



## INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

La Sociedad tiene por objeto principal pero no exclusivo la compra, almacenamiento, producción, procesamiento e industrialización de materia prima en el rubro de las oleaginosas en general, para su comercialización en el mercado interno y externo. También podrá exportar e importar materia prima y toda clase de productos necesarios para el desarrollo de sus actividades. Establecer representaciones, comprar y vender toda clase de bienes muebles e inmuebles. Recibir y otorgar garantías hipotecarias, prendas y fianzas dentro del giro comercial de la sociedad. Girar, aceptar, endosar y descontar títulos mercantiles. Celebrar contratos de crédito, abrir y cerrar cuentas corrientes, cajas de ahorro, depósitos a plazo fijo y retirarlos, así como cualquier otro tipo de cuenta del ámbito financiero y comercial dentro del territorio nacional y del exterior del país sin restricción de ninguna naturaleza. La sociedad podrá intervenir en nombre propio o asociada a terceros, como representante, consignatario o distribuidor de toda clase de productos industriales, establecer o suprimir representaciones dentro o fuera del país, agencias, oficinas, establecimientos, fábricas, locales comerciales, almacenes de depósito y otros similares. También podrá formar parte de sociedades o negocios de carácter civil o mercantil, comerciales o industriales, sea con empresas o entidades privadas, públicas o mixtas, adquirir acciones y/o cuotas de capital; admitir a otras empresas, sociedades y/o personas físicas o naturales como accionistas, sean nacionales o extranjeros. En general INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A., podrá realizar cualquier acto de la vida civil o mercantil como persona jurídica de derecho privado, sin limitación alguna en procura de cumplir con las finalidades de su creación en beneficio de la sociedad.

### PROSPECTO COMPLEMENTARIO

EL PRESENTE DOCUMENTO DEBE SER LEÍDO CONJUNTAMENTE CON EL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES CORRESPONDIENTE AL "PROGRAMA DE EMISIÓN DE BONOS IOL I"

NÚMERO DE INSCRIPCIÓN DEL EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI-DSV-EM-IOL-002/2011

NÚMERO DE REGISTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI/DSV-PEB-IOL-004/2011, MEDIANTE RESOLUCIÓN DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO: ASFI Nº 462/2011, DE FECHA 01 DE JUNIO DE 2011

INSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN 2 EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: No. ASFI/DSV-ED-IOL-006/2013, MEDIANTE CARTA DE AUTORIZACIÓN DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO No. ASFI/DSV/R-26529/2013, DE FECHA 22 DE FEBRERO DE 2013

### DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN:

#### "BONOS IOL I – EMISIÓN 2"

**MONTO AUTORIZADO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS IOL I: US\$ 50.000.000,- (CINCUENTA MILLONES 00/100 DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)**

A LA FECHA DEL PRESENTE PROSPECTO COMPLEMENTARIO, EL EMISOR MANTIENE LOS BONOS IOL I – EMISIÓN 1 VIGENTES, EMITIDOS POR UN MONTO TOTAL DE US\$24.900.000,00

### MONTO AUTORIZADO DE LA EMISIÓN DE BONOS IOL I – EMISIÓN 2:

**US\$ 24.900.000,00**

(Veinticuatro millones novecientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)

<b>Denominación de la Emisión:</b>	Bonos IOL I – EMISIÓN 2
<b>Garantía:</b>	Quirografía
<b>Tipo de Valor a emitirse</b>	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo
<b>Fecha de emisión:</b>	27 de febrero de 2013
<b>Plazo de colocación de la Emisión:</b>	Ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión determinada por la Sociedad y establecida por la comunicación emitida por la ASFI que autorice la Oferta Pública y la inscripción de la correspondiente emisión del Programa en el RMV de la ASFI.
<b>Forma de representación de los Valores:</b>	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.
<b>Forma de circulación de los Valores:</b>	A la Orden.
<b>Procedimiento y Mecanismo de Negociación:</b>	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
<b>Modalidad de colocación:</b>	50% de cada serie Underwriting "Compromiso en Firme" y el restante 50% de cada serie Underwriting "A mejor esfuerzo"
<b>Tipo de interés:</b>	Nominal, anual y fijo
<b>Precio de Colocación</b>	Mínimamente a la par del valor nominal
<b>Periodicidad y Forma de Pago de los intereses:</b>	Serie "A", "B" y "C": Cada 180 días calendario. La forma de 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.
<b>Periodicidad y Forma de Amortización del capital:</b>	Se efectuará amortizaciones parciales de capital cada 180 días calendario, de acuerdo al siguiente detalle: Serie "A": Desde el Cupón N° 1 al Cupón N° 8 Serie "B": Desde el Cupón N° 1 al Cupón N° 10 Serie "C": Desde el Cupón N° 3 al Cupón N° 14 Los porcentajes de amortización de capital de cada serie se presentan en el punto I.12 "Cronograma de Cupones a valor nominal con amortización de capital y pago de intereses" del presente Prospecto Complementario. La forma de amortización de capital será efectuada según lo que se detalla en el punto I.11 siguiente, del presente Prospecto Complementario.
<b>Forma de pago en colocación primaria</b>	En Efectivo

Serie	Clave de Pizarra	Moneda	Monto total de cada Serie	Valor Nominal	Tasa de interés	Cantidad de Valores	Plazo	Fecha de Vencimiento
Serie "A"	IOL-1-E1A-13	Dólares de los Estados Unidos de América	US\$ 8.500.000,-	US\$ 1.000,-	6,00%	8.500 Bonos	1.440 días calendario	06 de febrero de 2017
Serie "B"	IOL-1-E1B-13	Dólares de los Estados Unidos de América	US\$ 11.400.000,-	US\$ 1.000,-	6,50%	11.400 Bonos	1.800 días calendario	01 de febrero de 2018
Serie "C"	IOL-1-E1C-13	Dólares de los Estados Unidos de América	US\$ 5.000.000,-	US\$ 1.000,-	7,50%	5.000 Bonos	2.520 días calendario	22 de enero de 2020

#### CALIFICACIÓN DE RIESGO PACIFIC CREDIT RATING A3

CORRESPONDE A AQUELLOS VALORES QUE CUENTAN CON UNABUENA CAPACIDAD DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES EN LOS TÉRMINOS Y PLAZOS PACTADOS, LA CUALES SUCEPTIBLE A DETERIORARSE LEVEMENTE ANTE POSIBLES CAMBIOS EN EL EMISOR, EN EL SECTOR AL QUE PERTENECE O EN LA ECONOMÍA. EL NUMERAL 3 SIGNIFICA QUE EL VALOR SE ENCUENTRA EN EL NIVEL MAS BAJODE 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 4 "FACTORES DE RIESGO", EN LA PÁGINA No. 44 DEL PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS IOL I, 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 DE 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 E INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

## DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES

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

### ACTA DE DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA

En esta ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a horas nueve y treinta del día lunes treinta y uno de diciembre del año dos mil doce, se reunió el Tribunal del Juzgado Segundo de Instrucción en lo Civil de la Capital, compuesto por el señor Juez Dr. WILLIAMS ESCALANTE CABRERA y el suscrito Actuario, a objeto de tomar la declaración jurada libre y voluntaria de la ciudadana:

**TATIANA MARINKOVIC DE PEDROTTI**

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

Mis generales de ley son: TATIANA MARINKOVIC DE PEDROTTI, con C.I. No. 2804781-S.C., mayor de edad, hábil por ley, casada, profesión Ingeniero Químico, con domicilio en la Avenida Banzer N° 44 casi esquina 5° anillo de circunvalación Zona Norte de esta ciudad, en representación legal de la Sociedad INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. (IOL S.A.) con Matrícula del Registro de Comercio Número 13001, domiciliada en la Avenida Parque Industrial N° 19, Zona Este, con Número de Identificación Tributaria (NIT) 1026467024.-

Para fines de orden legal y en cumplimiento de Resolución Administrativa SPVS-IV- N° 729 de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) del Estado Plurinacional de Bolivia, manifiesto lo siguiente:

**PRIMERO:** Es cierto y evidente que yo, Tatiana Marinkovic de Pedrotti en representación de Industria Oleaginosas 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 IOL I – Emisión 2.

**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 Prospecto Complementario.

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

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

  
TATIANA MARINKOVIC DE PEDROTTI

  
Dr. Williams Escalante Cabrera  
JUEZ EN LO CIVIL DE LA CAPITAL  
SANTA CRUZ DE LA SIERRA

  
ACTUARIO  
AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN  
DEL SISTEMA FINANCIERO  
SANTA CRUZ DE LA SIERRA

Declaración Jurada del Representante Legal del Emisor por la Información Contendida en el Prospecto.

**ACTA DE DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA**

En la ciudad de La Paz a horas quince del día lunes siete de Enero de dos mil trece años, el Juzgado Tercero de Instrucción en lo Civil de la ciudad de La Paz, conformado por la Sra. Juez Dra. Rosario Moreno Loza Juez Tercero de Instrucción en lo Civil, y la suscrita Actuaría, se constituyó en audiencia Pública de recepción de Declaración Jurada voluntaria dentro el petitorio interpuesto por Noelia Cecilia García Villarroel en calidad de Gerente General a.i y Claudia Joann Perez Gosalvez en su calidad de Subgerente de Inversiones de BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa.

Instalada la audiencia por la Sra. Juez se hizo presente de forma voluntaria la persona que responde al nombre de **NOELIA CECILIA GARCÍA VILLARROEL**, mayor de edad, hábil por derecho, con domicilio Calle Adela Zamudio No. 1441, con C.I. No. 5268624 Cochabamba, quién previo juramento de ley manifestó:

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

**AL PRIMERO.**- Sra. Juez es cierto y evidente que YO, Noelia Cecilia García Villarroel 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 INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. (IOL), o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes; es decir, que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o que deriva de dicho pronunciamiento, declaro que 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 IOL I - Emisión 2, que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el Prospecto Marco y en el presente Prospecto Complementario respecto al valor y a la transacción propuesta.

**AL TERCERO.**- Es cierto y evidente que la adquisición de los Bonos IOL I – Emisión 2, presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal y como aparecen en el presente Prospecto Complementario.

Con lo que terminó, leído que le fue persistió en el tenor integro de su declaración, firmando conjuntamente con la Sra. Juez y por ante mí de todo lo cual doy fe.

Noelia Cecilia García Villarroel  
5268624 CBA

ANTE MI:

Dra. Marcela J. Rodríguez Cordero  
ACTUARÍA - ABOGADA DEL  
Juzgado 3ro. de Instrucción en lo Civil  
La Paz

Dra. Rosario Moreno Loza  
Juzgado 3ro. de Instrucción en lo Civil  
Juzgado Departamental de Justicia  
La Paz - Bolivia



**ACTA DE DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA**

En la ciudad de La Paz a horas quince y diez del día lunes siete de Enero de dos mil trece años, el Juzgado Tercero de Instrucción en lo Civil de la ciudad de La Paz, conformado por la Sra. Juez Dra. Rosario Moreno Loza Juez Tercero de Instrucción en lo Civil, y la suscrita Actuaría, se constituyó en audiencia Pública de recepción de Declaración Jurada voluntaria dentro el petitorio interpuesto por Noelia Cecilia García Villarroel en calidad de Gerente General a.i y Claudia Joann Perez Gosalvez en su calidad de Subgerente de Inversiones de BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa.

Instalada la audiencia por la Sra. Juez se hizo presente de forma voluntaria la persona que responde al nombre de **CLAUDIA JOANN PEREZ GOSALVEZ**, mayor de edad, hábil por derecho, con domicilio en la avenida 14 de septiembre No. 5814, Zona Obrajes, con C. I. No. 4932829 La Paz, quién previo juramento de ley manifestó:

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

**AL PRIMERO.**- Sra. Juez es cierto y evidente que YO, Claudia Joann Perez Gosalvez 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 INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. (IOL), o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes; es decir, que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o que deriva de dicho pronunciamiento, declaro que 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 IOL I - Emisión 2, que se ofrecen deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el Prospecto Marco y en el presente Prospecto Complementario respecto al valor y a la transacción propuesta.

**AL TERCERO.**- Es cierto y evidente que la adquisición de los Bonos IOL I – Emisión 2, presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal y como aparecen en el presente Prospecto Complementario.

Con lo que terminó, leído que le persistió en el tenor integro de su declaración, firmando conjuntamente con la Sra. Juez y por ante mí de todo lo cual doy fe.

  
 CLAUDIA JOANN PEREZ GOSALVEZ  
 C.I. 4932829 LP.

  
**ANTE MI**  
 Dra. Mariana Azoricona Cordero  
 ACTUARIA - ABOGADA DEL  
 Juzgado 3ro. de Instrucción en lo Civil  
 La Paz

  
 Dra. Rosario Moreno Loza  
 Juez 3ro. DE INSTRUCCION CIVIL  
 Tribunal Departamental de Justicia  
 La Paz - Bolivia

## ÍNDICE DE CONTENIDO

<b>I.</b>	<b>DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS</b>	<b>8</b>
I.1	ANTECEDENTES LEGALES DE LA EMISIÓN DE BONOS IOL I – EMISIÓN 2	8
I.2	DENOMINACIÓN DE LA EMISIÓN	8
I.3	SERIES EN LAS QUE SE DIVIDE, MONEDA, MONTO TOTAL DE LA EMISIÓN Y MONTO DE CADA UNA DE LAS SERIES	8
I.4	TIPO DE VALORES A EMITIRSE	9
I.5	FECHA DE EMISIÓN	9
I.6	CARACTERÍSTICAS ESPECÍFICAS DE LA EMISIÓN	9
I.7	TIPO DE INTERÉS	9
I.8	FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS BONOS	9
I.9	PERIODICIDAD Y FORMA DE PAGO DE INTERESES	9
I.10	FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS BONOS	9
I.11	PERIODICIDAD Y FORMA DE AMORTIZACIÓN DE CAPITAL	9
I.12	CRONOGRAMA DE CUPONES A VALOR NOMINAL CON AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES	10
I.13	PROVISIÓN PARA EL PAGO DE INTERESES Y AMORTIZACIÓN DE CAPITAL	11
I.14	PLAZO PARA LA AMORTIZACIÓN O PAGO TOTAL DE LOS BONOS	11
I.15	GARANTÍA	11
I.16	CARÁCTER DE REAJUSTABILIDAD DEL EMPRÉSTITO	11
I.17	BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES	11
I.18	INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO	12
I.19	FORMA DE PAGO EN COLOCACIÓN PRIMARIA DE LOS BONOS	12
I.20	FORMA DE CÁLCULO DEL PAGO DE INTERESES	12
I.21	PROCEDIMIENTO DE RESCATE ANTICIPADO	12
I.1.1	<i>Rescate anticipado mediante Sorteo</i>	13
I.1.2	<i>Rescate anticipado a través de Compras en Mercado Secundario</i>	13
I.22	REPRESENTANTE COMÚN DE LOS TENEDORES DE BONOS	13
I.23	ASAMBLEAS GENERALES DE TENEDORES DE BONOS	14
I.24	RESTRICCIONES, OBLIGACIONES Y COMPROMISOS FINANCIEROS	14
I.25	HECHOS POTENCIALES DE INCUMPLIMIENTO Y HECHOS DE INCUMPLIMIENTO	14
I.26	CASO FORTUITO, FUERZA MAYOR O IMPOSIBILIDAD SOBREVENIDA	14
I.27	ACELERACIÓN DE LOS PLAZOS	14
I.28	PROTECCIÓN DE DERECHOS	14
I.29	ARBITRAJE	14
I.30	TRIBUNALES COMPETENTES	15
I.31	MODIFICACIÓN A LAS CONDICIONES Y CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	15
I.32	TRATAMIENTO TRIBUTARIO	15
I.33	FRECUENCIA Y FORMATO DE LA INFORMACIÓN A PRESENTAR A LOS TENEDORES DE BONOS	15
I.34	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	15
I.35	POSIBILIDAD DE QUE LOS VALORES SE VEAN AFECTADOS POR OTRO TIPO DE VALORES	15
I.36	PLAZO DE COLOCACIÓN	16
I.37	AGENTE PAGADOR Y LUGAR DE AMORTIZACIÓN DEL CAPITAL Y PAGO DE INTERESES DE LA EMISIÓN	16
<b>II.</b>	<b>RAZONES DE LA EMISIÓN, DESTINO ESPECÍFICO DE LOS FONDOS Y SU PLAZO DE UTILIZACIÓN</b>	<b>17</b>
II.1	RAZONES	17
II.2	DESTINO ESPECÍFICO DE LOS FONDOS	17
II.3	PLAZO PARA LA UTILIZACIÓN DE LOS FONDOS	17
<b>III.</b>	<b>FACTORES DE RIESGO</b>	<b>18</b>
<b>IV.</b>	<b>DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN</b>	<b>19</b>

IV.1	DESTINATARIOS A LOS QUE VA DIRIGIDA LA OFERTA PÚBLICA PRIMARIA .....	19
IV.2	AGENCIA DE BOLSA ENCARGADA DEL DISEÑO, ESTRUCTURACIÓN Y COLOCACIÓN DE LA EMISIÓN .....	19
IV.3	AGENTE PAGADOR Y LUGAR DE AMORTIZACIÓN DEL CAPITAL Y PAGO DE INTERESES DE LA EMISIÓN .....	19
IV.4	PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA .....	19
IV.5	PLAZO DE COLOCACIÓN.....	19
IV.6	PRECIO DE COLOCACIÓN .....	19
IV.7	RELACIÓN ENTRE EL EMISOR Y EL AGENTE COLOCADOR.....	19
IV.8	FECHA DESDE LA CUAL EL TENEDOR DEL BONO COMIENZA A GANAR INTERESES .....	19
IV.9	MODALIDAD DE COLOCACIÓN .....	19
IV.10	INFORMACIÓN RESPECTO A LA COLOCACIÓN BAJO LA MODALIDAD DE UNDERWRITING.....	20
IV.11	CONDICIONES BAJO LAS CUALES LA COLOCACIÓN U OFERTA QUEDARÁN SIN EFECTO .....	22
IV.12	BOLSA DE VALORES DONDE SE TRANSARÁ LA EMISIÓN .....	22
<b>V.</b>	<b>DATOS GENERALES DEL EMISOR .....</b>	<b>23</b>
V.1	IDENTIFICACIÓN BÁSICA DEL EMISOR .....	23
V.2	DESCRIPCIÓN DE INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. ....	24
V.3	DOCUMENTOS CONSTITUTIVOS .....	24
V.4	ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA INTERNA.....	25
V.5	NÚMERO DE EMPLEADOS.....	26
V.6	PRINCIPALES EJECUTIVOS .....	26
V.7	NÓMINA DE DIRECTORES .....	27
V.8	COMPOSICIÓN ACCIONARIA .....	27
V.9	ENTIDADES VINCULADAS.....	27
V.10	PERFIL PROFESIONAL DE LOS PRINCIPALES EJECUTIVOS DE INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. ....	27
V.11	DESCRIPCIÓN DEL EMISOR Y SU SECTOR .....	28
V.12	PROCESOS JUDICIALES .....	28
V.13	OBLIGACIONES EXISTENTES.....	28
V.14	HECHOS RELEVANTES.....	29
<b>VI.</b>	<b>ANÁLISIS FINANCIERO .....</b>	<b>33</b>
VI.1	BALANCE GENERAL .....	33
VI.1.1	Activo.....	33
VI.1.2	Pasivo.....	37
VI.1.3	Patrimonio .....	40
VI.2	ESTADO DE RESULTADOS.....	42
VI.3	INDICADORES FINANCIEROS .....	46
VI.4	CAMBIOS EN LOS RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DE LOS REPORTES FINANCIEROS.....	55
VI.5	CÁLCULO DE LOS COMPROMISOS FINANCIEROS .....	56
VI.6	ANÁLISIS FINANCIERO.....	57

