 con el objeto principal de realizar actividades industriales circunscritas a la elaboración de especialidades farmacéuticas, importación de drogas y de productos químicos.

Está también facultada a organizar o participar en la organización de otras sociedades nacionales o extranjeras e inclusive multinacionales.

NOTA 2 - PRINCIPIOS CONTABLES

A continuación se describen los principios contables más significativos aplicados por la Sociedad en la elaboración de los estados financieros, los cuales han sido aplicados de manera consistente en cada ejercicio.

2.1 Bases de presentación de los estados financieros

Los estados financieros han sido preparados siguiendo los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

Los estados financieros de Droguería INTI S.A. han sido preparados para cumplir con las disposiciones legales a las que está sujeta la Sociedad como ente independiente. Por lo tanto no incluyen la consolidación de los estados financieros de la empresa Inti Perú S.A.C. en la cual se tiene una inversión del 99,88% por tanto el control mayoritario, inversión que se presenta valuada a su valor patrimonial proporcional.

2.2 Consideración de los efectos de la inflación

La Sociedad, en aplicación de la Norma Contable N° 3 revisada y modificada y de la Resolución CTNAC 01/2008, ha ajustado por inflación sus estados financieros utilizando como índice la UFV. La UFV utilizada al 31 de marzo de 2011 y 2010 fue 1,59499 y 1,53826, respectivamente.

El efecto neto del ajuste por inflación se incluye en la cuenta de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes"

2.3 Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, requiere que, la gerencia de la Sociedad realice estimaciones que afectan los montos de activos, pasivos, así como los ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales podrían diferir de las estimaciones inicialmente realizadas. La gerencia considera que las estimaciones utilizadas son razonables.

2.4 Principales criterios de valuación

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera (US\$ y Euros) y en moneda nacional con mantenimiento de valor en Unidades de Fomento a la Vivienda, se valúan y reexpresan respectivamente, de acuerdo con los tipos de cambio y cotizaciones vigentes a la fecha de cierre del ejercicio. Las diferencias de cambio, resultantes de la aplicación de este procedimiento, se registran en las cuentas contables de resultados del ejercicio "diferencia de cambio" y "mantenimiento de valor", respectivamente.

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010

NOTA 2 - PRINCIPIOS CONTABLES (Cont.)

b) Previsión para incobrables

La previsión para incobrables por ventas refleja la mejor estimación efectuada por la gerencia de la Sociedad sobre la cartera existente, previsionando los saldos en base a un análisis de las cuentas por cobrar con problemas de recuperación, antigüedad de saldos, experiencia histórica y otras evidencias disponibles en el momento.

c) Pagos anticipados

Los pagos anticipados registran los saldos desembolsados a favor de proveedores de bienes y servicios como pagos a cuenta sobre acuerdos contractuales. También se registra el anticipo del Impuesto a las Transacciones determinado en función a la estimación de la gerencia para su compensación con el Impuesto a las Utilidades de las Empresas efectivamente pagado.

d) Inventarios

Los inventarios compuestos por materias primas, productos en proceso, productos terminados, materiales de presentación, materiales y reactivos de laboratorio y materiales en tránsito, están valuados a su costo de reposición y a su costo de producción. La previsión por obsolescencia de inventarios se constituye sobre dichos saldos al cierre de la gestión, siguiendo los siguientes criterios:

- Inventarios que según los índices de consumo individuales, tienen antigüedad mayor a cinco años y registran movimientos: 65% de previsión sobre sus saldos al cierre del ejercicio.
- Inventarios que según índices de consumo individuales, tienen antigüedad mayor a cinco años y no registran movimientos: 100% de previsión sobre sus saldos al cierre del ejercicio.

e) Inversiones permanentes

Al 31 de marzo de 2011 y 2010, las inversiones permanentes están valuadas de la siguiente manera:

- Las acciones en la empresa subsidiaria Inti Perú S.A.C. donde la Sociedad tiene una participación del 99,88%, a su valor patrimonial proporcional. (En función a estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2010).
- Las acciones en el Banco BISA S.A. y en BISA Seguros S.A, a su valor de costo.
- Las acciones telefónicas, a su valor de costo.
- El inmueble ubicado en Asunción del Paraguay se expone al valor resultante de un revalúo técnico practicado al 24 de mayo de 2011 por un perito técnico independiente, menos la correspondiente depreciación acumulada, calculada en base a los años de vida útil restante definida por el perito técnico independiente.

f) Activo fijo

Los activos fijos existentes al 30 de septiembre de 1994, excepto muebles y enseres, y el valor al 29 de marzo de 1996 de un inmueble incorporado en ese ejercicio, se exponen a los valores resultantes de revalúos técnicos practicados a esas fechas, por peritos técnicos independientes, actualizados según el procedimiento descrito en nota 2.2 (excepto los inmuebles para la venta), menos las depreciaciones acumuladas calculadas por el método de línea recta, aplicando tasas anuales de acuerdo con los años de vida útil asignadas por el perito técnico independiente que efectuó los revalúos técnicos.

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010

NOTA 2 - PRINCIPIOS CONTABLES (Cont.)

2.4 Principales criterios de valuación (Cont.)

Las adiciones posteriores al 30 de septiembre de 1994, excepto el inmueble incorporado en el ejercicio terminado el 31 de marzo de 1996, están valuadas a su costo de adquisición actualizado, menos las correspondientes depreciaciones acumuladas, calculadas por el método de línea recta aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada.

Al 31 de marzo de 2011, la Sociedad tomó en cuenta los avalúos técnicos realizados en marzo de 2010 para sus activos fijos, excepto aquellos activos fijos ubicados en el interior del país cuyos avalúos técnicos fueron practicados el 8 y 11 de junio de 2010, estos avalúos técnicos han sido realizados por peritos técnicos independientes a objeto de establecer su valor recuperable, tomando como base de medición el valor ponderado al 85% del valor comercial. La diferencia entre el valor ponderado al 85% asignado por el perito técnico independiente, y el valor contable, es registrado en los resultados del ejercicio.

El valor contable del activo fijo en su conjunto no supera su valor de mercado.

Los mantenimientos, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los bienes, son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurren.

g) Inmuebles para la venta

Al 31 de marzo de 2011, la Sociedad tomó en cuenta los avalúos técnicos realizados en marzo de 2010 para sus inmuebles para la venta, estos avalúos técnicos han sido realizados por peritos técnicos independientes a objeto de establecer su valor recuperable, tomando como base de medición el valor de mercado o comercial de los inmuebles.

El valor contable de los inmuebles para la venta en su conjunto no supera su valor de mercado.

Los mantenimientos, reparaciones, renovaciones y mejoras que no extienden la vida útil de los inmuebles, son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurren.

h) Previsión para indemnizaciones al personal

La previsión para indemnizaciones al personal se constituye para todo el personal por el total del pasivo devengado al cierre de cada ejercicio. Según las disposiciones legales vigentes, transcurridos tres meses de antigüedad en su empleo, el personal ya es acreedor a la indemnización, equivalente a un mes de sueldo por año de servicio, incluso en los casos de retiro voluntario.

i) Ingresos diferidos

Los saldos corrientes y no corrientes del rubro corresponden al valor futuro de los flujos de fondos cedidos por la Sociedad a través de la venta de Valores de Titularización de Contenido Crediticio "INTI - NAFIBO 006", netos de las transferencias de fondos realizadas en favor del Patrimonio Autónomo, desde la fecha de emisión de los títulos hasta el cierre del ejercicio, conforme lo manifestado en nota 15 a los estados financieros. Este valor incluye el pasivo financiado, más los gastos por intereses y comisiones de titularización a ser devengados en el futuro.

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010

NOTA 2 - PRINCIPIOS CONTABLES (Cont.)

2.4 Principales criterios de valuación (Cont.)

i) Patrimonio neto

La Sociedad ajusta el total del patrimonio, en base a lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 del Colegio de Auditores de Bolivia. El efecto de la reexpresión de la cuenta "Capital Pagado", se expone en la cuenta "Ajuste de capital"; el efecto de la reexpresión de la "Reserva Legal" se expone en la cuenta "Ajuste de reservas patrimoniales", cuyo saldo sólo se podrá aplicar a incrementos de capital o a la absorción de pérdidas acumuladas; y el efecto de la reexpresión de los resultados acumulados es registrado en el saldo de la misma cuenta.

j) Mercadería recibida en consignación

La Sociedad mantiene en sus almacenes mercaderías de propiedad de Pharma Investi, las cuales se encuentran valoradas a precio de venta. La venta de esta mercadería genera una comisión en favor de la Sociedad y son reconocidas en el resultado del ejercicio, utilizando el criterio de lo devengado.

k) Resultado neto del ejercicio

La Sociedad determina el resultado neto del ejercicio, registrando en la cuenta "Ajuste por inflación y tenencia de bienes" el resultado neto de la actualización por corrección monetaria de todos los rubros no monetarios del Balance General (sin considerar las Acciones en Banco BISA S.A. y BISA Seguros y Reaseguros S.A.), incluyendo el ajuste del patrimonio neto existente al inicio del ejercicio.

Según lo establecido en la Norma de Contabilidad N° 3 del Colegio de Auditores de Bolivia (modificada en septiembre de 2007), los valores del estado de ganancias y pérdidas deberían ser ajustados a moneda constante en cada una de las líneas de dicho estado. La Sociedad mantiene los valores históricos en el estado de ganancias y pérdidas y a través de la cuenta "Ajuste por inflación y tenencia de bienes" se obtiene el resultado determinado en moneda constante.

La aplicación de este procedimiento origina una distorsión no significativa en la exposición de los rubros individuales del estado de ganancias y pérdidas.

l) Ingresos por ventas

Los ingresos por ventas son registrados por el sistema de lo devengado por los productos vendidos, menos los descuentos, bonificaciones, premios, anulaciones y devoluciones. El ingreso es reconocido cuando se transfiere el riesgo y el producto al cliente.

m) Costo de la mercadería vendida

El costo de la mercadería vendida es registrado mensualmente bajo el sistema de inventario periódico, originado en el resultado del inventario inicial, más las compras del período, menos el inventario final.

n) Gastos financieros

Los costos financieros se registran bajo el sistema de lo devengado, originados en préstamos bancarios, emisión de bonos, los valores de titularización de contenido crediticio y los pagarés bursátiles.