## ÍNDICE DE CUADROS

CUADRO No. 1	MONTO TOTAL DE LA EMISIÓN .....	8
CUADRO No. 2	CARACTERÍSTICAS ESPECÍFICAS DE LA EMISIÓN .....	9
CUADRO No. 3	CRONOGRAMA DE AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES.....	10
CUADRO No. 4	CANTIDAD DE EMPLEADOS DE INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. ....	26
CUADRO No. 5	NÓMINA DE LOS PRINCIPALES EJECUTIVOS DE INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. ....	26
CUADRO No. 6	NÓMINA DE DIRECTORES DE INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. ....	27
CUADRO No. 7	COMPOSICIÓN ACCIONARIA DE INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.....	27
CUADRO No. 8	ACCIONISTAS DE RADSIL CORP .....	27
CUADRO No. 9	OBLIGACIONES FINANCIERAS DE INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012.....	29

CUADRO NO. 10 BALANCE GENERAL .....	57
CUADRO NO. 11 ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL.....	58
CUADRO NO. 12 ANÁLISIS VERTICAL DEL PASIVO .....	59
CUADRO NO. 13 ANÁLISIS VERTICAL DEL PATRIMONIO.....	59
CUADRO NO. 14 ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL.....	60
CUADRO NO. 15 ESTADO DE RESULTADOS.....	61
CUADRO NO. 16 ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS .....	62
CUADRO NO. 17 ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS .....	63
CUADRO NO. 18 ANÁLISIS DE INDICADORES FINANCIEROS .....	64

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO NO. 1 ORGANIGRAMA DE INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. ....	26
GRÁFICO NO. 2 ACTIVO CORRIENTE VS. ACTIVO NO CORRIENTE.....	34
GRÁFICO NO. 3 PRINCIPALES CUENTAS DEL ACTIVO CORRIENTE.....	34
GRÁFICO NO. 4 ACTIVO FIJO COMO PRINCIPAL CUENTA DEL ACTIVO NO CORRIENTE .....	37
GRÁFICO NO. 5 PASIVO CORRIENTE VS. PASIVO NO CORRIENTE.....	38
GRÁFICO NO. 6 PRINCIPALES CUENTAS DEL PASIVO CORRIENTE.....	39
GRÁFICO NO. 7 OBLIGACIONES POR EMISIÓN DE BONOS, COMO PRINCIPAL CUENTA DEL PASIVO NO CORRIENTE .....	40
GRÁFICO NO. 8 ESTRUCTURA DE CAPITAL .....	41
GRÁFICO NO. 9 PRINCIPALES CUENTAS DEL PATRIMONIO .....	41
GRÁFICO NO. 10 EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS NETAS, COSTO DEL PRODUCTO VENDIDO Y RESULTADO BRUTO EN VENTAS .....	43
GRÁFICO NO. 11 EVOLUCIÓN DE LOS GASTOS OPERATIVOS.....	45
GRÁFICO NO. 12 EVOLUCIÓN DE LA GANANCIA NETA DEL EJERCICIO.....	46
GRÁFICO NO. 13 EVOLUCIÓN DEL COEFICIENTE DE LIQUIDEZ .....	46
GRÁFICO NO. 14 EVOLUCIÓN DEL INDICADOR DE LA PRUEBA ÁCIDA.....	47
GRÁFICO NO. 15 EVOLUCIÓN DEL INDICADOR DEL CAPITAL DE TRABAJO .....	48
GRÁFICO NO. 16 EVOLUCIÓN DE LA RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO .....	48
GRÁFICO NO. 17 EVOLUCIÓN DE LA RAZÓN DEUDA A PATRIMONIO .....	49
GRÁFICO NO. 18 EVOLUCIÓN DE LA PROPORCIÓN DE DEUDA A CORTO Y LARGO PLAZO .....	50
GRÁFICO NO. 19 EVOLUCIÓN DEL INDICADOR DE ROTACIÓN DE ACTIVOS.....	50
GRÁFICO NO. 20 EVOLUCIÓN DEL INDICADOR DE ROTACIÓN DE ACTIVOS FIJOS .....	51
GRÁFICO NO. 21 EVOLUCIÓN DEL INDICADOR DE ROTACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR.....	51
GRÁFICO NO. 22 EVOLUCIÓN DEL PLAZO PROMEDIO DE COBRO .....	52
GRÁFICO NO. 23 EVOLUCIÓN DEL INDICADOR DE ROTACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR .....	52
GRÁFICO NO. 24 EVOLUCIÓN DEL PLAZO PROMEDIO DE PAGO .....	53
GRÁFICO NO. 25 PLAZO PROMEDIO DE COBRO VS. PLAZO PROMEDIO DE PAGO .....	53
GRÁFICO NO. 26 EVOLUCIÓN DEL RETORNO SOBRE EL PATRIMONIO .....	54
GRÁFICO NO. 27 EVOLUCIÓN DEL RETORNO SOBRE EL ACTIVO.....	54
GRÁFICO NO. 28 EVOLUCIÓN DEL RETORNO SOBRE LAS VENTAS .....	55
GRÁFICO NO. 29 EVOLUCIÓN DEL MARGEN BRUTO.....	55

## ANEXOS

<b>ANEXO 1</b>	INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
<b>ANEXO 2</b>	ESTADOS FINANCIEROS DE INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. AUDITADOS INTERNAMENTE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012
<b>ANEXO 3</b>	ESTADOS FINANCIEROS DE INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. AUDITADOS EXTERNAMENTE AL 31 DE MARZO DE 2012
<b>ANEXO 4</b>	ACTUALIZACION DE ALGUNAS CARACTERISTICAS Y/O CONDICIONES AL PRESENTE PROSPECTO

### **ENTIDAD ESTRUCTURADORA**

La estructuración de la Emisión de BONOS IOL I – EMISIÓN 2, fue realizada por BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa.

#### **Responsables de la Elaboración del Prospecto Complementario**

Tatiana Marinkovic de Pedrotti

Gerente de Administración y Finanzas – Industrias Oleaginosas S.A.

Noelia García Villarroel

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

Claudia Perez Gosalvez

Subgerente de inversión – BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa

#### **Principales Funcionarios de INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**

Yasminka Marinkovic de Jakubek Gerente General

Tatiana Marinkovic de Pedrotti Gerente de Administración y Finanzas

Vesna Marinkovic de Hockman Gerente Comercial

Sergio Leonel Pedrotti Gerente de Producción

Mariana Jakubek Marinkovic Controller

Nenad Matkovic Vranjican Asesor legal

### **DOCUMENTACIÓN PRESENTADA A LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO.**

La documentación relacionada con la Emisión de Bonos IOL I– EMISIÓN 2, 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*

#### **Industrias Oleaginosas S.A.**

Parque Industrial PI-19

*Santa Cruz - Bolivia*



## I. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS

### I.1 Antecedentes legales de la Emisión de BONOS IOL I – EMISIÓN 2

- En la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Industrias Oleaginosas S.A. celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 28 de diciembre de 2010, se consideró y aprobó el Programa de Emisiones de Bonos IOL I, según consta en el Acta de la Junta General de Extraordinaria de Accionistas protocolizada ante la Notaria de Fe Publica No. 79 de la ciudad de Santa Cruz, a cargo de la Dra. María Consuelo Roca Hubbauer, mediante Testimonio No. 493/2010, de fecha 29 de diciembre de 2010 e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 30 de diciembre de 2010 bajo el No. 131337 del libro No 10.
- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Industrias Oleaginosas S.A. celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 07 de Abril de 2011, realizó algunas modificaciones al Acta de la Junta General Extraordinaria de accionistas de fecha 28 de diciembre de 2010, según consta en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas protocolizada ante la Notaria de Fe Publica No. 14 de la ciudad de Santa Cruz, a cargo de la Dra. Ma. Del Carmen Dávila M., mediante Testimonio No. 93/2011 de fecha 08 de Abril de 2011 e inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 11 de abril de 2011 bajo el No. 131830 del libro No 10.
- Mediante Resolución No. ASFI-No. 462/2011, de fecha 07 de Junio de 2011, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero autorizó la inscripción del Programa de Emisiones de Bonos IOL I en el Registro del Mercado de Valores bajo el No. ASFI-DSV-PEB-IOL-004/2011.
- La Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión fue protocolizada, mediante Instrumento Público N° 107/2013 de fecha 10 de enero de 2013 ante la Notaria de Fe Pública N° 33 de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas e inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida N° 00138196 del libro 10 en fecha 21 de enero de 2013.
- Mediante Instrumento Público N° 578/2013 de fecha 07 de febrero de 2013 se realizó una adenda a la Declaración Unilateral de Voluntad – Testimonio N°107/2013 y fue protocolizado ante la Notaria de Fe Pública N° 33 de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas e inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo la partida N° 138369 del libro 10 en fecha de 15 de febrero de 2013.
- 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 IOL I – EMISIÓN 2 (“la Emisión”), bajo el Número de Registro ASFI/DSV-ED-IOL-006/2013, mediante carta de autorización ASFI/DSV/R-26529/2013 de fecha 22 de febrero de 2013.

### I.2 Denominación de la Emisión

La presente Emisión se denomina “Bonos IOL I - EMISIÓN 2” y se encuentra comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos IOL I.

### 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 tres series denominadas “A”, “B” y “C”. El monto total de la presente Emisión es de US\$.24.900.000,00 (Veinticuatro millones novecientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).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 expresada en US\$*
Serie “A”	Dólares de los Estados Unidos de América	US\$ 8.500.000,00
Serie “B”	Dólares de los Estados Unidos de América	US\$ 11.400.000,00

<b>Serie "C"</b>	Dólares de los Estados Unidos de América	US\$ 5.000.000,00
<b>Total</b>		<b>US\$ 24.900.000,00</b>

Elaboración: Propia  
Fuente: IOL S.A.

#### **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 27 de febrero de 2013.

#### **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**

<b>Serie</b>	<b>Fecha de Emisión</b>	<b>Valor Nominal</b>	<b>Cantidad de valores</b>	<b>Tasa de interés</b>	<b>Plazo</b>	<b>Fecha de vencimiento</b>
<b>Serie "A"</b>	27-feb-13	US\$. 1.000,-	8.500 Bonos	6,00%	1.440 días calendario	06-feb-17
<b>Serie "B"</b>	27-feb-13	US\$. 1.000,-	11.400 Bonos	6,50%	1.800 días calendario	01-feb-18
<b>Serie "C"</b>	27-feb-13	US\$. 1.000,-	5.000 Bonos	7,50%	2.520 días calendario	22-ene-20

Elaboración: Propia  
Fuente: IOL S.A.

#### **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 2 se pagarán cada ciento ochenta (180) días calendario.

La forma de pago de intereses será efectuada 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 cada 180 días calendario, de acuerdo al siguiente detalle:

Serie "A": Desde el cupón N° 1 al cupón N° 8

Serie "B": Desde el cupón N° 1 al cupón N° 10

Serie "C": Desde el cupón N° 3 al cupón N° 14

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 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 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 intereses de las series "A", "B" y "C" que conforma la Emisión se pagará cada ciento ochenta (180) días calendario. Asimismo, los Bonos serán amortizados parcialmente de acuerdo al siguiente cuadro.

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

SERIE A				
Fecha	Cupón	Intereses Unitarios (US\$)	Amortización Capital Unitario (US\$.)	Amortización Capital (%)
26-ago-13	1	30.00	125.00	12.50%
22-feb-14	2	26.25	125.00	12.50%
21-ago-14	3	22.50	125.00	12.50%
17-feb-15	4	18.75	125.00	12.50%
16-ago-15	5	15.00	125.00	12.50%
12-feb-16	6	11.25	125.00	12.50%
10-ago-16	7	7.50	125.00	12.50%
06-feb-17	8	3.75	125.00	12.50%
	<b>TOTAL</b>	<b>135.00</b>	<b>1,000.00</b>	<b>100.00%</b>

SERIE B				
Fecha	Cupón	Intereses Unitarios (US\$)	Amortización Capital Unitario (US\$.)	Amortización Capital (%)
26-ago-13	1	32.50	100.00	10.00%
22-feb-14	2	29.25	100.00	10.00%
21-ago-14	3	26.00	100.00	10.00%
17-feb-15	4	22.75	100.00	10.00%
16-ago-15	5	19.50	100.00	10.00%
12-feb-16	6	16.25	100.00	10.00%
10-ago-16	7	13.00	100.00	10.00%
06-feb-17	8	9.75	100.00	10.00%
05-ago-17	9	6.50	100.00	10.00%
01-feb-18	10	3.25	100.00	10.00%
	<b>TOTAL</b>	<b>178.75</b>	<b>1,000.00</b>	<b>100.00%</b>

SERIE C				
Fecha	Cupón	Intereses Unitarios (US\$)	Amortización Capital Unitario (US\$.)	Amortización Capital (%)
26-ago-13	1	37.50	-	0.00%
22-feb-14	2	37.50	-	0.00%
21-ago-14	3	37.50	83.00	8.30%
17-feb-15	4	34.39	83.00	8.30%
16-ago-15	5	31.28	83.00	8.30%
12-feb-16	6	28.16	83.00	8.30%
10-ago-16	7	25.05	83.00	8.30%
06-feb-17	8	21.94	83.00	8.30%
05-ago-17	9	18.83	83.00	8.30%
01-feb-18	10	15.71	83.00	8.30%
31-jul-18	11	12.60	83.00	8.30%
27-ene-19	12	9.49	83.00	8.30%
26-jul-19	13	6.38	83.00	8.30%
22-ene-20	14	3.26	87.00	8.70%
	<b>TOTAL</b>	<b>319.58</b>	<b>1,000.00</b>	<b>100.00%</b>

Elaboración: Propia  
Fuente: IOL S.A.

### **I.13 Provisión para el Pago de Intereses y Amortización de Capital**

La Sociedad es 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 Compañía 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.14 Plazo para la amortización o pago total de los Bonos**

El plazo para la amortización o pago total de los Bonos no será superior, de acuerdo a documentos constitutivos, al plazo de duración de la Sociedad.

### **I.15 Garantía**

La presente Emisión estará respaldada por una garantía quirografaria de la Sociedad, lo que implica que la sociedad garantiza la presente emisión dentro del Programa con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada solo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de ésta emisión, en los términos y alcances establecidos por el Código Civil.

### **I.16 Carácter de reajustabilidad del empréstito**

El empréstito resultante de la presente Emisión no será reajutable.

### **I.17 Bonos convertibles en acciones**

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

### **I.18 Informe de Calificación de Riesgo**

La Calificación de Riesgo para los BONOS IOL I – EMISIÓN 2, fue realizada por la Calificadora de Riesgo PACIFIC CREDIT RATING, la cual en su comité de calificación de fecha 20 de febrero de 2013 asignó la calificación de A3 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: **PACIFIC CREDIT RATING.**
- Fecha de otorgamiento de la Calificación de Riesgo: 20 de febrero de 2013
- Calificación de riesgo otorgada: A3
- 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 A3: Corresponde a aquellos valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados la cual es susceptible a deteriorarse levemente 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.

### **I.19 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.20 Forma de cálculo del pago de intereses**

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

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

Dónde:

VCi = Valor del cupón en el periodo i

VN = Valor nominal o saldo a capital pendiente de pago

Ti = Tasa de interés nominal anual

Pl = Plazo del cupón (número de días calendario)

Dónde i representa el periodo

### **I.21 Procedimiento de rescate anticipado**

Los Bonos que componen la presente 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 y/o Gerente de Administración y Finanzas, y señalada en la Autorización de Oferta Pública de ASFI e Inscripción de la correspondiente 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.1.1 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, calculada 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:

<b>Días de vida remanentes de la emisión</b>	<b>(%)</b>
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 EDV, 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.1.2 Rescate anticipado a través de Compras en Mercado Secundario**

Adicionalmente, la redención podrá efectuarse 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 BBV.

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 BBV 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.22 Representante Común de los Tenedores de Bonos**

Al finalizar la colocación de los BONOS IOL I – EMISIÓN 1, la Asamblea General de Tenedores de Bonos del Programa no se pronunció en relación al Representante Común de Tenedores Provisorio por lo que el mismo quedó tácitamente ratificado como Representante Común de tenedores de Bonos del Programa y de las emisiones que lo conforman. En tal sentido, Martínez & Villavicencio Abogados, Sociedad Civil es el Representante Común de Tenedores de los BONOS IOL I – EMISIÓN 2 siendo sus antecedentes los siguientes:

Razón Social	Martínez & Villavicencio Abogados, Sociedad Civil
Domicilio Legal	Avenida Alemania, Calle 8 Los Taropes N° 105 Santa Cruz de la Sierra
Número de Identificación Tributaria NIT	161738022
Testimonio de Constitución	Instrumento Público N° 2387/2008 de 13/10/08
Representante Legal	Juan Alberto Martínez Bravo
Poder de Representante Legal	Instrumento Público N° 349/2008

Los Tenedores de Bonos de la presente emisión podrán solicitar la remoción del Representante Común de Tenedores de Bonos. Para este efecto se convocará dentro de los (30) días calendario posteriores a la finalización de la colocación de los BONOS IOL I – EMISIÓN 2, a una Asamblea General del Programa para considerar únicamente la remoción del Representante Común de Tenedores de Bonos, conforme lo establecido en las Actas de Juntas Extraordinarias de Accionistas de fechas 28 diciembre de 2010 y 7 de abril de 2011.

### **I.23 Asambleas Generales de Tenedores de Bonos**

La información relacionada a las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos se encuentra descrita en el punto 2.4 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos IOL I.

### **I.24 Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros**

La información relacionada a las Obligaciones y Compromisos de la Sociedad se encuentra descrita en el punto 2.6 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos IOL I.

### **I.25 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 2.7 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos IOL I.

### **I.26 Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida**

La información relacionada con Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida se encuentra descrita en el punto 2.8 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos IOL I.

### **I.27 Aceleración de los Plazos**

La información relacionada a la Aceleración de los Plazos se encuentra descrita en el punto 2.9 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos IOL I.

### **I.28 Protección de Derechos**

La información relacionada a la Protección de Derechos se encuentra descrita en el punto 2.10 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos IOL I.

### **I.29 Arbitraje**

En caso de discrepancia entre la Sociedad y el Representante de Tenedores y/o los Tenedores de Bonos respecto de la interpretación de cualesquiera de las características y condiciones, que no pudieran haber sido resueltas amigablemente, serán resueltas en forma definitiva mediante arbitraje administrado por el Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Industria, Comercio, Servicios y Turismo de Santa Cruz (CAINCO) con sede en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, 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 2.7.4 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos IOL I.

### I.30 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 cualquiera de las acciones que deriven de la presente Emisión.

### I.31 Modificación a las condiciones y características de la Emisión

La Sociedad, previa aprobación del sesenta y seis coma sesenta y siete (66,67%) por ciento 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.

### I.32 Tratamiento Tributario

De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 29 y el artículo 35 de la Ley 2064 “Ley de reactivación económica” 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.