DROGUERIA INTI S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010****NOTA 3 – DISPONIBILIDADES**

La composición del rubro al 31 de marzo de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Efectivo en caja	3.802.469	4.784.652
Efectivo en bancos	15.033.232	9.693.950
Banco receptor	(a) -	19
	<u>18.835.701</u>	<u>14.478.621</u>

- (a) De acuerdo con lo establecido en el contrato suscrito entre NAFIBO Sociedad de Titularización S.A. y la Sociedad para la titularización de flujos de fondos futuros, descrito en la nota 15 a los estados financieros, la Sociedad mantiene cuentas bancarias receptoras a nombre del Patrimonio Autónomo, en Bolivianos y/o en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV y/o en dólares estadounidenses; destinadas a recibir fondos de Droguería INTI S.A. provenientes de sus ingresos diarios en dinero actuales y futuros por la venta de mercadería, productos, maquila, ventas por exportación y comisiones.

NOTA 4 - CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

La composición del rubro al 31 de marzo de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Corriente</u>		
Cuentas a cobrar en Bolivia	16.597.419	20.498.962
Cheques rechazados	10.988	3.852
Cuentas por cobrar del exterior	601.037	2.130.484
	<u>17.209.444</u>	<u>22.633.298</u>
<u>No Corriente</u>		
Cuentas por cobrar del exterior	7.026.366	9.253.660
Cuentas a cobrar en Bolivia	93.435	98.643
Previsión para deudores incobrables	(7.119.801)	(6.641.603)
	<u>-</u>	<u>2.710.700</u>
Total cuentas por cobrar comerciales	<u>17.209.444</u>	<u>25.343.998</u>

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010

NOTA 5 – PAGOS ANTICIPADOS

La composición del rubro al 31 de marzo de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Anticipos al personal	70.634	35.032
Anticipos a proveedores	3.286.894	661.583
Seguros pagados por anticipado	241.859	241.446
Siga Ltda.	336.082	416.787
Crédito fiscal transitorio	185.339	109.075
Cedeim	4.092	4.242
Anticipo impuestos a las transacciones 2009	874.473	1.466.525
Anticipo impuestos a las transacciones 2010	8.202.805	8.244.601
	<u>13.202.178</u>	<u>11.179.291</u>

NOTA 6 - INVENTARIOS

La composición del rubro al 31 de marzo de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>31.03.2011</u>		<u>31.03.2010</u> (Reexpresado y reclasificado)	
	<u>Corriente</u>	<u>No Corriente</u>	<u>Corriente</u>	<u>No Corriente</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Materia prima	13.786.054	1.581.891	13.329.347	2.208.918
Material de presentación	6.320.300	932.226	7.224.342	1.073.907
Productos en proceso	4.482.336	-	3.426.470	-
Productos terminados y mercadería	49.218.694	1.305.362	42.635.004	1.109.597
Materiales y reactivos de laboratorio	619.931	633.013	539.975	622.536
Repuestos	701.385	4.498.998	527.889	4.700.484
	<u>75.128.700</u>	<u>8.951.490</u>	<u>67.683.027</u>	<u>9.715.442</u>
Previsión por obsolescencia	-	(6.533.149)	-	(6.718.310)
	<u>75.128.700</u>	<u>2.418.341</u>	<u>67.683.027</u>	<u>2.997.132</u>
Materiales en tránsito (*)	40.714.125	-	40.013.824	-
	<u>115.842.825</u>	<u>2.418.341</u>	<u>107.696.851</u>	<u>2.997.132</u>

(*) La Compañía registra como materiales en tránsito, los pedidos y órdenes de compra solicitados a sus proveedores en el exterior. En algunos casos, estos materiales se encuentran en proceso de producción por parte de los proveedores del exterior.

DROGUERIA INTI S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010****NOTA 7 – INMUEBLES PARA LA VENTA**

La composición del rubro al 31 de marzo de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Terreno Socabaya	-	2.010.264
Parqueo Edificio Hansa N° 01132556	69.980	72.560
Parqueo Edificio Hansa N° 01132557	69.980	72.560
Parqueo Edificio Hansa N° 01132784	69.979	72.560
Parqueo Edificio Hansa N° 01132785	69.979	72.560
Parqueo Edificio Hansa N° 01134646	69.979	72.560
Parqueo Edificio Hansa N° 01134647	69.979	72.560
Inmueble Socabaya	-	4.855.213
Terreno Calle Rep. Dominicana	-	3.378.593
Terreno Av. Villalobos Esq. Lucas Jaimes	-	1.073.031
Inmueble Av. Villalobos 1799	-	1.805.239
Inmueble Calle República Dominicana	-	183.798
	<u>419.876</u>	<u>13.741.498</u>

NOTA 8 – CARGOS DIFERIDOS

La composición del rubro de cargos diferidos al 31 de marzo de 2011 y 2010 corresponde a la proporción de intereses y comisiones que serán devengados durante el plazo de vigencia de los valores de la titularización, de acuerdo con lo manifestado en la nota 15, según el siguiente detalle:

	<u>Saldos al 31 de marzo de 2011</u>		
	<u>Corriente</u>	<u>No Corriente</u>	<u>Total</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Intereses a devengar	1.997.011	4.186.496	6.183.507
Comisiones a devengar	408.888	1.908.147	2.317.035
	<u>2.405.899</u>	<u>6.094.643</u>	<u>8.500.542</u>
	<u>Saldos al 31 de marzo de 2010</u>		
	<u>(Reexpresado)</u>		
	<u>Corriente</u>	<u>No Corriente</u>	<u>Total</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Intereses a devengar	3.686.543	9.246.599	12.933.142
Comisiones a devengar	423.968	2.367.155	2.791.123
	<u>4.110.511</u>	<u>11.613.754</u>	<u>15.724.265</u>