	Ingresos Personas Naturales	Ingresos Personas Jurídicas	Beneficiarios del Exterior
	RC – IVA 13%	IUE 25%	IUE – BE 12,5%
Rendimiento de valores menores a 3 años	No exento	No exento	No exento
Rendimiento de valores igual o mayor a 3 años	Exento	No exento	No exento
Ganancias de capital	Exento	Exento	Exento

### I.33 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 la ASFI y a la BBV u otras bolsas, en los tiempos y plazos establecidos en la normativa vigente.

### I.34 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 a través de 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.35 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 Segunda Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos IOL I, no se verán afectados o limitados por otra u otras emisiones

Industrias Oleaginosas S.A. actualmente mantiene los Bonos IOL I – Emisión 1, vigentes en el Mercado de Valores, según el detalle a continuación:

Serie	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Tasa de Interés	Monto Original US\$	Saldo Vigente US\$	Garantía
IOL-1-E1A-11	31/08/2011	10/08/2015	7,00%	10.000.000,00	7.500.000,00	Quirografaria
IOL-1-E1B-11	31/08/2011	04/08/2016	7,50%	14.900.000,00	11.920.000,00	Quirografaria
<b>TOTAL BONOS IOL I – EMISIÓN 1</b>				<b>24.900.000,00</b>	<b>19.420.000,00</b>	



### **I.36 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 y/o Gerente de Administración y Finanzas y señalada en la Autorización de Oferta Pública de ASFI e Inscripción en el RMV de ASFI.

### **I.37 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 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

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

---

### II.1 Razones

Industrias Oleaginosas 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 Específico de los Fondos

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

➤ Recambio del pasivos conforme al siguiente detalle:

Banco Nacional de Bolivia S.A.: Hasta US\$ 7.120.000,00

Banco de Crédito de Bolivia S.A.: Hasta US\$ 9.000.000,00

Banco Bisa S.A.: Hasta US\$ 3.780.000

➤ Capital de inversiones según el siguiente detalle:

#### Reducción de costos operativos (eficiencias)

1. Construcción, cableado e instalación de nuevas líneas de transmisión eléctrica desde la generación eléctrica (grupos generadores) hasta la planta solvente Santa Rosa.: Hasta US\$ 300.000,00
2. Compra de 2 vehículos para hacer seguimiento de agricultores en el campo: Hasta US\$ 90.000,00
3. Compra de línea de llenado PET: Hasta US\$ 480.000,00
4. Compra de 2 generadores de energía eléctrica de 950 kWa.: Hasta US\$ 2.000.000,00

#### Incremento de capacidad operativa - eficiencia y efectividad

1. Compra de silos de almacenaje: construcción de obra civil y montaje. Se comunicara con la planta principal a través de sistema de transporte de carga y descarga: Hasta US\$ 1.050.000,00
  2. Centrifuga desgomadora: Hasta US\$ 650.000,00
  3. Clasificadora Buller para harina de soya: Hasta US\$ 100.000,00
  4. Compra de una Encajonadora para envases: Hasta US\$ 150.000,00
  5. Compra de sopladora para tambores: Hasta US\$ 180.000,00
- En caso de que exista un saldo remanente, este será utilizado en Capital de Operaciones como compra de grano u otro propio del giro normal de la empresa.

### II.3 Plazo para la utilización de los Fondos

Se establece un plazo de utilización de los recursos de hasta 360 días calendario a partir de la fecha de inicio de la colocación.

### 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 IOL I 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 Industrias Oleaginosas 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 punto 4 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos IOL I. Este punto presenta una explicación respecto a los siguientes factores de riesgo que podrían afectar al Emisor:

- Riesgos Climatológicos
- Riesgos de Variación del precio de la materia prima y el mercado internacional
- Riesgos de financiamiento y costo financiero
- Riesgo de Mercado y competencia.
- Riesgo de Políticas Económicas aplicadas por el Estado

## 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:

<b>BNB VALORES S.A. AGENCIA DE BOLSA</b>
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, y a través de los servicios de esta agencia en las siguientes direcciones:

- LA PAZ : Av. Camacho esq. c. Colón Nº 1312, piso 2
- COCHABAMBA: Calle Nataniel Aguirre Esq. Jordán Nº E-198
- SANTA CRUZ: Calle René Moreno Nº 258
- SUCRE: Plaza 25 de mayo Nº 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 180 días calendario computables a partir de la fecha de emisión determinada por el Gerente General y/o el Gerente de Administración y Finanzas y señalada en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción en el RMV de ASFI de la presente Emisión comprendida dentro del Programa.

### 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

Industrias Oleaginosas 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 Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses

Los Bonos devengarán intereses a partir de la fecha de Emisión determinada por el Gerente General y/o Gerente de Administración y Finanzas y señalada en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción en el RMV de ASFI de la presente Emisión comprendida dentro del Programa y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para el pago del cupón y/o bono.

### IV.9 Modalidad de colocación

La presente emisión será colocada bajo las siguientes modalidades:

- Serie “A”: 4.250 bonos en Underwriting “Compromiso en Firme” y 4.250 bonos en Underwriting “A mejor esfuerzo”
- Serie “B”: 5.700 bonos en Underwriting “Compromiso en Firme” y 5.700 bonos en Underwriting “A mejor esfuerzo”
- Serie “C”: 2.500 bonos en Underwriting “Compromiso en Firme” y 2.500 bonos en Underwriting “A mejor esfuerzo”

Los bonos bajo la modalidad Underwriting “Compromiso en Firme” se colocarán en forma previa a los bonos bajo la modalidad Underwriting “A mejor esfuerzo” en cada serie.

#### IV.10 Información respecto a la colocación bajo la modalidad de Underwriting

De acuerdo a lo indicado en la Resolución Administrativa SPVS-IV-No. 600 de fecha 25 de julio de 2005 “Regulación de Underwriting”, a continuación se detalla información general respecto a la colocación bajo la modalidad de Underwriting:

- **Estructurador, Underwriter y Colocador:**
  - BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa.
- **Oferente:**
  - INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.
- **Servicios bajo la Modalidad de Underwriting:**
  - 50% de cada una de las series de los Bonos IOL I – Emisión 2, mediante la modalidad denominada “compromiso en firme” conforme a la Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 600 de 25 de julio de 2005 , de acuerdo al siguiente detalle:

Serie	Cantidad de Bonos	Modalidad Underwriting
A	4.250	Compromiso en Firme
B	5.700	Compromiso en Firme
C	2.500	Compromiso en Firme

- 50% de cada una de las series de la Emisión 2, mediante la modalidad denominada Underwriting “a mejor esfuerzo” conforme a la Resolución Administrativa SPVS-IV-N° 600 de 25 de julio de 2005, para lo cual la agencia de bolsa se compromete a realizar su mejor esfuerzo profesional y comercial para colocar dichos Valores, de acuerdo al siguiente detalle:

Serie	Cantidad de Bonos	Modalidad Underwriting
A	4.250	A mejor esfuerzo
B	5.700	A mejor esfuerzo
C	2.500	A mejor esfuerzo

- **Obligaciones de las partes contratantes:**
  - IOL S.A. se obliga a lo siguiente:
    - a) Entregar a BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa la información financiera y contable, documentos legales y toda otra información que sea necesaria para el logro de sus labores que le sean requeridos para tal efecto, así como por las normas legales en vigencia. El contenido y la veracidad de la información y los documentos de IOL, son de exclusiva responsabilidad del mismo.
    - b) Pagar todos los costos relacionados a la inscripción de la emisión de bonos.
    - c) Las demás establecidas en el contrato.
  - BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa se obliga a lo siguiente:

- a) Asesorar a IOL de acuerdo con el mejor criterio profesional aplicable en la práctica a los servicios contratados.
  - b) Tramitar y obtener la inscripción de la emisión de bonos ante ASFI, BBV y EDV, conforme lo establecido en el contrato de prestación de servicios de Agente Estructurador.
  - c) En relación al Underwriting bajo la modalidad de “Compromiso en Firme”, entregar al menos \$us. 12.450.000.- o el importe resultante de la colocación primaria a IOL correspondientes a la Segunda Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos, hasta el primer día hábil posterior a la fecha de inicio de la colocación primaria.
  - d) Realizar la colocación “a mejor esfuerzo” de las Series “A”, “B” y “C” de la presente Emisión dentro del Programa de emisión de Bonos, dentro de los (180) días de obtenida la autorización de la emisión, salvo ampliación de término solicitada expresamente por IOL.
  - e) Las demás establecidas en el contrato.
- **Monto del Underwriting “Compromiso en Firme” y “A mejor esfuerzo”:** Para la Serie “A”, “B” y “C”, de los Bonos IOL I – Emisión 2, es de \$us. 24.900.000
  - **Comisiones:** La remuneración de la Agencia de Bolsa para la Colocación de los Bonos IOL I – Emisión 2, estará constituida por las siguientes comisiones:

Comisión por colocación bajo modalidad de Underwriting “compromiso en firme”:

- Una comisión de 0.80% (cero punto ochenta por ciento), sobre el precio de colocación de los bonos, la cual será pagada por IOL dentro del décimo día hábil de recibido el monto por la colocación de dichos bonos y la respectiva nota fiscal, comisión que corresponde a la colocación primaria bajo la modalidad de “underwriting de compromiso en firme”.

Comisión por colocación bajo modalidad de Underwriting “a mejor esfuerzo”:

- Una comisión de 0.35% (cero punto treinta cinco por ciento) sobre el precio de colocación de los bonos, la cual será pagada por IOL de forma mensual. Dicha comisión será calculada sobre los bonos efectivamente colocados hasta el cierre del mes anterior al cobro.

Las partes aclaran que todas las comisiones serán calculadas y cobradas en base al precio de colocación de los Bonos.

Las partes convienen que todos los costos relacionados con la colocación primaria serán cubiertos por IOL, salvo los costos operativos directos o indirectos de la agencia de bolsa, como ser entre otros, pasajes y viáticos relacionados a la prestación del servicio.

- **Plazo de vigencia del contrato:** El plazo del contrato es indefinido y se dará por concluido una vez que se haya cumplido con el objeto del mismo, es decir, con la colocación de los bonos emitidos o con la finalización del plazo de colocación.

**Terminación Anticipada del contrato:** El contrato podrá ser resuelto por cualquiera de las partes mediante aviso escrito notificado con 15 (quince) días calendario de anticipación sin intervención judicial por el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones estipuladas en el mismo. Dentro de los treinta (30) días posteriores a la resolución del contrato, la agencia de bolsa procederá a devolver toda la documentación que le hubiera sido entregada por IOL. La parte responsable del incumplimiento será responsable por los daños y perjuicios ocasionados a la otra. Si la resolución del contrato fuera imputable a IOL, esta deberá pagar las comisiones que correspondan por el servicio efectivamente realizado de acuerdo con la cláusula sexta del presente contrato; si fuera imputable a la agencia de bolsa, esta restituirá los importes de los pagos que hubiera recibido de IOL estipulados en el presente contrato, si corresponde.

#### **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.

#### **IV.12 Bolsa de Valores donde se transará la Emisión**

Los valores fruto de la EMISIÓN 2 dentro del Programa de emisiones de Bonos IOL I, serán transados en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. ubicada en la Calle Montevideo No. 142 La Paz – Bolivia.

## V. DATOS GENERALES DEL EMISOR

### V.1 Identificación básica del Emisor

<b>Nombre o Razón Social:</b>	Industrias Oleaginosas S.A.
<b>Rótulo Comercial:</b>	Aceite Rico
<b>Objeto de la Sociedad:</b>	La Sociedad tiene por objeto principal pero no exclusivo la compra, almacenamiento, producción, procesamiento e industrialización de materia prima en el rubro de las oleaginosas en general para su comercialización en el mercado interno y externo. También podrá exportar e importar materia prima y toda clase de productos necesarios para el desarrollo de sus actividades. Establecer representaciones, comprar y vender toda clase de bienes muebles e inmuebles. Recibir y otorgar garantías hipotecarias, prendas y fianzas dentro del giro comercial de la sociedad. Girar, aceptar, endosar y descontar títulos mercantiles. Celebrar contratos de crédito, abrir y cerrar cuentas corrientes, cajas de ahorro, depósitos a plazo fijo y retirarlos, así como cualquier otro tipo de cuenta del ámbito financiero y comercial dentro del territorio nacional y del exterior del país sin restricción de ninguna naturaleza. La sociedad podrá intervenir en nombre propio o asociada a terceros, como representante, consignatario o distribuidor de toda clase de productos industriales, establecer o suprimir representaciones dentro o fuera del país, agencias, oficinas, establecimientos, fábricas, locales comerciales, almacenes de depósito y otros similares. También podrá formar parte de sociedades o negocios de carácter civil o mercantil, comerciales o industriales, sea con empresas o entidades privadas, públicas o mixtas, adquirir acciones y/o cuotas de capital; admitir a otras empresas, sociedades y/o personas físicas o naturales como accionistas, sean nacionales o extranjeros. En general INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A., podrá realizar cualquier acto de la vida civil o mercantil como persona jurídica de derecho privado, sin limitación alguna en procura de cumplir con las finalidades de su creación en beneficio de la sociedad.
<b>Giro del Negocio:</b>	Producción y comercialización de productos y derivados de oleaginosas.
<b>Domicilio legal y dirección:</b>	Parque Industrial PI - 19, Santa Cruz – Bolivia
<b>Representante Legal Principal:</b>	Yasminka Catarina Marinkovic de Jakubek- Gerente General Tatiana Marinkovic de Pedrotti – Gerente de Administración y Finanzas
<b>Clasificación Internacional Industrial Uniforme (“CIU”):</b>	01151 - 15142
<b>Registro del emisor en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI:</b>	ASFI/DSV-EM-IOL-002/2011 de fecha 14 de Enero de 2011
<b>Registro de Comercio administrado por Fundempresa:</b>	Matricula N° 00013001 de fecha 11 de Enero de 1990
<b>N.I.T.:</b>	1028467024
<b>Teléfonos:</b>	(591-3) 3461035
<b>Fax:</b>	(591-3) 3461760
<b>Casilla:</b>	646



<b>Página Web:</b>	www.iol-sa.com
<b>Correo Electrónico:</b>	aceite.rico@iol-sa.com
<b>Capital autorizado:</b>	Bs.249.800.000,00 (Doscientos cuarenta y nueve millones ochocientos mil 00/100 Bolivianos)
<b>Capital pagado:</b>	Bs.124.900.000,00 (Ciento veinticuatro millones novecientos mil 00/100 Bolivianos)
<b>Número de acciones que conforman el Capital Pagado:</b>	12.490 acciones
<b>Valor nominal de cada acción:</b>	Bs 10.000 (Diez mil 00/100 Bolivianos)
<b>Series:</b>	Única
<b>Tipo de Acción:</b>	Ordinaria

## V.2 Descripción de Industrias Oleaginosas S.A.

Industrias Oleaginosas S.A. (IOL S.A.) es un gran complejo industrial ubicado en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, en la región más importante del país en el rubro agrícola. IOLS.A. es una empresa familiar 100% boliviana fundada en 1967 por el visionario empresario Ing. Silvio Marinkovic.

IOL S.A. constituida bajo las leyes del Estado Plurinacional de Bolivia, como Sociedad Anónima, al amparo del Código de Comercio y de común acuerdo entre los socios, con el objetivo principal de comprar semillas oleaginosas (soya y girasol) para la extracción de aceites y harinas, para luego ser comercializados.

IOL S.A. es un complejo industrial de procesamiento de oleaginosas, desde la recepción de los granos hasta la comercialización de sus productos finales. Tiene seis centros de acopio con una capacidad de almacenar 220.000 TM de granos. Su capacidad de molienda es de 1.700 TM/día y de refinación de 200.000 litros/día. Tiene su propia producción de envases plásticos, línea de llenado, y red de distribución para los refinados, también cuenta con su propia flota de camiones.

La descripción detallada de Industrias Oleaginosas, su historia y actualidad se encuentran especificadas en el punto 7.1 del Prospecto Marco.

## V.3 Documentos constitutivos

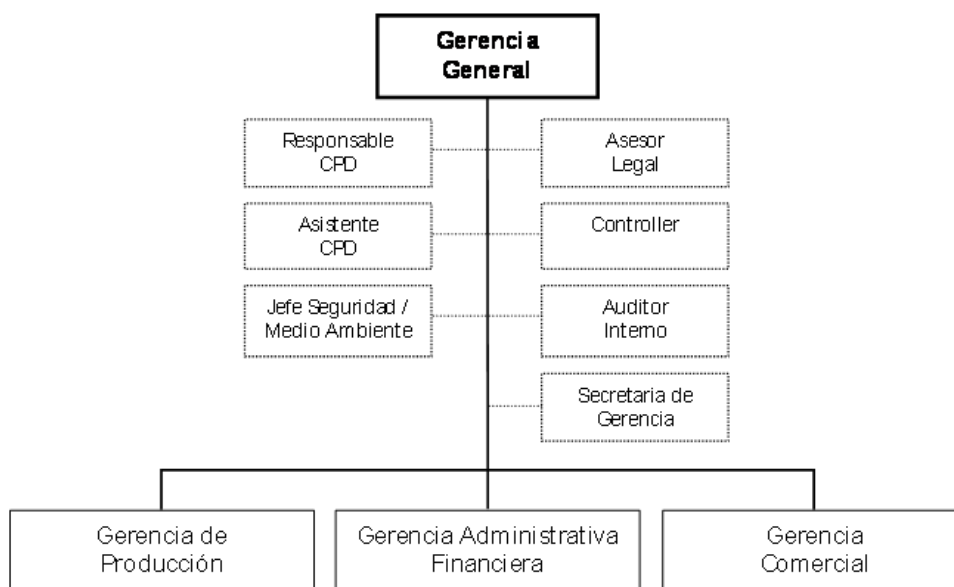
- Mediante escritura pública N° 155/69 de fecha 18 de noviembre de 1969 se constituyó en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra la Sociedad de Responsabilidad Limitada denominada Industrias Oleaginosas Ltda., que tenía como objeto principal dedicarse a la fabricación de aceites comestibles e industriales y sus subproductos.
- Mediante Escritura Pública N° 802/78 de fecha 17 de agosto de 1978, se efectúa un incremento de Capital de Bs.1.140.000 para formar un total de Bs.1.400.000.
- Mediante Escritura Pública N° 830/78 de fecha 23 de agosto de 1978, se adecúa las escrituras de constitución a las normas del Código de Comercio.
- Mediante Escritura Pública N° 168/89 de fecha 29 de diciembre de 1989 se realizó la transformación legal de la Sociedad, constituyéndose bajo la misma razón social en una Sociedad Anónima, al amparo de los artículos 388, 399 y 400 (en sus incisos 1 al 5) del Código de Comercio, con un capital autorizado de Bs.10.000.000 y pagado por Bs.5.550.000, con una duración de 20 años prorrogables según acuerdo de accionistas.
- En fecha 25 de julio de 1990, y mediante Escritura Pública N°61/90, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs.6.100.000.

- En fecha 30 de noviembre de 1990, y mediante Escritura Pública N°122/90, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs.6.870.000.
- En fecha 15 de febrero de 1991, y mediante Escritura Pública N°20/91, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs.6.920.000.
- En fecha 6 de octubre de 1993, y mediante Escritura Pública N°277/93, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs.7.000.000.
- En fecha 31 de julio de 2001, y mediante Escritura Pública N°248/2001, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs.10.000.000.
- Mediante Escritura Pública N° 390/2001 de fecha 6 de noviembre de 2001, se resuelve modificar la escritura de constitución de la Sociedad, incrementando el capital autorizado hasta Bs.30.000.000 y el capital pagado hasta Bs15.500.000, estableciendo un lapso de 50 años a partir de la fecha como nuevo período de duración.
- En fecha 05 de diciembre de 2001, y mediante Escritura Pública N°464/2001, se resuelve modificar la Estructura accionaria por transferencia de acciones, retiro e ingreso de nuevos socios en Industrias Oleaginosas S.A.
- En fecha 28 de marzo de 2002, y mediante Escritura Pública N°150/2002, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs.30.000.000.
- En fecha 29 de marzo de 2003, y mediante Escritura Pública N°105/2003, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs.33.800.000.
- En fecha 31 de marzo de 2004, y mediante Escritura Pública N°62/2004, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs.44.500.000.
- Mediante Escritura Pública N° 371/2005 de fecha 15 de diciembre de 2005 se realizó la modificación y adecuación de la escritura constitutiva de la Sociedad en cuanto a: i) la ratificación y complementación de la denominación o razón social de Industrias Oleaginosas S.A. con la sigla IOLS.A., y ii) se amplía la vida de la Sociedad a 99 años computables a partir de su constitución.
- En fecha 30 de junio de 2006, la Junta General Ordinaria de Accionistas aprueba la transferencia de acciones de algunos socios a la compañía de inversiones RADSIL INVESTMENTS N.V., la cual pasa a tener la mayoría de las acciones, alcanzando una participación en Industrias Oleaginosas S.A. del 98,88%.
- En fecha 24 de junio de 2009, la Junta General Ordinaria de Accionistas aprueba la transferencia de la totalidad de las acciones del socio RADSIL INVESTMENTS N.V. a favor de la compañía RADSIL Corp., la cual pasa a mantener el control del 98,88% de las acciones de Industrias Oleaginosas S.A.
- Mediante Escritura Pública N° 349/2010 de fecha 27 de octubre de 2010, se resuelve modificar la escritura de constitución de la Sociedad, incrementando el capital autorizado hasta Bs.249.800.000 y el capital pagado hasta Bs.124.900.000, incremento resultante de la capitalización del Ajuste Global al Patrimonio y de los resultados acumulados a dicha fecha.

#### **V.4 Estructura Administrativa Interna**

La estructura organizativa de IOL S.A., al 31 de diciembre de 2012, se presenta en el siguiente gráfico:

**Gráfico No. 1 Organigrama de Industrias Oleaginosas S.A.**



Fuente y Elaboración: Industrias Oleaginosas S.A.

#### V.5 Número de empleados

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

**Cuadro No. 4 Cantidad de Empleados de Industrias Oleaginosas S.A. (Hasta diciembre 2012)**

Nivel	Mar-2008	Mar-2009	Mar-2010	Mar-2011	Mar-12	Dic-12
<b>Ejecutivos</b>	7	6	7	7	7	7
<b>Empleados</b>	68	68	66	69	68	69
<b>Obreros</b>	397	404	412	408	426	421
<b>TOTALES</b>	<b>472</b>	<b>478</b>	<b>485</b>	<b>484</b>	<b>501</b>	<b>497</b>

Elaboración: Propia  
Fuente: Industrias Oleaginosas S.A.

#### V.6 Principales Ejecutivos

Los principales ejecutivos de Industrias Oleaginosas S.A., al 31 de diciembre de 2012, son los siguientes.

**Cuadro No. 5 Nómina de los principales Ejecutivos de INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**

Nombre	Nacionalidad	Cargo	Antigüedad en la Empresa	Profesión
Yasminka Catarina Marinkovic de Jakubek	Boliviana	Gerente General	26 años	Lic. Administración de Empresa
Tatiana Marinkovic de Pedrotti	Boliviana	Gerente de Administración y Finanzas	28 años	Ingeniera Química
Vesna Marinkovic de Hockman	Boliviana	Gerente Comercio Exterior	20 años	Lic. Distribución Industrial
Sergio Leonel Pedrotti	Brasilera	Gerente de Producción	25 años	Ingeniero Mecánico
Mariana Jakubek Marinkovic	Boliviana	Controller	3 años	Lic. Administración y Finanzas

Elaboración: Propia  
Fuente: Industrias Oleaginosas S.A.

## V.7 Nómina de Directores

La nómina de directores de Industrias Oleaginosas S.A., al 31 de diciembre de 2012, son los siguientes:

**Cuadro No. 6 Nómina de Directores de INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**

	<b>País de Origen</b>	<b>Cargo</b>	<b>Antigüedad en el Directorio</b>	<b>Profesión</b>
Tatiana Marinkovic de Pedrotti	Bolivia	Presidente	15 años	Ingeniera Química
Alfredo Arturo Soljancic Knez	Bolivia	Vicepresidente	2 años	Técnico Mecánico
Viera Matulic de Santa Cruz	Bolivia	Director Secretario	6 años	Adm. de Empresas
Carmiña Patricia Vilela Sánchez	Bolivia	Síndico	6 meses	Adm. de Empresas

Elaboración Propia

Fuente: Industrias Oleaginosas S.A.

## V.8 Composición accionaria

La composición accionaria de Industrias Oleaginosas S.A., al 31 de diciembre de 2012, es la siguiente:

**Cuadro No. 7 Composición Accionaria de INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**

<b>Accionista</b>	<b>Acciones</b>	<b>Participación</b>
RADSIL CORP. (Radmila Jovicevic de Marinkovic)	12.350	98,88%
Tatiana Marinkovic de Pedrotti	99	0,79%
Sergio Leonel Pedrotti	41	0,33%
<b>Total</b>	<b>12.490</b>	<b>100,00%</b>

Elaboración Propia

Fuente: INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

## V.9 Entidades Vinculadas

IOL S.A. no tiene participación en el patrimonio de otras empresas. La estructura accionaria de RADSIL CORP., accionista mayoritario de IOL S.A., es la siguiente:

**Cuadro No. 8 Accionistas de RADSIL CORP**

<b>Accionista</b>	<b>Acciones</b>	<b>Participación</b>
Radmila Jovicevic de Marinkovic	100	100%
<b>Total</b>		<b>100,00%</b>

Elaboración: Propia

Fuente: Industrias Oleaginosas S.A.

## V.10 Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos de INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

### ***Tatiana Marinkovic de Pedrotti***

#### ***Presidente del Directorio y Gerente de Administración y Finanzas***

La Sra. Pedrotti es Ingeniera Química de la Universidad de Zagreb en Croacia. Actualmente es Presidente del Directorio de IOL S.A., función que ha desempeñado desde el año 1996, y Gerente de Administración y Finanzas. La Sra. Pedrotti ha trabajado en la empresa desde 1983 desempeñando distintos cargos, principalmente relacionados a los de administración y finanzas. Ha ocupado el cargo de Director en el Banco Económico S.A. y actualmente es Director en la Cámara de Exportadores y del Instituto Boliviano de Comercio Exterior.

***Yasminka Marinkovic de Jakubek***

***Gerente General***

La Sra. Jakubek es Licenciada en Administración de Empresas de la Universidad Abierta de México y Egresada en Ingeniería Civil. Actualmente desempeña el cargo de Gerente General de IOL S.A, función que ha desempeñado desde el año 2007. Ella ha estado en la empresa desde 1985, desempeñando distintas funciones entre las que se destacan: Sub-Gerente General y Gerente de Finanzas. Ha ocupado el cargo de Director de la Cámara de Exportadores. Ella actualmente es Director en Nacional Vida S.A.

***Vesna Marinkovic de Hockman***

***Gerente Comercial***

La Sra. Hockman es Licenciada en Distribución Industrial de la Universidad de Texas (A&M), en Estados Unidos. Actualmente desempeña el cargo de Gerente Comercial y ha estado con la empresa desde 1991, desempeñándose principalmente en el área de Comercio Exterior. Ella también fue Director en la Cámara de Exportadores y en el Banco Económico S.A.

***Sergio Leonel Pedrotti***

***Gerente de Producción***

El Sr. Pedrotti es Ingeniero Mecánico de la Universidad de Sao Paulo, Brasil. Actualmente es el Gerente de Producción en IOL y esta con la empresa desde 1985 donde ha desempeñado distintos cargos en esta área. Su experiencia previa es en montaje de plantas industriales.

***Mariana Jakubek Marinkovic***

***Controller***

La Sra. Jakubek es Licenciada en Administración de Empresas y Finanzas de la Babson College en Boston, Estados Unidos. Ella actualmente es Controller en IOL S.A., ingreso a IOL con esta función en el año 2009. Su experiencia previa es en banca privada e institucional en Latino América, Estados Unidos y Suiza, como también en el desarrollo de proyectos. La Sra. Jakubek fue Director en el Banco Económico S.A. Actualmente, ella es Presidente Ejecutivo de Editorial Día a Día S.A.

**V.11 Descripción del Emisor y su sector**

La descripción de Industrias Oleaginosas, sus actividades, negocios y la descripción del sector donde se desenvuelve la empresa, se encuentran detalladas en el capítulo 7 del Prospecto Marco.

**V.12 Procesos judiciales**

A la fecha de elaboración de este Prospecto Complementario, no se tiene conocimiento de procesos judiciales, iniciados o por iniciarse, a favor o en contra de Industrias Oleaginosas S.A. ante los tribunales de justicia del Estado Plurinacional de Bolivia.

**V.13 Obligaciones existentes**

Al 31 de diciembre de 2012, las obligaciones financieras de Industrias Oleaginosas S.A. son las siguientes:

**Cuadro No. 9 Obligaciones Financieras de INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. al 31 de diciembre de 2012**

Institución	N° Operación	Fecha Desembolso	Monto Desembolsado	Moneda de la Obligación	Saldo en Bs. a 31.12.2012	Fecha Vencimiento	Tasa de interés
Banco Bisa S.A.	694963	13/07/2012	13.720.000	bolivianos	13.720.000	08/03/2013	5,60%
Banco Bisa S.A.	696393	20/07/2012	10.290.000	bolivianos	10.290.000	17/03/2013	5,60%
Banco Bisa S.A.	698862	31/07/2012	10.290.000	bolivianos	10.290.000	24/03/2013	5,70%
Banco Bisa S.A.	703307	22/08/2012	14.000.000	bolivianos	14.000.000	17/02/2013	5,50%
Banco Bisa S.A.	717770	23/10/2012	17.150.000	bolivianos	17.150.000	15/06/2013	5,80%
Banco Bisa S.A.	724185	22/11/2012	20.580.000	bolivianos	20.580.000	19/05/2013	5,25%
Banco de Crédito S.A.	D701-00022478	14/09/2012	13.720.000	bolivianos	13.720.000	13/03/2013	5,50%
Banco de Crédito S.A.	D701-00022725	12/10/2012	10.290.000	bolivianos	10.290.000	10/04/2013	5,50%
Banco de Crédito S.A.	D701-00022772	22/10/2012	13.720.000	bolivianos	13.720.000	09/04/2013	5,50%
Banco de Crédito S.A.	D701-00023014	19/11/2012	13.720.000	bolivianos	13.720.000	13/05/2013	5,00%
Banco de Crédito S.A.	D701-00023259	13/12/2012	13.720.000	bolivianos	13.720.000	13/06/2013	5,25%
Banco Ganadero S.A.	10028594	30/05/2012	7.000.000	bolivianos	7.000.000	25/05/2013	5,75%
Banco Ganadero S.A.	10029318	14/09/2012	12.140.000	bolivianos	12.140.000	09/09/2013	6,90%
Banco Ganadero S.A.	10029988	19/12/2012	7.000.000	bolivianos	7.000.000	14/12/2013	6,90%
Banco Nacional de Bolivia S.A.	1020567512	17/10/2012	10.000.000	bolivianos	10.000.000	14/07/2013	6,00%
Banco Nacional de Bolivia S.A.	1020670812	22/11/2012	14.000.000	bolivianos	14.000.000	17/08/2013	6,00%
Banco Nacional de Bolivia S.A.	1020740412	19/12/2012	21.000.000	bolivianos	21.000.000	15/09/2013	6,00%
Banco de la Nación Argentina S.A.	310412	26/10/2012	4.287.500	bolivianos	4.287.500	24/04/2013	6,00%
Banco do Brasil S.A.	110001022	04/07/2012	13.600.000	bolivianos	13.600.000	21/06/2013	6,00%
Fondo Financiero Privado FASSIL S.A.	1005417	28/09/2012	5.920.000	bolivianos	5.920.000	23/09/2013	7,99%
Banco de Crédito S.A.	D701-00022536	21/09/2012	2.000.000	dólares	13.920.000	20/03/2013	6,50%
Banco de Crédito S.A.	701-00023423	28/12/2012	2.000.000	dólares	13.920.000	28/06/2013	7,00%
Banco Ganadero S.A.	10027695	25/01/2012	1.910.000	dólares	13.293.600	19/01/2013	7,50%
Banco Ganadero S.A.	10028021	12/03/2012	1.377.000	dólares	9.583.920	07/03/2013	7,25%
Banco Ganadero S.A.	10029577	18/10/2012	943.000	dólares	6.563.280	13/10/2013	7,00%
Banco de la Nación Argentina S.A.	305412	26/10/2012	625.000	dólares	4.350.000	24/04/2013	6,00%
Banco do Brasil S.A.	120001090	04/07/2012	1.500.000	dólares	10.440.000	21/06/2013	6,50%
<b>TOTAL</b>					<b>318.218.300</b>		

Fuente y Elaboración: INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

#### V.14 Hechos Relevantes

- **Compromisos Financieros**

Industrias Oleaginosas S.A. informó los compromisos financieros de la Sociedad al 30 de septiembre de 2012, según el siguiente detalle:

Ratios Comprometidos

Relación Cobertura Deuda (RCD)  $\geq$  2

Relación Deuda Patrimonio (RDP)  $\leq$  2,5

Razón Corriente (RC)  $\geq$  1,2

Ratios al 30 de septiembre de 2012

Relación Cobertura Deuda (RCD)  $\geq$  2,46

Relación Deuda Patrimonio (RDP)  $\leq$  2,26

Razón Corriente (RC)  $\geq$  1,33

- **Determinación de Asamblea General de Tenedores de Bonos IOL I**

En fecha 23 de Julio de 2012, INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. comunicó que en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a horas 10:00 a.m., del día viernes 20 de julio de 2012, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos IOL I a Segunda Convocatoria, en el domicilio legal de la Sociedad ubicado en dicha ciudad, estando presentes el 50,96% del valor insoluto de Bonos IOL I en circulación, tratándose el siguiente orden del día:

1) Lectura de la Convocatoria a Asamblea General de Tenedores de Bonos IOL I – Emisión 1.

La Asamblea se dio por informada.

2) Análisis de la situación financiera de Industrias Oleaginosas S.A. al 31 de marzo de 2012 y 30 de abril de 2012.

Después de escuchar el informe de la situación financiera de Industrias Oleaginosas S.A. y luego de efectuar algunas preguntas que fueron absueltas por la Sociedad Emisora, la Asamblea se dio por informada de la situación financiera de Industrias Oleaginosas S.A. y no manifestó ningún tipo de observaciones.

3) Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos sobre el cumplimiento de Industrias Oleaginosas S.A. a los compromisos asumidos, dentro del Programa de Emisiones de Bonos IOL I.

Después de escuchar el informe sobre el cumplimiento de Industrias Oleaginosas S.A. a los compromisos asumidos, dentro del Programa de Emisiones de Bonos IOL I, y luego de efectuar algunas preguntas que fueron absueltas por el señor Representante Común de los Tenedores de Bonos, la Asamblea se dio por informada y no manifestó ningún tipo de observaciones.

4) Designación de dos representantes de los Tenedores de Bonos para la firma del Acta de la Asamblea.

Se designó a dos (2) Tenedores de Bonos, o Representantes de Tenedores de Bonos, para la firma del Acta.

- **Segunda Convocatoria a Asamblea General de Tenedores de Bonos IOL I**

En fecha 02 de Julio de 2012, INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. en cumplimiento del acápite 1 literal C. del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 28 de diciembre de 2010, que consta en el Testimonio N° 493/2010 otorgado por ante Notaría de Fe Pública N° 79 del Distrito Judicial Santa Cruz a cargo de la Dra. María Consuelo Roca Hubbauer, convocó por segunda vez a los Tenedores de Bonos IOL I – Emisión 1, dentro del Programa de Emisiones de Bonos IOL I, a la Asamblea de Tenedores de Bonos a celebrarse en las oficinas de Industrias Oleaginosas S.A. ubicadas en el Parque Industrial, Mza. PI-19, de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, el día viernes 20 de julio de 2012 a horas 10:00 a.m., para considerar la siguiente Orden del Día:

1. Lectura de la Convocatoria a Asamblea de Tenedores de Bonos IOL I – Emisión 1.

2. Análisis de la situación financiera de Industrias Oleaginosas S.A. al 31 de marzo de 2012 y 30 de abril de 2012.

3. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos sobre el cumplimiento de Industrias Oleaginosas S.A. a los compromisos asumidos, dentro del Programa de Emisiones de Bonos IOL I.

4. Designación de dos representantes de los Tenedores de Bonos para la firma del Acta de la Asamblea.

- **Falta de quórum Asamblea General de Tenedores de Bonos IOL I**

En fecha 22 de Junio de 2012, Industrias Oleaginosas S.A. comunicó que la Asamblea General de Tenedores de Bonos IOL I convocada para el día miércoles 20 de junio de 2012, no se llevó a cabo debido a que no se registró el quórum necesario, de acuerdo a lo dispuesto en el acápite 1 literal C. del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 28 de diciembre de 2010.

Industrias Oleaginosas S.A. informó que procederá a realizar la Segunda Convocatoria a Asamblea de General de Tenedores de Bonos IOL I en los días próximos a este hecho.

- **Determinaciones de la Junta General Ordinaria de Accionistas**

En la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a horas 08:45 a.m., del día jueves 14 de junio de 2012, se llevó a cabo la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad "Industrias Oleaginosas S.A.", en su domicilio legal Santa Cruz de la Sierra., sin necesidad de convocatoria previa, de conformidad con el Artículo 299 del Código de Comercio, estando presentes los accionistas y la empresa accionista representada, que representan el cien por ciento (100%) del capital suscrito y pagado, tratándose el siguiente orden del día:

1) Memoria Anual del Directorio.

La Presidente, informó que de conformidad con las normas legales vigentes en el país correspondía aprobar la Memoria Anual del Directorio por la Gestión al 31 de marzo de 2012. En tal sentido, procedió a la lectura de la Memoria Anual del Directorio por la gestión antes mencionada y al finalizar mocionó por la aprobación de la misma.

Los accionistas presentes y la empresa accionista representada, aprobaron por unanimidad la Memoria Anual del Directorio de la Sociedad por la Gestión al 31 de marzo de 2012.

2) Dictamen de los Auditores Externos, Balance General y Estado de Resultados al 31 de marzo de 2012.

La Presidente, puso en consideración de la Junta General Ordinaria de Accionistas el Balance General y el Estado de Resultados de la Sociedad por la Gestión al 31 de marzo de 2012.

La señora Presidente también explicó que durante la Gestión, el Directorio aprobó el registro en los libros contables de la Sociedad de un revalúo técnico realizado en fecha 30 de septiembre de 2011.

De igual forma, la señora Presidente dio lectura al Dictamen de los Auditores Externos emitido por la empresa AUDISET S.R.L., el cual establece que los estados contables presentan razonablemente la situación patrimonial y financiera de Industrias Oleaginosas S.A. al 31 de marzo de 2012 y 2011.