DROGUERIA INTI S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010****NOTA 9 - INVERSIONES PERMANENTES**

La composición del rubro inversiones permanentes al 31 de marzo de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Inversiones Inti Perú S.A.C.	4.284.783	2.741.542
Acciones en Banco BISA S.A. y en BISA Seguros y Reaseguros S.A.	2.327.211	2.413.037
Certificados de aportación en cooperativas telefónicas	303.693	325.733
Inmuebles netos de depreciación	<u>1.251.239</u>	<u>1.291.374</u>
	<u>8.166.926</u>	<u>6.771.686</u>

NOTA 10 - ACTIVO FIJO

La composición del rubro al 31 de marzo de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>31.03.2011</u>			
	<u>Valores</u> <u>originales</u>	<u>Depreciaciones</u> <u>acumuladas</u>	<u>Previsión por</u> <u>desvalorización</u>	<u>Valores</u> <u>netos</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Terrenos	16.734.975	-	-	16.734.975
Edificios	90.285.726	(23.630.027)	(12.053.788)	54.601.911
Maquinaria	59.226.291	(39.444.926)	-	19.781.365
Vehículos	4.187.518	(2.242.190)	-	1.945.328
Equipo de computación	6.659.479	(6.071.586)	-	587.893
Equipo de laboratorio	7.011.676	(4.962.831)	-	2.048.845
Equipo electrónico	986.189	(526.693)	-	459.496
Muebles y enseres	7.052.596	(4.931.142)	-	2.121.454
Obras en curso	<u>21.523.100</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>21.523.100</u>
	<u>213.667.550</u>	<u>(81.809.395)</u>	<u>(12.053.788)</u>	<u>119.804.367</u>

DROGUERIA INTI S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010****NOTA 10 - ACTIVO FIJO (Cont.)**

	31.03.2010			
	(Reexpresado y reclasificado)			
	Valores originales	Depreciaciones acumuladas	Previsión por desvalorización	Valores netos
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Terrenos	12.661.928	-	-	12.661.928
Edificios	84.611.780	(20.010.835)	(13.083.626)	51.517.319
Maquinaria	58.718.147	(35.862.635)	-	22.855.512
Vehículos	3.749.812	(1.627.676)	-	2.122.136
Equipo de computación	6.285.242	(5.756.779)	-	528.463
Equipo de laboratorio	6.050.364	(4.656.250)	-	1.394.114
Equipo electrónico	888.278	(431.978)	-	456.300
Muebles y enseres	6.258.341	(4.634.782)	-	1.623.559
Obras en curso	343.217	-	-	343.217
	<u>179.567.109</u>	<u>(72.980.935)</u>	<u>(13.083.626)</u>	<u>93.502.548</u>

Las depreciaciones al 31 de marzo de 2011 y 2010 que fueron registradas al costo de producción ascienden a Bs5.870.947 y Bs5.859.076 (reexpresado), respectivamente, y a gastos de administración y comercialización por Bs1.433.874 y Bs1.083.477 (reexpresado), respectivamente.

Las provisiones por desvalorización por los ejercicios terminados el 31 de marzo de 2011 y 2010 ascienden a Bs1.283.201 y a Bs1.272.756 (reexpresado) respectivamente, que fueron registradas con cargo a los resultados de esos ejercicios.

NOTA 11 - DEUDAS COMERCIALES

La composición del rubro al 31 de marzo de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u> <u>Bs</u>
Acreeedores nacionales :		
Pharma Investi S.R.L.	14.283.105	13.942.646
Protección a la Salud Asociación Civil	1.341.504	484.812
Industrias Lara Bisch S.A.	470.898	320.471
La Papelera S.A.	245.168	138.975
Riverijos Ltda.	209.449	261.593
Matriplast S.A.	733.720	356.541
Beiersdorf S.R.L.	2.403.308	3.005.921
Otros menores (compra de bienes y servicios)	<u>5.013.542</u>	<u>3.585.881</u>
Traspaso	24.700.694	22.096.840

DROGUERIA INTI S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010****NOTA 11 - DEUDAS COMERCIALES (Cont.)**

	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Traspaso	24.700.694	22.096.840
Acreeedores extranjeros :		
Braun	4.389.883	3.472.614
Productos Farmacéuticos	671.148	817.172
Tranco	1.865.821	840.291
Selectchemie	973.318	927.499
Andenex Chemie	1.186.241	230.992
Nutricia	18.662.546	7.196.848
Merck	3.163.153	2.414.104
Baro Chemie	442.806	590.793
Basell	-	282.673
Hogner	-	1.935.315
Biocodex	773.362	1.468.593
Rommelag	-	6.747.596
Otros menores (compra de bienes y servicios)	8.613.084	7.144.889
	<u>65.442.056</u>	<u>56.166.219</u>

NOTA 12 – OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición del rubro al 31 de marzo de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Corriente</u>		
Banco Bisa S.A.	-	2.592.198
Banco Bisa S.A.	-	2.278.024
Banco Crédito de Bolivia S.A.	(2) 1.642.500	-
Banco Crédito de Bolivia S.A.	(3) 1.642.500	-
Banco Bisa S.A.	(1) 2.917.055	-
Intereses por pagar	50.779	37.673
	<u>6.252.834</u>	<u>4.907.895</u>
<u>No Corriente</u>		
Banco Bisa S.A.	(1) 15.071.459	-
	<u>15.071.459</u>	<u>-</u>
	<u>21.324.293</u>	<u>4.907.895</u>

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010

NOTA 12 – OBLIGACIONES FINANCIERAS (Cont.)