La Junta General Ordinaria de Accionistas, aprobó por unanimidad, el Balance General y el Estado de Resultados de la Sociedad por la Gestión al 31 de marzo de 2012. De igual manera se aprobó la revalorización de activos de la Sociedad.

3) Tratamiento de utilidades o pérdidas.

Se informó a los accionistas presentes y a la empresa accionista representada, que la Sociedad había concluido la Gestión al 31 de marzo de 2012, con una pérdida del ejercicio de Bs. 15.441.399. Consiguientemente se manifestó que con motivo de dicha pérdida obtenida no había utilidades que distribuir.

La moción fue aprobada por unanimidad de votos de la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad.

4) Informe del Síndico.

Se informó que el Síndico ha cumplido con revisar los Estados Financieros de la Sociedad por la Gestión al 31 de marzo de 2012, declarando su conformidad con la opinión de los Auditores Externos y con los procedimientos de revisión utilizados por éstos.

Los accionistas presentes y la empresa accionista representada manifestaron su conformidad con dicho informe.

5) Nombramiento y/o ratificación de Directores y Síndico.

Se informó que el Síndico de la Sociedad, señor Blazo Jovetic, había presentado renuncia voluntaria al cargo de Síndico mediante carta de 11 de junio de 2012 ante la Presidencia del Directorio. A su vez, el señor Blazo Jovetic en uso de la palabra ratificó a los accionistas presentes su decisión de renunciar a su condición de Síndico de la Sociedad a partir de la fecha, aduciendo motivos personales. Los accionistas aceptaron la renuncia del señor Blazo Jovetic.

Seguidamente, la Junta nombró como nuevo Síndico de la Sociedad a la señora Carmiña Patricia Vilela Sánchez y ratificó como Directores de la Sociedad a los señores: Tatiana Marinkovic de Pedrotti, Alfredo Arturo Soljancic



Knez y Viera Catalina Matulic de Santa Cruz, para la Gestión que abarca del 1 de abril de 2012 al 31 de marzo de 2013.

6) Fijación de remuneración y fianza de Directores y Síndico.

La Junta General Ordinaria de Accionistas aprobó se establezca una fianza para Directores y el Síndico a ser cubierta por la Sociedad mediante la suscripción de una letra de cambio.

De igual forma la Junta General Ordinaria de Accionistas aprobó la remuneración para los Directores y Síndico para la Gestión al 31 de marzo de 2013.

7) Aprobación de la gestión de representantes legales y del Directorio de la Sociedad.

La Junta General Ordinaria de Accionistas aprobó por unanimidad la gestión y todos los actos desempeñados por las señoras Tatiana Marinkovic de Pedrotti y Yasminka Catarina Marinkovic de Jakubek, como representantes legales de la Sociedad, y todos los actos y decisiones del Directorio de la Sociedad.

8) Designación de dos accionistas para la firma del Acta de la Junta.

Se designó a dos (2) accionistas para la firma del Acta.

- **Convocatoria Asamblea de Tenedores de Bonos IOL I - Tercera Publicación**

En fecha 12 de Junio de 2012, INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. en cumplimiento del acápite 1 literal C. del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 28 de diciembre de 2010, que consta en el Testimonio N° 493/2010 otorgado por ante Notaría de Fe Pública N° 79 del Distrito Judicial Santa Cruz a cargo de la Dra. María Consuelo Roca Hubbauer, convocó a los Tenedores de Bonos IOL I – Emisión 1, dentro del Programa de Emisiones de Bonos IOL I, a la Asamblea de Tenedores de Bonos a celebrarse en el salón “El Solar” del Hotel Europa, ubicado en la calle Tiahuanaco N° 64 de la ciudad de La Paz, el día miércoles 20 de junio de 2012 a horas 15:00 p.m. para considerar la siguiente Orden del Día:

1. Lectura de la Convocatoria a Junta de Tenedores de Bonos IOL I – Emisión 1.
2. Análisis de la situación financiera de Industrias Oleaginosas S.A. al 31 de marzo de 2012 y 30 de abril de 2012.
3. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos sobre el cumplimiento de Industrias Oleaginosas S.A. de los Compromisos asumidos por la Empresa, dentro del Programa de Emisiones de Bonos IOL I.
4. Designación de dos representantes de los Tenedores de Bonos para la firma del Acta de la Asamblea.

## VI. ANÁLISIS FINANCIERO

El análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros de INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. (IOL S.A.) al 31 de marzo 2010, 2011 y 2012 auditados por AUDISET S.R.L. Auditores & Consultores.

Asimismo, se presentan los Estados Financieros de IOL S.A. al 31 de Diciembre de 2012, los cuales se encuentran auditados internamente.

Es importante aclarar que la gestión industrial de IOL 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 2012, deberá entenderse que esta información corresponde al periodo comprendido entre el 1ro de abril de 2011 y 31 de marzo de 2012.

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 2010, 2011 y 2012, en función al valor de la UFV al 31 Diciembre de 2012.

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

Fecha	Cotización de la UFV
31 de marzo de 2010	1,53826
31 de marzo de 2011	1,59499
31 de marzo de 2012	1,74433
31 de diciembre de 2012	1,80078

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

### VI.1 Balance General

#### VI.1.1 Activo

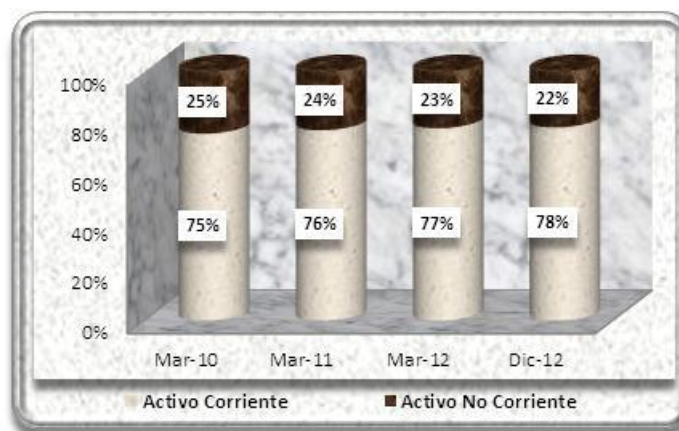
El Activo total de la empresa al 31 de marzo de 2011 fue de Bs. 818,84 millones inferior en 3,82% (Bs.32,52millones) al registrado al 31 de marzo de 2010 cuando fue de Bs.851,37 millones, comportamiento que se atribuye fundamentalmente a la disminución de las Disponibilidades, de los Inventarios y en menor medida del Activo Fijo de la Sociedad.

Al 31 de marzo de 2012 alcanzó la cifra de Bs.1.004,64 millones, cifra superior en 22,69% (Bs.185,80 millones) a la registrada al 31 de marzo de 2011, debido principalmente al incremento en Inventarios dentro del Activo Corriente y Activo Fijo dentro del Activo No Corriente.

Al 31 de Diciembre de 2012, el activo total de la empresa registró un monto de Bs.998,59 millones.

La composición del Activo total, en función a su realización estuvo conformada por el 75,10%, 76,48% y 77,30% del Activo Corriente a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente y por un 77,63% a Diciembre de 2012. Asimismo, por un 24,90%, 23,52%, 22,70% y 22,37%, por el Activo No Corriente a marzo de 2010, 2011, 2012 y Diciembre de 2012, respectivamente. 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: IOL S.A.

### Activo Corriente

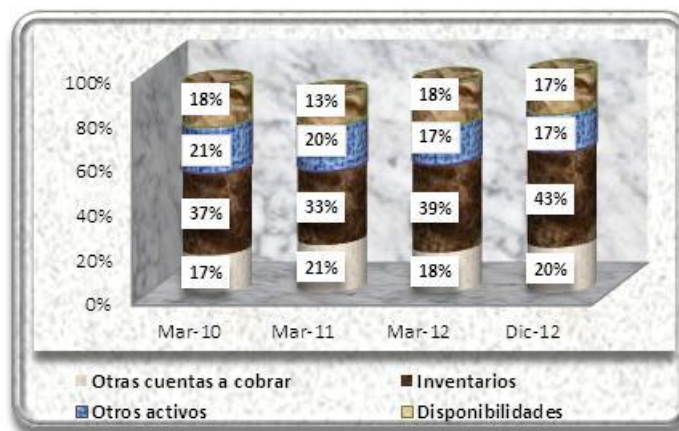
El activo corriente de la sociedad a marzo de 2011 alcanzó el monto de Bs.626,29 millones, cifra menor a la registrada a marzo de 2010 cuando fue de Bs 639,37 millones. Esta variación significó un decremento del 2,05% (Bs.13,08 millones) debido principalmente a la disminución de las Disponibilidades en 30,74% (Bs.35,18millones), causado principalmente por el decremento de la subcuenta Bancos Moneda Extranjera. Al 31 de Marzo de 2012 esta cuenta alcanzo un monto de Bs.776,56 millones, cifra superior en 23,99% (Bs.150,28 millones) a la registrada a marzo de 2011, debido principalmente a un importante crecimiento de las cuentas Disponibilidades e Inventarios.

El activo corriente representó el 75,10%, 76,48% y 77,30% del activo total a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

A Diciembre de 2012 el monto del activo corriente fue de Bs.775,20 millones, representando el 77,63% del activo total.

A marzo de 2012 las cuentas más representativas del activo corriente son: Inventarios, Disponibilidades, Otras cuentas a cobrar (donde el Anticipo a Proveedores es la subcuenta más representativa) y Otros Activos (mayormente compuesta por la subcuenta Crédito tributario comprometido). 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: IOL S.A.

## **Disponibilidades**

La cuenta Disponibilidades al 31 marzo de 2011 alcanzó un monto de Bs.79,25 millones, inferior en 30,74% (Bs.35,17millones) al registrado a marzo de 2010 cuando alcanzó Bs 114,42 millones. La disminución en esta cuenta es explicada por un decrecimiento generalizado en las subcuentas que componen la cuenta Disponibilidades a causa de haber efectuado las ventas por exportaciones en los momentos adecuados, permitiendo a la Sociedad haber aprovechado los recursos obtenidos para ser aplicados en anticipos a proveedores de materias primas y financiamiento a productores.

Al 31 de marzo de 2012 esta cuenta alcanzó un monto de Bs.143,23 millones, cifra superior en un 80,73% (Bs.63,98millones) con relación a la gestión anterior, debido principalmente a un significativo crecimiento de la subcuenta Bancos Moneda Extranjera a causa de las ventas de harina de soya registradas durante la última quincena del mes de marzo de 2012 que generalmente se presentan durante meses anteriores. Al haberse obtenido tales niveles de disponibilidades durante el período mencionado, hasta la fecha de corte la Sociedad aún no había dispuesto de esos recursos para cubrir el costo del grano de soya correspondiente a la campaña de verano.

Esta cuenta representó el 13,44%, 9,68% y 14,26% del activo total a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de Diciembre de 2012 esta cuenta alcanzó un monto de Bs.132,15 millones, cifra que representa el 13,23% del activo total.

## **Inventarios**

La cuenta Inventarios al 31 marzo de 2011 alcanzó un monto de Bs.206,70 millones, inferior en 11,69% (Bs.27,35 millones) al registrado a marzo de 2010 cuando alcanzó los Bs. 234,05 millones. La disminución en esta cuenta es explicada por el decremento de la subcuenta Productos Terminados y la subcuenta Producción en Proceso, producto de la mayor demanda y colocación de harina de soya en cuanto a las exportaciones, las cuales crecieron en un 43% respecto al año anterior, afectando de forma positiva la rotación de los inventarios.

Al 31 de marzo de 2012 esta cuenta alcanzó un monto de Bs.305,14 millones, cifra superior en un 47,62% (Bs.98,44millones) con relación a la gestión anterior, debido principalmente a un crecimiento en las subcuentas Productos Terminados, Producción en Proceso y Materia Prima Oleaginosas debido a dos aspectos: i) el elevado incremento en el precio de la materia prima, principalmente del grano de soya, el cual afectó directamente la valuación de los inventarios de materias primas, productos en proceso y producto terminados, y ii) la estrategia aplicada por la gerencia ante los bajos precios de la harina de soya en el mercado internacional en tiempos donde el costo de la materia prima era elevado, decidiendo esperar mejoras en los precios internacionales para comenzar con la exportación, lo cual derivó en llegar con niveles de inventarios inusuales al 31 de marzo de 2012.

Esta cuenta representó el 27,49%, 25,24% y 30,37% del activo total a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de Diciembre de 2012 esta cuenta alcanzó un monto de Bs.331,47 millones, cifra que representa el 33,19% del activo total.

## **Otras Cuentas a cobrar**

La cuenta Otras Cuentas a cobrar registró al 31 de marzo de 2011 un monto de Bs.132,95 millones, superior en un 25,08% (Bs.26,66 millones) a la cifra obtenida a marzo de 2010 cuando llegó a Bs.106,29millones. Esta variación se debe principalmente al incremento de la subcuenta Anticipos a Proveedores.

Al 31 de marzo de 2012 esta cuenta alcanzó un monto de Bs.138,47 millones, cifra superior en un 4,15% (Bs.5,52millones) con relación a la gestión anterior, debido principalmente a la apertura de las subcuentas Anticipo a proveedores de servicios y equipos y Cuentas por cobrar socios producto de

operaciones con accionistas de la Sociedad que serán compensadas con distribución de dividendos sobre utilidades futuras, de acuerdo a las Política de Distribución de Dividendos de la Sociedad.

Esta cuenta significó el 12,48%, 16,24% y 13,78% del activo total a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

A Diciembre de 2012 esta cuenta alcanzó una cifra de Bs.155,64 millones, monto que significa el 15,59% del activo total.

#### **Otros Activos**

La cuenta Otros Activos registró al 31 de marzo de 2011 un monto de Bs.127,66 millones, inferior en un 3,74% (Bs.4,96millones) a la cifra obtenida a marzo de 2010 cuando llegó a Bs.132,63 millones. Esta variación se debe principalmente a la disminución de la subcuenta Crédito Tributario comprometido.

Al 31 de marzo de 2012 esta cuenta alcanzó un monto de Bs135,67 millones, cifra superior en un 6,27% (Bs.8,01millones) con relación a la gestión anterior, debido principalmente y contrario a lo ocurrido durante la gestión 2010, al crecimiento de la subcuenta Crédito tributario comprometido en la cual se registran los impuestos a las exportaciones reclamados para su devolución. Este incremento se debe al mayor volumen de ventas registrados durante la gestión terminada el 31 de marzo de 2012.

Esta cuenta significó el 15,58%, 15,59% y 13,50% del activo a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

A Diciembre de 2012 esta cuenta alcanzó una cifra de Bs.131,44 millones, monto que significa el 13,16% del activo total.

#### **Activo No Corriente**

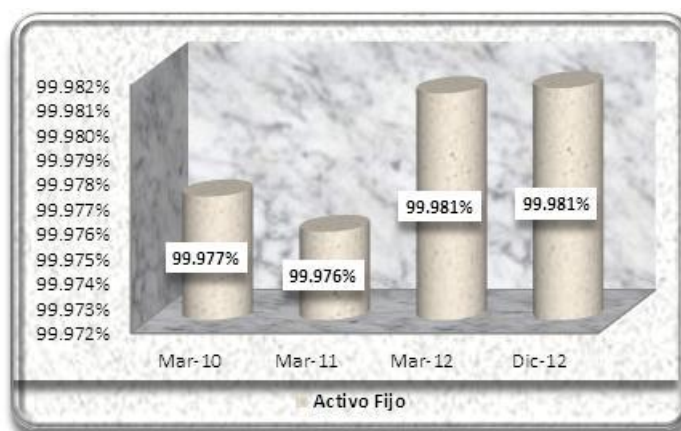
El activo no corriente de IOL S.A. a marzo de 2011 alcanzó el monto de Bs.192,56 millones, inferior en 9,17% (Bs.19,44millones) al registrado a marzo de 2010 cuando alcanzó Bs212,00 millones. Este decremento en el activo no corriente fue a consecuencia de la contracción en la cuenta Activo Fijo. Asimismo, al 31 de marzo de 2012 esta cuenta alcanzó un monto de Bs.228,08 millones, cifra superior en un 18,45% (Bs.35,52millones) con relación a la gestión anterior, debido principalmente al aumento de la cuenta Activos Fijos producto de la revalorización de los mismos.

El activo no corriente representó el 24,90%, 23,52% y 22,70% del activo total a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de Diciembre de 2012 el activo no corriente de la Sociedad fue de Bs.223,39 millones, monto que significó el 22,37% del activo total.

A marzo de 2012 la cuenta más representativa del activo no corriente 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: IOL S.A.

### **Activo Fijo**

El Activo Fijo al 31 marzo de 2011 alcanzó un monto de Bs.192,51 millones, inferior en 9,17% (Bs.19,44millones) al registrado a marzo de 2010 cuando alcanzó el monto de Bs.211,95 millones. El decremento de esta cuenta es explicado por la baja en la subcuenta Maquinaria y Equipos, que al ser la línea que registra los activos fijos con mayor valor (las plantas de solventes entre ellos), se ve igualmente afectada con el fuerte cargo de depreciación de cada gestión.

Al 31 de marzo de 2012 esta cuenta alcanzó un monto de Bs.228,03 millones, cifra superior en un 18,45% (Bs.35,53millones) con relación a la gestión anterior, debido principalmente a que en fecha 16 de septiembre de 2011 el Directorio de Industrias Oleaginosas S.A. aprobó un plan de Revalorización de Activos en el que por ejemplo el valor de los Terrenos se incrementó en Bs.48.186.782 a la fecha del registro.

Esta cuenta significó el 24,90%, 23,51% y 22,70% del activo total, a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente. La cuenta Activo Fijo a marzo de 2012, es la más importante dentro del activo no corriente y la segunda en importancia dentro el activo total.

Al 31 de Diciembre de 2012 esta cuenta alcanzó un monto de Bs 223,35 millones, cifra que representa el 22,37% del activo total.

### **VI.1.2 Pasivo**

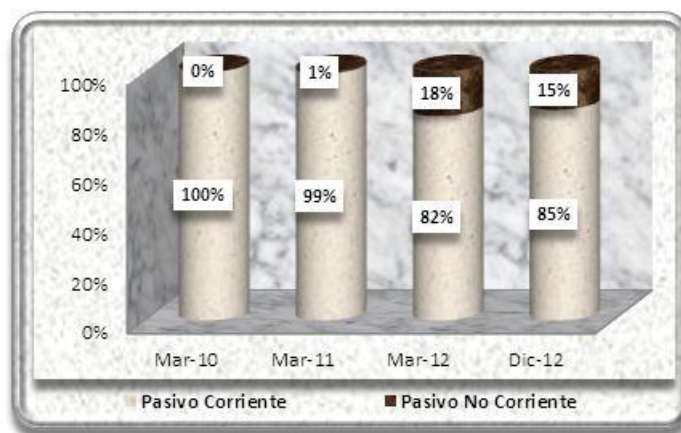
El Pasivo total de la sociedad al 31 de marzo de 2011 fue de Bs.535,58 millones inferior en 8,42% (Bs.49,26millones) al registrado al 31 de marzo de 2010, cuando alcanzó el monto de Bs.584,84 millones comportamiento que se atribuye fundamentalmente a la disminución de la porción corriente del pasivo, sobretodo en la cuenta Obligaciones con Entidades Bancarias.

A Diciembre de 2012 el pasivo alcanzó la cifra de Bs.656,59 millones, el cual estuvo compuesto por un 84,66% (Bs.555,85 millones) de pasivo corriente y 15,34% (Bs.100,74 millones) de pasivo no corriente.

El Pasivo Total de la Sociedad estuvo conformado por un 68,49%, 64,80%, 56,05% y 55,66% por el Pasivo Corriente a marzo de 2010, 2011, 2012 y Diciembre de 2012, respectivamente. Asimismo, estuvo compuesto por un 0,20%, 0,61%, 12,20% y 10,09% por el Pasivo No Corriente a marzo de 2010, 2011, 2012 y Diciembre de 2012, respectivamente.

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

**Gráfico No. 5 Pasivo Corriente vs. Pasivo No Corriente**



Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A.

### **Pasivo Corriente**

El pasivo corriente de la sociedad a marzo de 2011 alcanzó el monto de Bs.530,61 millones, cifra menor a la registrada a marzo de 2010 cuando fue de Bs.583,14 millones. Esta disminución significó una variación negativa del 9,01% (Bs.52,53 millones). El decremento de esta cuenta es atribuible a la disminución de la Cuenta de Obligaciones con Entidades Bancarias y de la Cuenta Otros Pasivos de la empresa, ésta última disminuyó en 63,30% (Bs.14,11 millones) causado por la disminución de la subcuenta de Anticipo a Clientes.

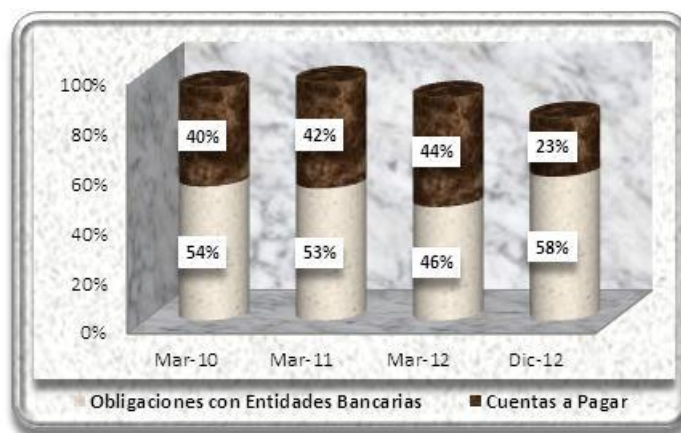
Al 31 de Marzo de 2012 el Pasivo Corriente de la Sociedad alcanzó la cifra de Bs.563,15 millones, superior en 6,13%(Bs.32,54 millones) con relación a la gestión anterior, debido principalmente al incremento de la subcuenta de Obligaciones por Emisión de Bonos y la cuenta Cuentas a Pagar.

El pasivo corriente representó el 99,71%, 99,07 y 82,13%, del total pasivo a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente. Además de significar el 68,49%, 64,80% y 56,05 del pasivo más el patrimonio a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

A Diciembre de 2012 el monto del pasivo corriente fue de Bs.555,85 millones, representando el 84,66% del pasivo total y el 55,66% del pasivo más el patrimonio.

Al 31 de marzo de 2012 las cuentas más representativas del pasivo corriente son: Obligaciones con Entidades Bancarias y Cuentas a 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: IOL S.A.

### **Obligaciones con Entidades Bancarias de corto plazo**

La cuenta Obligaciones con Entidades Bancarias al 31 de marzo de 2011 alcanzó un monto de Bs.281,66 millones, inferior en 10,30% (Bs.32,36 millones) a la cifra registrada a marzo de 2010, cuando alcanzó el monto de Bs.314,02 millones. Esta variación negativa es explicada por los pagos que IOL S.A. ha realizado a los diferentes acreedores financieros durante ese período, pagos relacionados principalmente con la disminución de la deuda con el Banco Nacional de Bolivia S.A. y la cancelación total de la deuda con el Banco Unión S.A., como ejemplo de las reducciones más importantes. Este efecto resulta de una mejora en el giro del negocio de la Empresa, lo cual permite obtener mayor efectivo para el financiamiento a los proveedores de granos. Al 31 de marzo de 2012 esta cuenta alcanzó un monto de Bs.256,73 millones, cifra inferior en un 8,85% (Bs.24,93 millones) con relación a la gestión anterior, debido principalmente a la cancelación de los préstamos con el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. y el Banco Nación Argentina S.A. y una considerable disminución en el préstamo con el Banco de Crédito S.A.

Esta cuenta significó el 53,69%, 52,59% y 37,44% del pasivo total y el 36,88%, 34,40% y 25,55% del pasivo más el patrimonio a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente. La cuenta Obligaciones con Entidades Bancarias, a marzo de 2012, es la más importante dentro del pasivo corriente y del pasivo total.

Al 31 de Diciembre de 2012 esta cuenta alcanzó un monto de Bs.321,48 millones, cifra que representa el 48,96% del pasivo total y el 32,19% del pasivo más el patrimonio.

### **Cuentas a Pagar**

Las Cuentas a Pagar al 31 marzo de 2011 alcanzó un monto de Bs224,79 millones, inferior en 2,73% (Bs.6,30millones) al registrado a marzo de 2010, gestión en la cual alcanzó la cifra de Bs231,09 millones. La disminución en esta cuenta es explicada por el decremento en la subcuenta Empresas de servicios y fletes, debido a que el giro normal del negocio permitió cumplir obligaciones con algunos de los proveedores de fletes antes de la fecha de corte actual.

Al 31 de marzo de 2012 esta cuenta alcanzó un monto de Bs. 246,93 millones, cifra superior en un 9,85% (Bs.22,14 millones) con relación a la gestión anterior, debido principalmente a un crecimiento generalizado de sus subcuentas, especialmente en Proveedores de Materia Prima, a causa del efecto generado por el incremento en el precio del grano de soya registrado durante el año.

Esta cuenta representó el 39,51%, 41,97% y 36,01% del pasivo total y el 27,14%, 27,45% y 24,58% del pasivo más el patrimonio, a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.



Al 31 de Diciembre de 2012 esta cuenta alcanzó una cifra de Bs.129,65, monto que significa el 19,75% del pasivo total y el 12,98% del pasivo más el patrimonio.

**Pasivo No Corriente**

El pasivo no corriente de IOL S.A. a marzo de 2011 alcanzó el monto de Bs.4,97 millones, monto superior al registrado a marzo de 2010 cuando fue de Bs.1,71millones. Esta variación significó un incremento del 191,56% (Bs.3,27 millones). Esta variación positiva es explicada por el aumento de la cuenta de Previsiones para Indemnizaciones, producto del traspaso a las planillas de Industrias Oleaginosas S.A. del personal que trabajaba en la planta industrial, el cual, hasta antes de la gestión terminada el 31 de marzo de 2011, era tercializado.

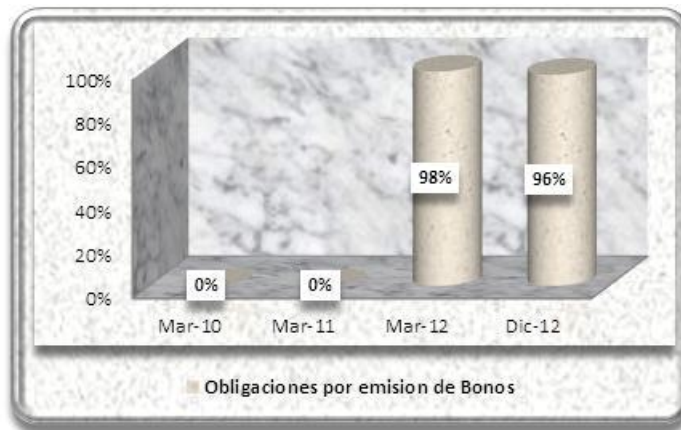
Al 31 de Marzo de 2012 el Pasivo No Corriente de la Sociedad, alcanzó la cifra de Bs.122,53 millones, superior en 2363,88% (Bs.117,56 millones) en relación a la gestión anterior, debido principalmente a la emisión de bonos IOL I, por un monto total de \$us. 24,9 millones, lo que generó la apertura de una nueva cuenta.

El pasivo no corriente representó el 0,29%, 0,93% y 17,87% del pasivo total y el 0,20%, 0,61% y 12,20% del pasivo más patrimonio a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de Diciembre de 2012 el monto del pasivo no corriente fue de Bs.100,74 millones, representando el 15,34% del pasivo total y el 10,09% del pasivo más el patrimonio.

A marzo de 2012 la cuenta más representativa del pasivo no corriente es Obligaciones por emisión de Bonos, la participación de esta cuenta respecto del pasivo no corriente se puede apreciar en el siguiente gráfico.

**Gráfico No. 7 Obligaciones por emisión de Bonos, como principal cuenta del Pasivo No Corriente**



Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A.

**Obligaciones por Emisión de Bonos**

Al 31 de Marzo de 2012 recién aparece esta cuenta que alcanzó el monto de Bs.119,85, debido a una nueva emisión de bonos el 31 de Agosto de 2011, por un monto total de \$us.24,9 millones.

Esta cuenta representó el 17,48% del pasivo total y el 11,93% del pasivo más el patrimonio, a marzo de 2012.

Al 31 de Diciembre de 2012 esta cuenta alcanzó un monto de Bs.97,02 millones, cifra que representa el 14,78% del pasivo total y el 9,72% del pasivo más el patrimonio.

**VI.1.3 Patrimonio**

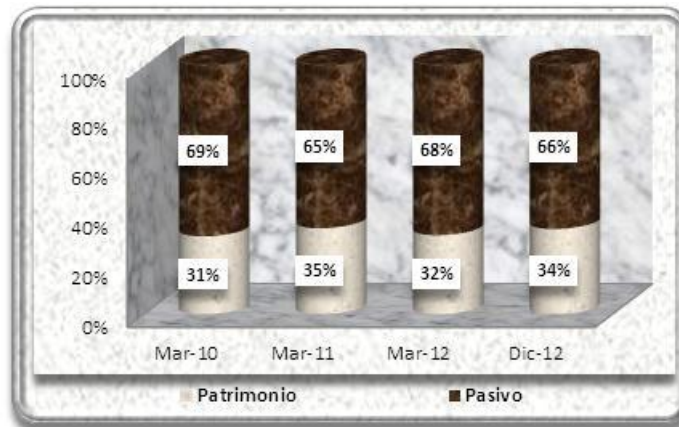
El Patrimonio de la sociedad al 31 de marzo de 2011 fue de Bs.283,26 millones superior en 6,28% (Bs.16,74millones) al registrado al 31 de marzo de 2010 cuando alcanzó el monto de Bs.266,52 millones, comportamiento que es atribuible al incremento del Capital Social.

Al 31 de Marzo de 2012, el Patrimonio de IOL alcanzó el monto de Bs.318,96 millones, monto mayor en 12,60%(Bs.35,70millones) al monto registrado en la gestión anterior, debido a un considerable crecimiento de la cuenta Reserva para revalúo técnico.

El Patrimonio representó el 31,31%, 34,59% y 31,75% del Pasivo más el Patrimonio a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente. A Diciembre de 2012 el patrimonio fue de Bs.342,00 millones, representando 34,25% del pasivo más el Patrimonio.

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

**Gráfico No. 8 Estructura de Capital**



Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A.

Como se puede apreciar en el gráfico anterior, en las últimas gestiones la proporción del patrimonio y del pasivo dentro de la estructura de capital de la Sociedad mantuvieron un comportamiento estable. Al 31 de marzo de 2012 la cuenta más representativa del Patrimonio es el Capital Social y la Reserva para Revalúo Técnico. 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: IOL S.A.

### Reserva para Revalúo Técnico

La cuenta Reserva para Revalúo Técnico al 31 marzo de 2011 alcanzó un monto de Bs.61,92 millones, igual al registrado a marzo de 2010. Al 31 de marzo de 2012, esta cuenta alcanzó un monto de Bs.110,11

millones, superior en 77,82% (Bs.48,19 millones) al alcanzado en la gestión anterior, situación causada por las revalorizaciones técnicas de Activos Fijos realizadas por peritos independientes.

Esta cuenta representó el 23,23%, 21,86% y 34,52% del patrimonio y el 7,27%, 7,56% y 10,96% del pasivo más el patrimonio, a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente. La cuenta Reserva para Revalúo Técnico, a marzo de 2012, es la segunda más importante dentro del patrimonio.

Debemos aclarar que para fines de realizar el presente análisis financiero, los saldos de esta cuenta al 31 de marzo de 2010, 2011 y 2012 no fueron reexpresados, registrada esta diferencia (causada por la no reexpresión) en la cuenta Ajuste de Reservas Patrimoniales, al igual que las diferencias generadas por la cuenta Ajuste Global al Patrimonio y Reserva Legal. Este monto representó la suma de Bs.43,94 millones, Bs.38,29 millones y Bs.41,37 millones, al 31 de marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

A Diciembre de 2012 esta cuenta alcanzó una cifra de Bs.110,11 millones, monto que significa el 32,19% del patrimonio total y el 11,03% del Pasivo más el patrimonio.

### **Capital Social**

La cuenta Capital Social al 31 de marzo de 2011 alcanzó un monto de Bs.124,90 millones, incrementando en 180,67% (Bs.80,40 millones) respecto al 31 de marzo de 2010, el principal motivo es la capitalización realizada en fecha 28 de Diciembre de 2010, correspondientes principalmente a Bs.31,41 millones de Ajuste Global al Patrimonio y Bs.45,34 millones de Resultados Acumulados. Esta cuenta representa el 16,70%, 44,09% y 39,16% del patrimonio y el 5,23%, 15,25% y 12,43% del pasivo más el patrimonio a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Debemos aclarar que para fines de realizar el presente análisis financiero, los saldos de esta cuenta al 31 de marzo de 2010, 2011 y 2012 no fueron reexpresados, registrado esta diferencia, por la no reexpresión, en la cuenta Ajuste de Capital. Este monto representó la suma de Bs.21,73 millones, Bs.34,59 millones y Bs.34,59 millones al 31 de marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

A Diciembre de 2012 esta cuenta alcanzó una cifra de Bs.124,90 millones, monto que significa el 36,52% del Patrimonio total y el 12,51% del Pasivo más el Patrimonio.

## **VI.2 Estado de Resultados**

### **Ventas Netas**

Las Ventas Netas de IOL S.A. a marzo de 2011 alcanzó el monto de Bs.964,11 millones inferior en 1,98% (Bs.19,50millones) a la cifra obtenida a marzo de 2010 cuando fue de Bs.983,61 millones, esta disminución es explicada por la disminución de los Ingresos por Ventas Exportación y este comportamiento a su vez es explicado por la variación constante de los precios de los productos para exportación, que para la gestión terminada al 31 de marzo de 2011, se presentaron más bajos respecto a los precios de la gestión anterior. Esta variación no fue aún mayor debido a que las cantidades exportadas fueron mayores respecto a las exportaciones del año anterior.

Al 31 de Marzo de 2012 las Ventas netas fueron de Bs.1.079,53 millones, cifra superior en 11,97% (Bs.115,42 millones) en la relación a la gestión anterior, debido a que la Sociedad efectuó sus exportaciones en los momentos donde los precios internacionales de la harina de soya mostraban recuperaciones ante las constantes bajas registradas durante la gestión, estrategia que buscó compensar el fuerte incremento en los precios de las materias primas oleaginosas dado durante las campañas agrícolas.

Al 31 de Diciembre de 2012 las ventas netas de la Empresa alcanzaron la cifra de Bs.966,51 millones.

### **Costo del Producto Vendido**

El Costo de Producto Vendido a marzo de 2011 fue de Bs.845,70 millones superior en 3,56% (Bs.29,04millones) a la cifra obtenida a marzo de 2010 cuando alcanzó el monto de Bs.816,67 millones. Este incremento se produjo debido a que los precios de la principal materia prima al 31 de marzo de 2011 (grano de soya y de girasol), fueron superiores respecto a los precios de años anteriores, registrándose hasta un 25% de incremento en dichos precios.

Al 31 de Marzo de 2012 esta cuenta alcanzó un monto de Bs910,51 millones, monto mayor en 7,66% (Bs. 64,81 millones) en relación de la gestión anterior. Este incremento está relacionado directamente al incremento en el precio del grano de soya registrado durante las dos campañas agrícolas correspondientes a la gestión.

Esta cuenta representó el 83,03%, 87,72% y 84,34% respecto a las ventas netas de la Sociedad a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

A Diciembre de 2012 esta cuenta registró la cifra de Bs.762,29 millones, monto que representó el 78,87% de las ventas netas de la Sociedad.

### Resultado Bruto en Ventas

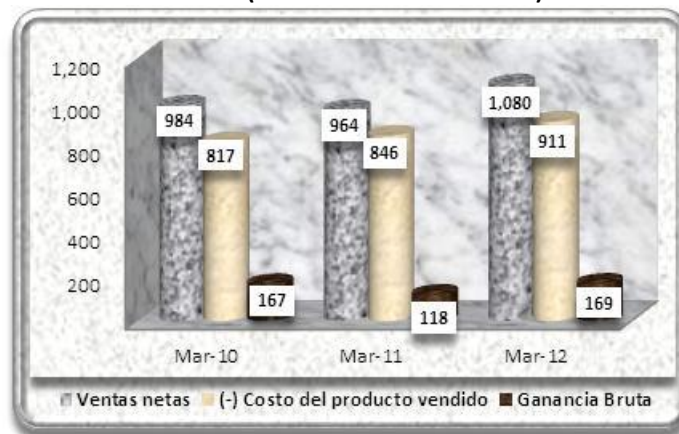
El Resultado Bruto en Ventas de la sociedad a marzo de 2011 alcanzó un monto de Bs.118,40 millones, inferior en 29,07% (Bs.48,54 millones) al registrado a marzo de 2010, gestión en la cual se registró un monto de Bs.166,94 millones. El decrecimiento registrado se debe principalmente al crecimiento los Costos del Producto Vendido y la contracción en las Ventas Netas de IOL S.A.

Al 31 de Marzo de 2012 esta cuenta alcanzó un monto de Bs.169,02 millones, monto mayor en 42,75% (Bs. 50,61 millones) en relación de la gestión anterior, situación originada principalmente por un incremento de las Ventas Netas mayor al incremento registrado en los Costos del producto vendido.

Esta cuenta representó el 16,97%, 12,28% y 15,66% de las Ventas Netas a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

A Diciembre de 2012 el Resultado Bruto en Ventas de la Sociedad fue de Bs.204,22 millones, cifra que representó el 21,13% de las ventas netas de IOL S.A.

**Gráfico No. 10 Evolución de las Ventas Netas, Costo del Producto Vendido y Resultado Bruto en Ventas**  
(En millones de Bolivianos)



Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A.

### Gastos Operativos

Los Gastos Operativos de IOL S.A, compuestos por los Gastos Administrativos, Gastos de Ventas y Gastos Financieros, alcanzaron a marzo de 2011 un total de Bs.99,37 millones, inferior en 29,46% (Bs.41,51 millones) a la cifra obtenida a marzo de 2010 cuando fue de Bs.140,87 millones.

Asimismo, el monto de Gastos Operativos correspondiente a marzo de 2012 alcanzó un total de Bs.181,55 millones, monto superior en 82,71% (Bs.82,18millones) al registrado en la gestión anterior, situación ocasionada por un incremento considerable en los Gastos de Ventas de la Empresa.