- (1) Corresponde a un préstamo de dinero aprobado en fecha 5 de marzo de 2010 por Bs23.781.000 garantizado con bienes de la Sociedad, el préstamo N° 560678 tuvo desembolsos parciales con fecha origen el 30 de abril de 2010, el importe total desembolsado a la fecha asciende a Bs18.993.200, con una tasa de interés de 4,5% con fecha de vencimiento el 1° de mayo de 2017 para capital de operaciones. El saldo a capital al 31.03.2011 es de Bs17,988,514.
- (2) Corresponde a un préstamo de dinero aprobado en fecha 15 de septiembre de 2010 por Bs3.285.000 garantizados con bienes de la Sociedad, el préstamo N° 33553 fue desembolsado en fecha 17 de septiembre de 2010, con una tasa de interés anual de 3% amortizable mensualmente, con fecha de vencimiento el 12 de septiembre de 2011 para capital de operaciones. El saldo a capital al 31.03.2011 es de Bs1.642.500.
- (3) Corresponde a un préstamo de dinero aprobado en fecha 15 de septiembre de 2010 por Bs3.285.000 garantizados con bienes de la Sociedad, el préstamo N° 33554 fue desembolsado en fecha 17 de septiembre de 2010, con una tasa de interés anual de 3% amortizable mensualmente, con fecha de vencimiento el 12 de septiembre de 2011 para capital de operaciones. El saldo a capital al 31.03.2011 es de Bs1.642.500.

NOTA 13 - BONOS Y PAGARES BURSATILES

La composición del rubro al 31 de marzo de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>Corriente</u>		
Bonos	-	5.131.516
Pagarés bursátiles	7.070.000	10.996.106
Cargos devengados por pagar	35.722	497.637
	<u>7.105.722</u>	<u>16.625.259</u>
<u>No Corriente</u>		
Bonos	-	3.665.368
	-	3.665.368
	<u>7.105.722</u>	<u>20.290.627</u>

El monto total de la emisión de Bonos, realizada el 16 de diciembre de 2004 fue de US\$ 3.000.000 (Bs21.210.000), bajo las siguientes condiciones:

- US\$ 1.000.000 (Bs7.070.000), correspondientes a la serie "A" con un plazo original de 1.620 días y una tasa del 9,80% anual.
- US\$ 1.000.000 (Bs7.070.000), correspondientes a la serie "B" con un plazo original de 1.980 días con una tasa del 10,25% anual.
- US\$ 1.000.000 (Bs7.070.000), correspondientes a la serie "C" con un plazo original de 2.340 días con una tasa del 10,70% anual.

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010

NOTA 13 - BONOS Y PAGARES BURSATILES (Cont.)

La Sociedad garantizó la emisión de los bonos con una garantía quirografaria, de todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, solo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de la emisión de los bonos. Asimismo, la Sociedad asume varios compromisos entre ellos, se obliga para el caso de no obtener utilidades que superen las obligaciones contraídas por la emisión de los bonos a no distribuir utilidades.

En fecha 26 de mayo de 2010, se procedió a la cancelación total anticipada de capital e intereses del total de Bonos pendientes de pago de la serie C.

El monto total de la emisión de pagarés bursátiles, realizada el 3 de noviembre de 2010 fue de Bs7.070.000 bajo las siguientes condiciones:

- Bs2.828.000 correspondientes a la Serie A con un plazo original de 360 días y una tasa del 1,25% anual.
- Bs2.121.000 correspondientes a la Serie B con un plazo original de 330 días y una tasa del 1,23% anual.
- Bs2.121.000 correspondientes a la Serie C con un plazo original de 300 días y una tasa del 1,20% anual.

La Sociedad garantizó la emisión de pagarés bursátiles con una garantía quirografaria, de todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, solo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de la emisión de los pagarés. Asimismo la Sociedad, asume compromisos entre ellos, se obliga a no reducir su capital sino en proporción al reembolso que haga de los pagarés en circulación, no realizar distribuciones de dividendos o pagos de réditos o ingresos a favor de sus accionistas mientras la Sociedad se encuentre ante un hecho potencial de incumplimiento o cuando exista un hecho de incumplimiento.

NOTA 14 – IMPUESTOS Y CARGAS SOCIALES POR PAGAR

La composición del rubro al 31 de marzo de 2011 y 2010, es la siguiente:

	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Obligaciones sociales por pagar	1.460.724	787.306
Obligaciones con el personal	5.065.319	3.824.574
Impuestos por pagar	<u>10.549.492</u>	<u>12.594.040</u>
	<u>17.075.535</u>	<u>17.205.920</u>

NOTA 15 – INGRESOS DIFERIDOS

En fecha 20 de noviembre de 2006 la Sociedad, a objeto de obtener una fuente de financiamiento con mejores condiciones que los pasivos que hasta esa fecha mantenía, decidió ceder sus Flujos Futuros provenientes de los ingresos diarios, actuales y futuros en dinero, por ventas futuras de mercadería, productos, ventas por exportación, ventas por maquila, ventas por licitación, comisiones por ventas y otros relacionados directa y exclusivamente al giro comercial de INTI, para que se constituya un Patrimonio Autónomo con cargo al cual se emitieron Valores de Titularización "INTI – NAFIBO 006", representados mediante anotaciones en cuenta y vendidos a través del mercado de valores, por un monto autorizado de Bs16.800.000 y Bs33.600.000, este último con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010

NOTA 15 – INGRESOS DIFERIDOS (Cont.)