Los Gastos Operativos de la Sociedad representaron el 14,32%, el 10,31% y el 16,82% de las Ventas Netas a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

A Diciembre de 2012 esta cuenta alcanzó un monto de Bs.183,87 millones, representando el 19,02% de las Ventas Netas de IOL S.A.

#### **Gastos Administrativos**

Los Gastos Administrativos, a marzo de 2011, alcanzaron un monto de Bs.21,31 millones, inferior en 10,56% (Bs.2,52millones) a marzo de 2010 cuando fue de Bs.23,82 millones. Esta variación se debe principalmente a un efecto neto entre: i) Incremento de aproximadamente Bs.5,4 millones por incorporación sueldos y salarios correspondientes al personal de planta industrial que fue incorporado durante la gestión terminada el 31 de marzo de 2011, y ii) Decremento de aproximadamente Bs.7,2 millones por sanciones impositivas pagadas durante la gestión terminada al 31 de marzo de 2010 y que no se repitieron en la gestión 2011.

Asimismo, al 31 de Marzo de 2012 la Sociedad registró un monto de Bs.19,48 millones, cifra inferior en 8,60% (Bs.1,83millones) en relación a la gestión anterior, debido principalmente al efecto neto de: i) la adecuada clasificación en los Costos de Producción de partidas correspondientes cargas sociales asociadas al personal que participa directamente en el proceso productivo, y ii) la contabilización de gastos asociados a la Emisión 1 de Bonos IOL I , que han sido erogados durante la gestión terminada al 31 de marzo de 2012.

Los Gastos Administrativos representaron el 2,42%, el 2,21% y el 1,80% de las Ventas Netas a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de Diciembre de 2012 los gastos de administración fueron de Bs.23,09 millones, significando el 2,39% de las Ventas Netas.

#### **Gastos de Ventas**

Los Gastos de Ventas fueron de Bs.56,66 millones a marzo de 2011, monto inferior en 30,99% (Bs.25,44 millones) a la cifra obtenida a marzo de 2010, cuando alcanzó los Bs.82,01 millones. El decremento en esta cuenta es explicado principalmente, por un efecto neto en los siguientes grupos: A) Gastos de ventas locales: i) Incremento en las partidas de publicidad y propaganda, e impuestos a las Transacciones por aproximadamente Bs.2,29 millones; y ii) Decremento en promociones para el mercado interno por Bs.7,37 millones; B) Gastos de exportaciones: decremento en los Fletes Internacionales y Servicios por Bs.6,08 millones, decremento de mermas en exportaciones por Bs.1,02 millones y decremento en comisiones sobre exportaciones por Bs.7,99 millones.

Asimismo, al 31 de Marzo de 2012, IOL registró un monto de Bs.131,83 millones, cifra superior en 132,68%(Bs.75,17 millones) en relación a la gestión anterior, debido principalmente a la adecuada clasificación de los Gastos por Transporte o Fletes incurridos por la Sociedad en las actividades de exportación, los cuales fueron registrados hasta el 31 de marzo de 2011 como parte de los Costos de Producción y al 31 de marzo de 2012 como parte de los Gastos de Ventas.

Los Gastos de Ventas significaron el 8,35%, 5,88% y 12,21% de las Ventas Netas a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

A Diciembre de 2012 los gastos de ventas ascendieron a Bs.134,98 millones, cifra que significa el 13,97% de las ventas netas.

#### **Gastos Financieros**

A marzo de 2011, los Gastos Financieros fueron de Bs.21,40 millones, inferior en 38,77% (Bs.13,55millones) a la cifra obtenida una gestión anterior cuando fue de Bs.34,95 millones. El decremento en esta cuenta se debe a principalmente a los menores gastos realizados en intereses bancarios debido a que se ha venido reduciendo progresivamente los niveles de endeudamiento bancario.

Asimismo al 31 de marzo de 2012, se registró un monto de Bs.30,24 millones, monto superior en 41,32% (Bs. 8,84millones) al registrado en la gestión anterior. Este incremento se debe principalmente al cargo financiero generado por la Emisión 1 de Bonos IOL I devengados durante la gestión terminada el 31 de marzo de 2012.

La cuenta Gastos Financieros representó el 3,55%, 2,22% y 2,80% de las Ventas Netas a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de Diciembre de 2012, esta cuenta alcanzó el monto de Bs.25,80 millones, cifra que representó el 2,67% de las Ventas Netas de IOL S.A.

Es necesario aclarar que la cuenta Gastos Financieros al 30 de marzo y 31 de julio de 2012, se encuentra categorizado como parte de “Otros ingresos (egresos)” en el Estado de Ganancias y Pérdidas por el período, sin embargo para fines de uniformidad con los Estados de Ganancias y Pérdidas anuales a marzo 2010 y 2011, es que esta cuenta se reclasificó dentro de los “Gastos Operativos” en el presente análisis financiero.

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



Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A.

### **Ganancia Neta del ejercicio**

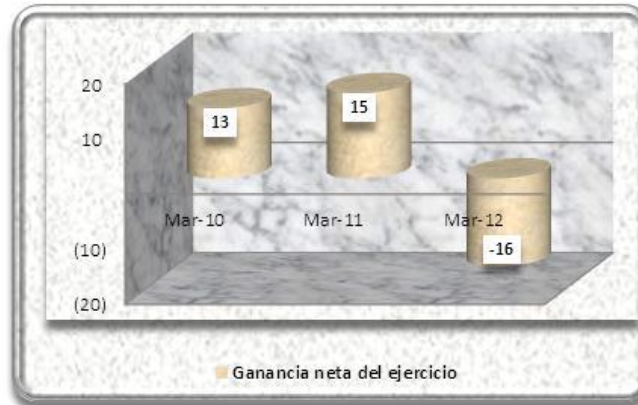
La Ganancia Neta del Ejercicio de IOL S.A. alcanzó a marzo de 2011, un monto de Bs.15,48 millones, superior en 21,56% (Bs.2,75millones) al registrado a marzo de 2010, cuando fue de Bs.12,74 millones. El incremento registrado en la última gestión se debe, principalmente, a la disminución de los Gastos Operativos y el incremento de los Ingresos no Operativos, debido principalmente a: i) No existieron sanciones de ningún tipo por parte de la administración tributaria, ii) Se redujeron los niveles de gastos por fletes internacionales, iii) Se redujeron al mínimo posible las comisiones pagadas por exportaciones, iv) Se buscó una estrategia de ahorro en diferentes partidas.

Al 31 de Marzo de 2012, esta cuenta registró un monto negativo de Bs.15,94 millones, monto menor en 202,95% (Bs.31,43 millones) respecto a la gestión anterior, debido a un incremento considerable en los Costos de Productos Vendidos (Costos de Producción) de la Sociedad a causa del importante incremento registrado en el precio del grano de soya, la principal materia prima para producción y por el incremento considerable registrado en los Gastos de Venta de la Sociedad. Por otro lado, los precios internacionales de la harina de soya registraron bajas constantes durante el año, logrando un repunte ya hacia el final de la gestión, con lo cual los resultados de la Sociedad se vieron afectados.

La Ganancia Neta del Ejercicio respecto a las Ventas Netas representó el 1,30%, el 1,61% y el -1,48% a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente.

Al 31 de Diciembre de 2012 la Ganancia Neta del Ejercicio fue de Bs.23,04 millones, cifra que representó el 2.38% de las ventas netas de la Sociedad.

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



Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A.

### VI.3 Indicadores Financieros

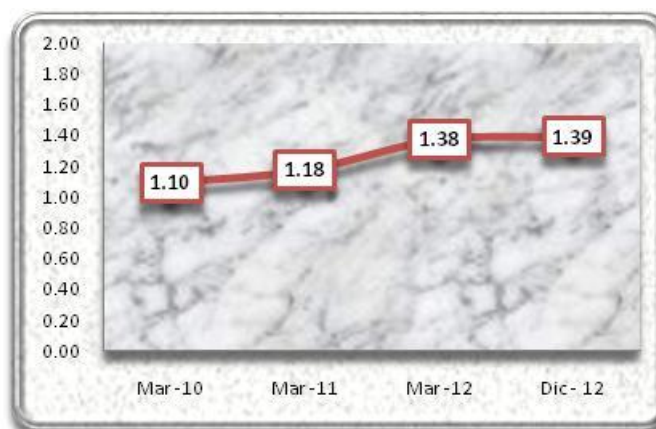
#### Indicadores de Liquidez y Solvencia

##### 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 1,10, 1,18 y 1,38, veces, a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente. Estos resultados muestran un crecimiento leve durante las gestiones analizadas. Entre marzo 2010 y marzo 2011 este indicador subió de 1,10 a 1,18, variación positiva que representa el 7,65%, producto principalmente, de la disminución de las Cuentas de Obligaciones con Entidades Bancarias y Otros Pasivos.. Entre marzo de 2011 y marzo de 2012 este índice se incrementó en un 16,83% de 1,18 a 1,38, variación positiva que producto principalmente del incremento en la cuenta de inventarios dentro del Activo Corriente.

A Diciembre de 2012 este indicador alcanzó la cifra de 1,39 veces.

**Gráfico No. 13 Evolución del Coeficiente de Liquidez**



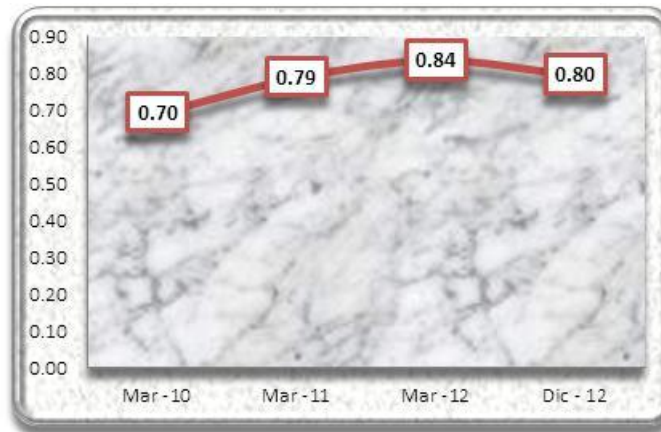
Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A.

## 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 de no muy fácil liquidación, como son los inventarios. A marzo de 2010, 2011 y 2012 este indicador registró niveles de 0,70, 0,79 y 0,84 veces, respectivamente. Se puede apreciar una continua mejora del indicador desde la gestión 2010. Entre marzo de 2010 y marzo 2011, este indicador tuvo una variación positiva de 13,77%, subiendo de 0,70 a 0,79 veces, producto de la disminución del Pasivo Corriente y el incremento de las Cuentas Otras cuentas por cobrar y Cuentas por Cobrar. Entre marzo 2011 y 2012 este índice subió de 0,79 a 0,84 veces, variando positivamente en un 5,86% producto del incremento de la cuenta Disponibilidades dentro del Activo Corriente.

Al 31 de Diciembre de 2012 este indicador fue de 0,80 veces.

**Gráfico No. 14 Evolución del Indicador de la Prueba Ácida**



Elaboración Propia  
Fuente: IOL 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.95,69 millones superior en 70,16% (Bs.39,45 millones) al registrado a marzo de 2010 cuando alcanzó un monto total de Bs.56,23 millones. Esta variación positiva se debe al decremento del activo corriente en menor proporción que el decremento registrado en el pasivo corriente.

Al 31 de Marzo de 2012 el Capital de Trabajo alcanzó el monto de Bs.213,42 millones, superior en 123,06% (Bs.117,74 millones) en relación a la gestión anterior, esta variación se debe principalmente a un incremento en el generalizado de las cuentas del Activo Corriente a marzo de 2012, sobretudo en Disponibilidades e Inventarios debido también a las mayores Ventas Netas durante esa gestión.

A Diciembre de 2012 este indicador alcanzó la cifra de Bs.219,35 millones.



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



Elaboración Propia  
Fuente: IOL 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 mostro resultados de 68,69%, 65,41% y 68,25%, a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente. Entre las gestiones 2010 y 2011, se puede observar una variación negativa del 4,79%, descendiendo del 68,69% al 65,41%, situación que se debe al decremento de las Cuentas del Pasivo (sobretudo dado por la cuenta de Obligaciones con Entidades Bancarias de corto plazo) en mayor medida que la disminución de las Cuentas del Activo. Entre las gestiones 2011 y 2012, este indicador creció en un 4,35% de un 65,41% a un 68,25%, debido principalmente al crecimiento de las obligaciones contraídas por la emisión de Bonos IOL I – Emisión 1 del 31 de agosto de 2011.

A Diciembre de 2012 este indicador fue de 65,75%.

**Gráfico No. 16 Evolución de la razón de Endeudamiento**



Elaboración Propia  
Fuente: IOL 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 2,19, 1,89 y 2,15 veces, a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente. Esta fluctuación se produce a raíz de la reestructuración de la deuda financiera de la sociedad, los vencimientos de obligaciones financieras contraídas con anterioridad y el crecimiento del Patrimonio a raíz del Capital Social. Entre las gestiones 2010 y 2011, el indicador presentó una variación negativa de 13,83%, situación que se produce por el incremento del Capital Social en la cuenta de Patrimonio y una disminución importante en el pasivo total, mientras que entre las gestiones 2011 y 2012, este indicador creció en un 13,70%, debido a las obligaciones por emisión de bonos que incrementó el pasivo en mayor medida de lo que creció el patrimonio a causa de las Reservas para el revalúo técnico.

Al 31 de Diciembre de 2012 este indicador fue de 1,92 veces.

**Gráfico No. 17 Evolución de la razón Deuda a Patrimonio**



Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A.

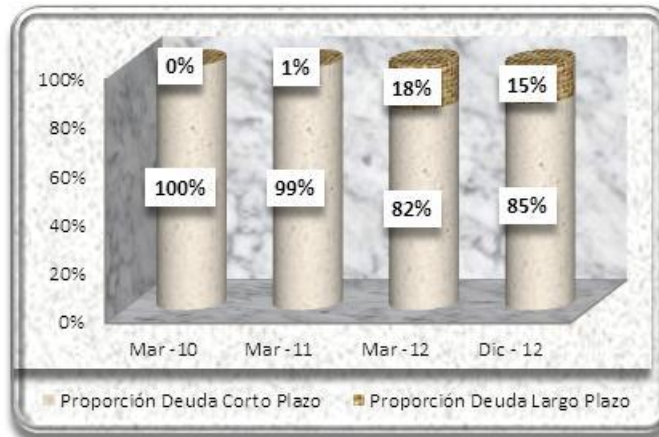
### Proporción deuda corto y largo plazo

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 99,71%, 99,07% y 82,13% por el pasivo corriente y por 0,29%, 0,93% y 17,87% por el pasivo no corriente a marzo de 2010, 2011 y 2012, respectivamente. A lo largo de las gestiones analizadas se puede apreciar que existió siempre un predominio de la porción corriente del pasivo sobre la no corriente.

Entre marzo 2010 y marzo 2011 la porción de deuda de corto plazo registró una variación negativa de 0,64%, mientras que entre marzo 2011 y marzo 2012, la variación fue negativa en un 17,10%, la primera situación marcada por la disminución de la cuenta de Obligaciones con Entidades Bancarias de corto plazo y la segunda situación a causa de un crecimiento en el pasivo total sobre todo en su parte no corriente por las obligaciones por emisión de bonos, lo cual marginó el crecimiento del pasivo corriente. Asimismo entre marzo 2010 y marzo 2011, la variación fue positiva de 218,37%, mientras que entre marzo 2011 y marzo 2012 la variación fue de 1824,53%, la primera situación generada por el incremento de las Provisiones para Indemnizaciones y la segunda situación generada por la emisión de los Bonos IOL I – Emisión 1, que cambió la estructura de los pasivos de la empresa.

A Diciembre de 2012 la proporción de deuda a corto y largo plazo estuvo compuesta por 84,66% de deuda a corto plazo y 15,34% de deuda a largo plazo.

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



Elaboración Propia  
Fuente: IOL 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 2010, 2011 y 2012, este indicador alcanzó la cifra de 1,16, 1,18 y 1,07 veces. Entre marzo 2010 y marzo 2011, este indicador creció en 1,91%, mientras que entre marzo 2011 y 2012, este indicador disminuyó en 8,74%. Las cifras alcanzadas nos muestran que el nivel de ventas obtenido en las últimas gestiones es superior al nivel de activos que mantiene IOL S.A., aspecto que demuestra un adecuado uso de los activos con los que cuenta la Sociedad.

**Gráfico No. 19 Evolución del indicador de Rotación de Activos**

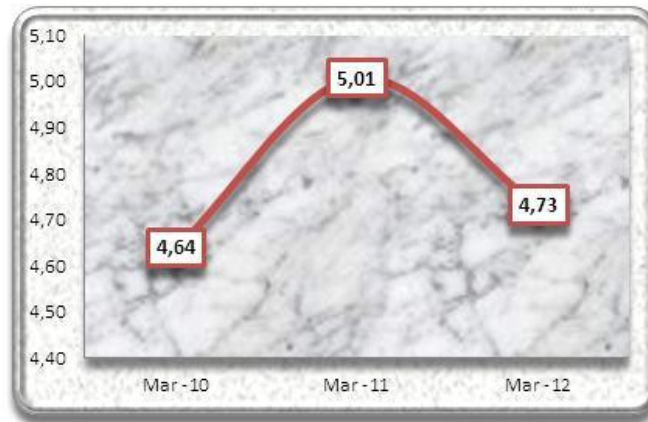


Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A.

#### 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. Entre marzo 2010 y marzo 2011, este indicador subió de 4,64 a 5,01 veces (variación positiva del 7,92%), debido principalmente a una leve disminución de los Activos Fijos. Entre marzo 2011 y marzo 2012, el índice disminuyó de 5,01 a 4,73 veces (variación negativa del 5,47%), debido principalmente a un aumento considerable en las Ventas netas de la sociedad a causa de mayores exportaciones.

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



Elaboración Propia  
Fuente: IOL 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. Entre marzo de 2010 y marzo de 2011, este índice bajó de 18,92 a 12,09 veces (variación negativa del 36,09%), este comportamiento decreciente es atribuible al incremento de las cuentas por cobrar. Entre marzo de 2011 y marzo de 2012, este índice subió de 12,09 a 19,97 veces (variación positiva del 65,14%), este comportamiento creciente es atribuible a la caída de la subcuenta Clientes por Ventas de Exportación dentro de las Cuentas por Cobrar.

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

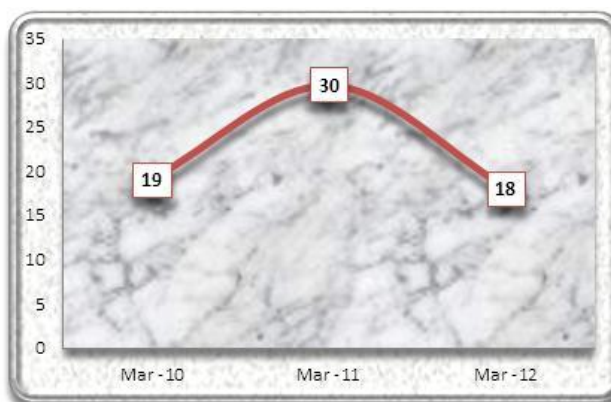


Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A.

### **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. Entre marzo 2010 y marzo 2011, éste índice registró una incremento de 19 a 30 días (variación positiva del 56,47%). Este comportamiento es explicado por el incremento de las Cuentas por Cobrar. Entre marzo 2011 y marzo 2012, éste índice registró una caída del 39,44%, de 30 a 18 días, debido principalmente a la relación directa con el índice de Rotación de Cuentas por Cobrar.