El contrato suscrito con BDP Sociedad de Titularización S.A., (anteriormente NAFIBO Sociedad de Titularización S.A.) para la constitución del Patrimonio Autónomo, establece cláusulas restrictivas para la disposición de activos y resultados de la Sociedad, así como el cumplimiento de los siguientes ratios financieros: Coeficiente de Cobertura por Avance Técnico, Coeficiente de Cobertura Promedio para la aceleración de flujos al Fondo de Aceleración y la Determinación de Desvío de Fondos y Multas. Estos índices son presentados a BDP Sociedad de Titularización S.A. semestralmente, la última certificación emitida por el auditor independiente en fecha 23 de diciembre de 2010, no reporta ninguna diferencia. Para el coeficiente de cobertura promedio, se procedió a la aceleración de flujos a través de la transferencia al Fondo de Aceleración de un monto de UFV 8.365.225 (equivalente a Bs13.095.174) para alcanzar el coeficiente de cobertura de 1,55.

En el cuadro que se expone a continuación se detallan las características de los Valores Titularizados, expresados a valor presente a la fecha de titularización, los cuales devengarán intereses a las tasas descritas:

Serie	Monto de cada Serie (Bs)	Cantidad de Valores de Titularización por Serie	Plazo (días)	Valor Nominal (Bs)	Tasa de Interés nominal anual	Vencimiento
A	Bs5.600.000	560	341	10.000	7,65 %	27 de octubre de 2007
B	Bs5.600.000	560	707	10.000	8,00 %	27 de octubre de 2008
C	Bs5.600.000	560	1.072	10.000	9,15%	27 de octubre de 2009
D	Bs4.800.000 (UFV)	480	1.437	10.000	7,25%	27 de octubre de 2010
E	Bs4.800.000 (UFV)	480	1.802	10.000	7,80%	27 de octubre de 2011
F	Bs4.800.000 (UFV)	480	2.168	10.000	7,95%	27 de octubre de 2012
G	Bs4.800.000 (UFV)	480	2.533	10.000	8,50%	27 de octubre de 2013
H	Bs4.800.000 (UFV)	480	2.898	10.000	8,80%	27 de octubre de 2014
I	Bs4.800.000 (UFV)	480	3.263	10.000	9,15%	27 de octubre de 2015
J	Bs4.800.000 (UFV)	480	3.629	10.000	9,40%	27 de octubre de 2016

El saldo de la cuenta de ingresos diferidos al 31 de marzo de 2011 y 2010 corresponde al valor futuro de los flujos cedidos (que incluyen capital financiado, intereses y comisiones por titularización), menos los fondos transferidos al Patrimonio Autónomo administrado por BDP Sociedad de Titularización S.A., de acuerdo con el siguiente detalle:

<u>Flujos futuro cedidos</u>	<u>Corriente</u> <u>Bs</u>	<u>No Corriente</u> <u>Bs</u>	<u>Total</u> <u>Bs</u>
Saldo al 31 de marzo de 2010 (histórico)	12.413.654	46.978.138	59.391.792
Reclasificación Porción no corriente a corriente	19.790.716	(19.790.716)	-
Intereses revertidos por aceleración de fondos	-	(3.319.051)	(3.319.051)
Mantenimiento de valor	294.984	1.288.092	1.583.076
Devolución de recursos	897.721	-	897.721
Fondos Transferidos por aceleración de fondos	(13.095.174)	-	(13.095.174)
Fondos Transferidos	(12.529.004)	-	(12.529.004)
	<u>7.772.897</u>	<u>25.156.463</u>	<u>32.929.360</u>

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010

NOTA 15 – INGRESOS DIFERIDOS (Cont.)

<u>Flujos futuro cedidos</u>	<u>Corriente</u> <u>Bs</u>	<u>No Corriente</u> <u>Bs</u>	<u>Total</u> <u>Bs</u>
Saldo al 31 de marzo de 2009 (reexpresado)	8.955.525	60.331.977	69.287.502
Reclasificación de no corriente a corriente (reexpresado)	12.822.108	(12.822.108)	-
Mantenimiento de valor (reexpresado)	200.651	-	200.651
Fondos Transferidos (reexpresado)	(9.106.823)	1.200.791	(7.906.032)
Saldo al 31 de marzo de 2010 (reexpresado)	<u>12.871.461</u>	<u>48.710.660</u>	<u>61.582.121</u>

NOTA 16 - CAPITAL PAGADO

El capital autorizado de la Sociedad alcanza a Bs84.000.000 dividido en 840.000 de acciones, con un valor nominal de Bs100 cada una, el capital suscrito alcanza a Bs63.957.600 dividido en 639.576 de acciones con un valor nominal de Bs100 cada una, con derecho a un voto por acción. El capital pagado al 31 de marzo de 2011 y 2010 es de Bs63.957.600. El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de marzo de 2011 y 2010 es de Bs228,28 y Bs193,36 (reexpresado), respectivamente.

NOTA 17- RESERVAS

- a) **Legal** - De acuerdo con lo dispuesto en el Código de Comercio y los Estatutos de la Sociedad, se debe apropiar el 5% de las utilidades a una reserva legal hasta que esta alcance el 50% del capital pagado.
- b) **Ajuste de capital** - Esta reserva corresponde a la contrapartida de la reexpresión del capital pagado al inicio, así como de las respectivas variaciones patrimoniales ocurridas durante el ejercicio.
- c) **Ajuste de reservas patrimoniales** - Esta reserva corresponde a la contrapartida de la reexpresión de la reserva legal al inicio, así como de las respectivas variaciones patrimoniales ocurridas durante el ejercicio.

Las reservas constituidas no pueden ser distribuidas como dividendos, pero pueden ser capitalizadas o utilizadas para absorber pérdidas.

NOTA 18 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de marzo de 2011 y 2010 la posición en otras monedas tenía la siguiente composición:

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010

NOTA 18 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA (Cont.)

	<u>2011</u> <u>US\$</u>	<u>2011</u> <u>€</u>	<u>2011</u> <u>UFV</u>	<u>Total</u> <u>Bs</u>
ACTIVO				
Disponibilidades	445.649	18.362	-	3.298.573
Cuentas por cobrar comerciales	1.089.629	-	-	7.627.403
Otras cuentas por cobrar	3.293	148	277.422	466.979
Anticipos otorgados a proveedores	254.894	53.835	-	2.309.149
Total activo	<u>1.793.465</u>	<u>72.345</u>	<u>277.422</u>	<u>13.702.104</u>
PASIVO				
Deudas comerciales	5.517.481	479.445	-	43.296.956
Deudas diversas	18.760	-	-	131.320
Ingresos diferidos	-	-	20.645.496	32.929.360
Total pasivo	<u>5.536.241</u>	<u>479.445</u>	<u>20.645.496</u>	<u>76.357.636</u>
Posición neta pasiva	<u>(3.742.776)</u>	<u>(407.100)</u>	<u>(20.368.074)</u>	<u>(62.655.532)</u>
	<u>2010</u> <u>US\$</u>	<u>2010</u> <u>€</u>	<u>2010</u> <u>UFV</u>	<u>Total</u> <u>Bs</u>
ACTIVO				
Disponibilidades	12.711	2.134	-	109.784
Cuentas por cobrar comerciales	1.552.933	-	-	10.870.531
Otras cuentas por cobrar	96.230	-	-	673.610
Anticipos otorgados a proveedores	414.265	699	277.422	3.349.156
Cargos diferidos	-	-	9.858.535	15.724.265
Total activo	<u>2.076.139</u>	<u>2.833</u>	<u>10.135.957</u>	<u>30.727.346</u>
PASIVO				
Deudas comerciales	3.284.563	1.246.009	-	35.140.529
Deudas diversas	1.941	-	-	13.587
Obligaciones financieras	3	-	-	21
Bonos	-	-	38.609.723	61.582.122
Ingresos diferidos	1.217.964	-	-	8.525.748
Pagarés bursátiles	1.549.920	-	-	10.849.440
Total pasivo	<u>6.054.391</u>	<u>1.246.009</u>	<u>38.609.723</u>	<u>116.111.447</u>
Posición neta pasiva	<u>(3.978.252)</u>	<u>(1.243.176)</u>	<u>(28.473.766)</u>	<u>(85.384.101)</u>

DROGUERIA INTI S.A.**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010****NOTA 18 - POSICION EN MONEDA EXTRANJERA (Cont.)**

Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de marzo de 2011 de Bs7 por US\$ 1, Bs9,75 por € 1 y Bs1,59499 por UFV, al 31 de marzo de 2010 de Bs7,07 por US\$ 1, Bs9,35 por € 1 y Bs1,53826 por UFV.

NOTA 19 – AMBITO DE CONSOLIDACION

Al 31 de marzo de 2011 y 2010, la Sociedad posee una participación mayoritaria en el patrimonio de INTI Perú S.A.C. de 99,88% y 99,86%, respectivamente. La inversión en la subsidiaria está valuada a su valor patrimonial proporcional sobre los estados financieros auditados de su subsidiaria al 31 de diciembre de 2010 y 2009.

Si se hubieran consolidado los estados financieros de la mencionada sociedad, de acuerdo con lo establecido por la Norma de Contabilidad N° 8 del Colegio de Auditores de Bolivia, la situación financiera consolidada de Droguería INTI S. A. y su subsidiaria y los resultados de sus operaciones al 31 de marzo de 2011 y 2010, en resumen, sería el siguiente:

	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
BALANCE GENERAL		
ACTIVO		
Corriente	175.475.913	184.875.157
No corriente	<u>132.262.584</u>	<u>112.227.295</u>
Total activo	<u>307.738.497</u>	<u>297.102.452</u>
PASIVO		
Corriente	107.070.490	109.745.690
No corriente	<u>54.660.301</u>	<u>63.681.437</u>
Total pasivo	<u>161.730.791</u>	<u>173.427.127</u>
Participación minoritaria	5.146	3.846
PATRIMONIO NETO		
Capital pagado	64.164.570	66.316.314
Reservas	19.103.195	15.743.228
Resultados acumulados	<u>62.734.795</u>	<u>41.611.937</u>
Total patrimonio neto	<u>146.002.560</u>	<u>123.671.479</u>
Total pasivo y patrimonio neto	<u>307.738.497</u>	<u>297.102.452</u>

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010

NOTA 20 – TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

Al 31 de marzo de 2011 y 2010, los saldos emergentes de transacciones con partes vinculadas son las siguientes:

	<u>31.03.2011</u>	<u>31.03.2010</u>
	<u>Bs</u>	<u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>
<u>En cuentas por cobrar comerciales</u>		
Cuentas a cobrar en INTI Paraguay S. A.	6.787.799	7.088.601
Previsión incobrables INTI Paraguay S.A.	(a) (6.755.286)	(6.508.412)
Cuentas a cobrar en INTI Perú S.A.C.	300.306	3.630.589
<u>En otras cuentas por cobrar</u>		
Cuentas por cobrar a Dieter Schilling	2.072.163	2.077.317
Previsión incobrables Dieter Schilling	(b) (2.003.432)	(2.077.317)
Saldos con Christian Schilling	-	-
<u>En inversiones permanentes</u>		
Inversiones en acciones en INTI Perú S.A.C.	4.284.783	2.741.542
Inversiones en activos fijos en INTI Paraguay S. A.	1.251.239	1.291.374
	<u>5.937.572</u>	<u>8.243.694</u>

- (a) Los resultados del ejercicio terminado el 31 de marzo de 2011 incluyen un incremento a la previsión para cuentas incobrables sobre saldos mantenidos con INTI Paraguay, por Bs573.491.
- (b) Saldo totalmente provisionado al 31 de marzo de 2010 según estimación realizada por la Gerencia de la Sociedad.

NOTA 21 – ASPECTOS IMPOSITIVOS

a) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE)

De acuerdo con la Ley N° 843 (Texto Ordenado vigente) y los Decretos Supremos N° 24051 del 29 de junio de 1995 y 29387 del 19 de diciembre de 2007, la utilidad neta del ejercicio antes de impuestos calculada de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, está sujeta al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE), luego de dar efecto a ciertos ajustes establecidos por dicha Ley y su Reglamento. La alícuota del impuesto asciende al 25%.

En caso de existir quebranto impositivo éste se acumula y se actualiza en función de la variación del índice de Unidad de Fomento a la Vivienda (U.F.V.). Dicho quebranto acumulado es compensable con utilidades impositivas futuras sin límite de tiempo.

Al 31 de marzo de 2011 y 2010, la Sociedad ha determinado el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) en Bs8.202.805 y 8.244.602 (reexpresado), respectivamente; importes que ha estimado será compensado íntegramente como pago a cuenta del impuesto a las transacciones (IT) y lo ha registrado contablemente en el activo exigible.

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010

NOTA 21 – ASPECTOS IMPOSITIVOS (Cont.)

b) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del Exterior

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

c) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas – Beneficiarios del Exterior

Los pagos de regalías que efectúa la Sociedad por el uso de marcas, honorarios profesionales, seguros y publicidad, también se encuentra alcanzada por este impuesto.

d) Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF):

A partir de la gestión 2004, la Sociedad está sujeta al impuesto a las Transacciones Financieras que grava los movimientos de efectivo realizados en los distintos sistemas de pago. Este impuesto fue creado mediante Ley No 2646 de fecha 1° de abril de 2004 y fue puesto en vigencia a partir del 1° de julio de 2004 por un período de 24 meses, con una alícuota de 0,3% para el primer año y de 0,25% para el segundo. Posteriormente, mediante Ley N° 3446 de 21 de julio de 2006 entró en vigencia el nuevo ITF por un período de 36 meses, con la alícuota de 0,15%.

NOTA 22 - LEY DEL MEDICAMENTO

Ley N° 1737, promulgada el 17 de diciembre de 1996 tiene el objetivo de regular la fabricación, elaboración, importación, comercialización, control de calidad, registro, adquisición, prescripción y disposición de productos medicinales.

A la fecha la Sociedad cuenta con una planta para la fabricación de medicamentos no estériles: sólidos (comprimidos con y sin recubrimiento, polvos granulados), semisólidos (geles, ungüentos y cremas), líquidos (jarabes, suspensiones, soluciones orales, lociones); medicamentos estériles (gran volumen, pequeño volumen, y soluciones óticas, acondicionado de cápsulas de gelatina dura y blanda), localizada camino a Viacha que se encuentra preparada para cumplir con las disposiciones de la Ley del Medicamento de acuerdo con el certificado emitido en fecha 1° de septiembre de 2010 por la Dirección de Medicamentos y Tecnología en Salud del Ministerio de Salud y Deportes de la República de Bolivia, en conformidad a la Resolución Ministerial N° 955 de fecha 20 de agosto de 2010, el cual certifica que el laboratorio cumple con las Buenas Prácticas de Manufactura (B.P.M.) exigidas por la Ley vigente N° 1737 las cuales están en conformidad con las recomendadas por la Organización Mundial de la Salud (O.M.S.).

La Sociedad en la gestión 2011 comenzó con la construcción e implementación de la planta de soluciones parenterales de gran volumen, en la ciudad de El Alto, de acuerdo con las normas de Buenas Prácticas de Manufactura (B.P.M.), la misma que se estima su conclusión en junio de 2011.

NOTA 23 – CONTINGENCIAS

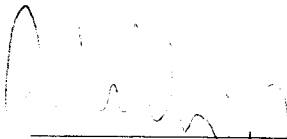
Al 31 de marzo de 2011 y 2010, la Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

DROGUERIA INTI S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2011 Y 2010

NOTA 24 – HECHOS POSTERIORES

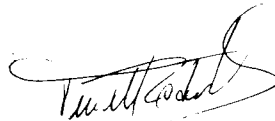
Con posterioridad al 31 de marzo de 2011, no se han producido hechos o circunstancias que afecten los estados financieros del ejercicio finalizado en esa fecha.



Christian Schilling
Gerente General



Lic. Ronald Reyes
Gerente Administrativo Financiero



Lic. Vivian Rodas Ocampo
Directora de Contabilidad