**Gráfico No. 22 Evolución del Plazo Promedio de Cobro**

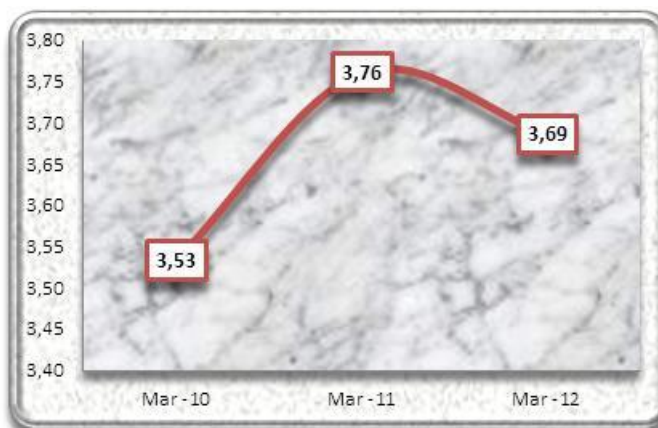


Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A.

### **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". Entre marzo 2010 y marzo 2011, éste índice registró un leve incremento de 3,53 a 3,76 veces (variación positiva del 6,46%). El comportamiento creciente en esa gestión se debe al incremento del Costo del Producto Vendido y la leve disminución de Cuentas por Pagar. Entre marzo 2011 y marzo 2012, este indicador sufrió un decremento de 3,76 a 3,69 veces (variación negativa de 1,99%), producto de un incremento con los proveedores en general, que a su vez incidió en un pequeño porcentaje en el incremento de los costos del producto vendido, que creció en un 7,66% durante ese período.

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



Elaboración Propia  
Fuente: IOL 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. Entre marzo 2010 y marzo 2011, éste índice marcó un decremento de 102 a 96 días (variación negativa del 6,07%). El comportamiento decreciente registrado en esta gestión se debe principalmente a la relación directa con el índice de rotación de cuentas por pagar. Asimismo, entre marzo de 2011 y marzo de 2012, éste índice marcó un crecimiento de 96 a 98 días (variación positiva de 2,03%), producto del incremento absoluto de los costos de venta en mayor medida que el incremento absoluto registrado en las Cuentas a Pagar, tal como lo que ocurre en el índice anterior.

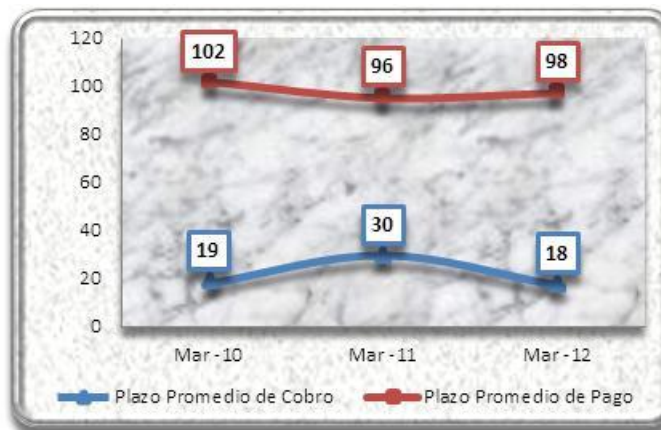
**Gráfico No. 24 Evolución del Plazo Promedio de Pago**



Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A.

Durante las gestiones analizadas, se puede evidenciar, el esfuerzo de IOL 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**



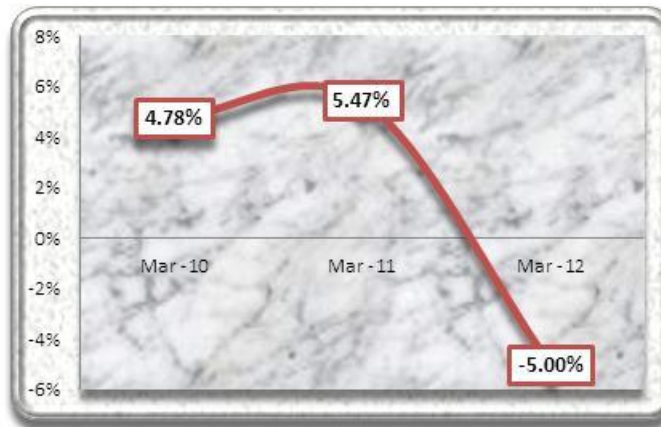
Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A.

## 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 entre marzo 2010 y marzo 2011, registró un aumento del 4,78% a 5,47% (variación positiva del 14,37%), comportamiento ascendente que se debe al crecimiento de la Ganancia Neta del Ejercicio, producto de la disminución de los gastos operativos, sin embargo entre marzo de 2011 y marzo de 2012, el índice disminuyó de 5,47% a -5,00% (variación negativa del 191,43%), debido principalmente a los mayores gastos de venta en los que incurrió la sociedad durante ese período quedando afectada la Ganancia Neta del ejercicio.

**Gráfico No. 26 Evolución del Retorno sobre el Patrimonio**

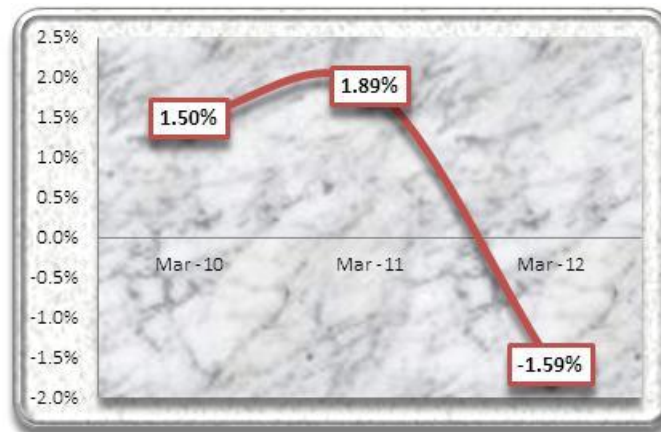


Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A.

### **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. Entre marzo 2010 y marzo 2011, se registró un aumento en este índice de 1,50% a 1,89% (variación positiva del 26,38%), este comportamiento, similar a lo ocurrido con el ROE, está dado por el incremento de la ganancia neta del ejercicio y la disminución del activo de la sociedad. Entre marzo de 2011 y marzo de 2012, se registró una disminución de 1,89% a -1,59% (variación negativa de 183,91%), debido a un significativo incremento en los inventarios de la sociedad y un mayor incremento en los Gastos de ventas influyendo este último en la obtención de un valor negativo en la Ganancia neta del ejercicio.

**Gráfico No. 27 Evolución del Retorno sobre el Activo**

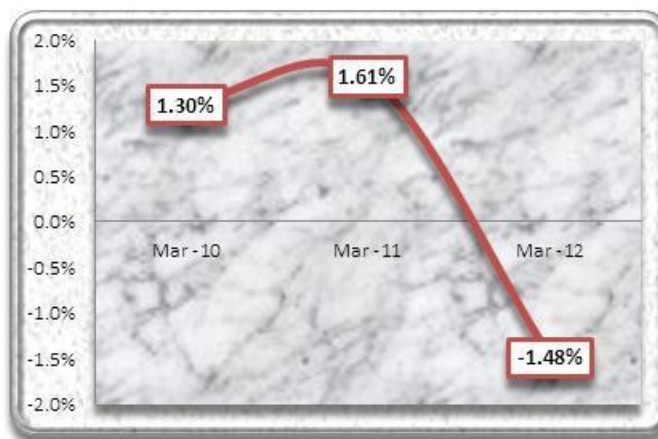


Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A.

### **Retorno sobre las Ventas**

El Retorno sobre las Ventas refleja el rendimiento que por ventas obtiene la sociedad en sus operaciones propias. Entre marzo 2010 y marzo 2011, el índice subió de 1,30% a 1,61% (variación positiva de 24,01%), este comportamiento creciente está respaldado por el incremento de la Utilidad Neta y una leve disminución de las Ventas. Entre marzo de 2011 y marzo de 2012, se registró una disminución del índice de 1,61% a -1,48% (variación negativa del 191,94%) producto de un significativo crecimiento de las ventas netas y una caída de las Ganancias netas del ejercicio a causa de los mayores gastos de venta obtenidos durante ese período.

**Gráfico No. 28 Evolución del Retorno sobre las Ventas**

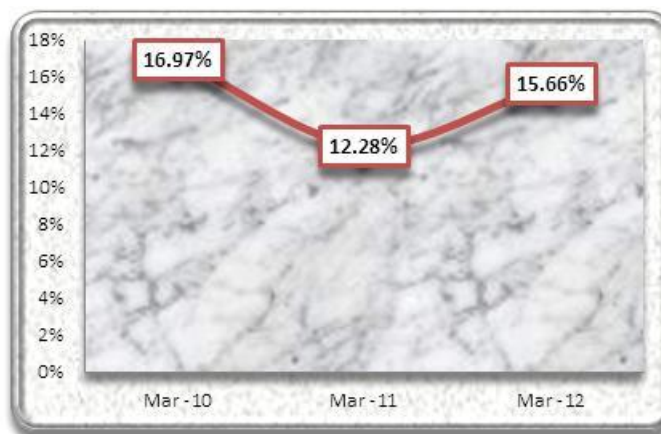


Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A

### **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. Entre marzo 2010 y marzo 2011 el Margen Bruto bajó de 16,97% a 12,28% (variación negativa de 27,64%), debido principalmente a la leve caída en las ventas netas durante la gestión 2011 y el aumento de los Costos del Producto Vendido. Entre marzo de 2011 y marzo de 2012 se registró un crecimiento del índice de 12,28% a 15,66% (variación positiva del 27,48%) producto de un incremento significativo de las ventas netas causado por la mayor demanda de los productos de la sociedad durante ese período.

**Gráfico No. 29 Evolución del Margen Bruto**



Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A

### **VI.4 Cambios en los responsables de la elaboración de los Reportes Financieros**

En las gestiones 2010, 2011 y 2012, no se produjeron cambios en los Auditores Externos. La empresa encargada de auditar los Estados Financieros de Industrias Oleaginosas S.A. es AUDISET S.R.L. Auditores & Consultores, habiendo emitido los respectivos informes sin salvedades.

Durante las gestiones 2010 y 2011 el principal funcionario contable de la sociedad era la Sra. Wendy M. Córdova quién se retiró en fecha 22 de septiembre de 2011 debido a motivos estrictamente personales. Al 31 de marzo de 2012 la persona encargada de la elaboración de los Estados Financieros de Industrias Oleaginosas S.A. es la Sra. Elizeth Pérez U., quien actualmente ocupa el cargo de Contador General.



#### VI.5 Cálculo de los compromisos financieros

Ratio	Fórmula	Comp.	Obtenido al 31.03.10	Obtenido al 31.03.11	Obtenido al 31.03.12	Obtenido al 31.12.12
Ratio de Cobertura de Deuda (RCD)	Activo corriente + EBITDA	> 2	3,15	2,42	2,75	2,36
	Amortización de Capital e Intereses					
Relación Deuda/Patrimonio (RDP)	Pasivo Total	< 2,5	2,19	1,89	2,15	1,92
	Patrimonio Neto					
Ratio de Liquidez Corriente (RC)	Activo Corriente	> 1,2	1,10	1,18	1,38	1,39
	Pasivo Corriente					

## VI.6 Análisis Financiero

Cuadro No. 10 Balance General

<b>BALANCE GENERAL</b>				
<b>(En Miles de Bolivianos)</b>				
<b>PERÍODO</b>	<b>31-mar-10</b>	<b>31-mar-11</b>	<b>31-mar-12</b>	<b>31-dic-12</b>
	<b>(Reexp.)</b>	<b>(Reexp.)</b>	<b>(Reexp.)</b>	
<b>Valor UFV</b>	<b>1.53826</b>	<b>1.59499</b>	<b>1.74433</b>	<b>1.80078</b>
<b>ACTIVO</b>				
<b>Activo Corriente</b>				
Disponibilidades	114,423	79,250	143,226	132,147
Cuentas por cobrar	51,989	79,733	54,064	24,505
Otras cuentas a cobrar	106,289	132,950	138,470	155,637
Inventarios	234,047	206,696	305,135	331,470
Otros activos	132,619	127,658	135,667	131,438
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>639,366</b>	<b>626,287</b>	<b>776,563</b>	<b>775,197</b>
<b>Activo No Corriente</b>				
Inversiones permanentes	49	47	43	42
Activo Fijo	211,950	192,508	228,033	223,350
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>211,998</b>	<b>192,555</b>	<b>228,076</b>	<b>223,392</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>851,365</b>	<b>818,843</b>	<b>1,004,639</b>	<b>998,589</b>
<b>PASIVO</b>				
<b>Pasivo Corriente</b>				
Obligaciones con Entidades Bancarias	314,023	281,664	256,732	321,483
Cuentas a Pagar	231,092	224,789	246,930	129,654
Obligaciones por emisión de Bonos	-	-	40,441	41,652
Otras Cuentas a Pagar	15,738	15,978	4,059	10,809
Otros Pasivos	22,285	8,179	14,986	52,255
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>583,137</b>	<b>530,610</b>	<b>563,148</b>	<b>555,853</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>				
Obligaciones con Entidades Bancarias L/P	196	-	-	-
Obligaciones por emisión de Bonos	-	-	119,850	97,022
Previsión para indemnizaciones	1,510	4,973	2,683	3,713
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>1,706</b>	<b>4,973</b>	<b>122,533</b>	<b>100,736</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>584,843</b>	<b>535,583</b>	<b>685,681</b>	<b>656,588</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital social	44,500	124,900	124,900	124,900
Ajuste de capital	21,729	34,589	34,589	34,589
Ajuste Global del Patrimonio	31,406	6	6	6
Reserva para revalúo técnico	61,918	61,918	110,105	110,105
Reserva Legal	4,967	6,077	6,077	6,077
Ajuste de reservas patrimoniales	43,926	39,046	42,499	42,499
Resultados acumulados	45,339	1,240	16,724	23,826
Utilidad (Pérdida) de la Gestión	12,738	15,484	15,941	-
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>266,522</b>	<b>283,259</b>	<b>318,957</b>	<b>342,001</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>851,365</b>	<b>818,843</b>	<b>1,004,639</b>	<b>998,589</b>

Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A

Cuadro No. 11 Análisis Vertical del Balance General

<b>ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL</b>				
<b>PERÍODO</b>	<b>31-mar-10</b>	<b>31-mar-11</b>	<b>31-mar-12</b>	<b>31-dic-12</b>
<b>ACTIVO</b>				
<b>Activo Corriente</b>				
Disponibilidades	13.44%	9.68%	14.26%	13.23%
Cuentas por cobrar	6.11%	9.74%	5.38%	2.45%
Otras cuentas a cobrar	12.48%	16.24%	13.78%	15.59%
Inventarios	27.49%	25.24%	30.37%	33.19%
Otros activos	15.58%	15.59%	13.50%	13.16%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>75.10%</b>	<b>76.48%</b>	<b>77.30%</b>	<b>77.63%</b>
<b>Activo No Corriente</b>				
Inversiones permanentes	0.01%	0.01%	0.00%	0.00%
Activo Fijo	24.90%	23.51%	22.70%	22.37%
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>24.90%</b>	<b>23.52%</b>	<b>22.70%</b>	<b>22.37%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>
<b>PASIVO</b>				
<b>Pasivo Corriente</b>				
Obligaciones con Entidades Bancarias	36.88%	34.40%	25.55%	32.19%
Cuentas a Pagar	27.14%	27.45%	24.58%	12.98%
Obligaciones por emision de Bonos	0.00%	0.00%	4.03%	4.17%
Otras Cuentas a Pagar	1.85%	1.95%	0.40%	1.08%
Otros Pasivos	2.62%	1.00%	1.49%	5.23%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>68.49%</b>	<b>64.80%</b>	<b>56.05%</b>	<b>55.66%</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>				
Obligaciones con Entidades Bancarias L/P	0.02%	0.00%	0.00%	0.00%
Obligaciones por emision de Bonos	0.00%	0.00%	11.93%	9.72%
Previsión para indemnizaciones	0.18%	0.61%	0.27%	0.37%
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>0.20%</b>	<b>0.61%</b>	<b>12.20%</b>	<b>10.09%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>68.69%</b>	<b>65.41%</b>	<b>68.25%</b>	<b>65.75%</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital social	5.23%	15.25%	12.43%	12.51%
Ajuste de capital	2.55%	4.22%	3.44%	3.46%
Ajuste Global del Patrimonio	3.69%	0.00%	0.00%	0.00%
Reserva para revalúo técnico	7.27%	7.56%	10.96%	11.03%
Reserva Legal	0.58%	0.74%	0.60%	0.61%
Ajuste de reservas patrimoniales	5.16%	4.77%	4.23%	4.26%
Resultados acumulados	5.33%	0.15%	1.66%	2.39%
Utilidad (Pérdida) de la Gestión	1.50%	1.89%	-1.59%	0.00%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>31.31%</b>	<b>34.59%</b>	<b>31.75%</b>	<b>34.25%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A

Cuadro No. 12 Análisis Vertical del Pasivo

ANÁLISIS VERTICAL DEL PASIVO				
PERÍODO	31-mar-10	31-mar-11	31-mar-12	31-dic-12
<b>PASIVO</b>				
<b>Pasivo Corriente</b>				
Obligaciones con Entidades Bancarias	53.69%	52.59%	37.44%	48.96%
Cuentas a Pagar	39.51%	41.97%	36.01%	19.75%
Obligaciones por emision de Bonos	0.00%	0.00%	5.90%	6.34%
Otras Cuentas a Pagar	2.69%	2.98%	0.59%	1.65%
Otros Pasivos	3.81%	1.53%	2.19%	7.96%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>99.71%</b>	<b>99.07%</b>	<b>82.13%</b>	<b>84.66%</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>				
Obligaciones con Entidades Bancarias L/P	0.03%	0.00%	0.00%	0.00%
Obligaciones por emision de Bonos	0.00%	0.00%	17.48%	14.78%
Previsión para indemnizaciones	0.26%	0.93%	0.39%	0.57%
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>0.29%</b>	<b>0.93%</b>	<b>17.87%</b>	<b>15.34%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A

Cuadro No. 13 Análisis Vertical del Patrimonio

ANÁLISIS VERTICAL DEL PATRIMONIO				
PERÍODO	31-mar-10	31-mar-11	31-mar-12	31-dic-12
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital social	16.70%	44.09%	39.16%	36.52%
Ajuste de capital	8.15%	12.21%	10.84%	10.11%
Ajuste Global del Patrimonio	11.78%	0.00%	0.00%	0.00%
Reserva para revalúo técnico	23.23%	21.86%	34.52%	32.19%
Reserva Legal	1.86%	2.15%	1.91%	1.78%
Ajuste de reservas patrimoniales	16.48%	13.78%	13.32%	12.43%
Resultados acumulados	17.01%	0.44%	5.24%	6.97%
Utilidad (Pérdida) de la Gestión	4.78%	5.47%	-5.00%	0.00%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A

Cuadro No. 14 Análisis Horizontal del Balance General

<b>ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL</b>				
<b>(Variación absoluta en miles de Bolivianos)</b>				
<b>PERIODOS</b>	<b>31-mar-10 vs. 31-mar-11</b>		<b>31-mar-11 vs. 31-mar-12</b>	
	<b>VARIACIÓN</b>	<b>ABSOLUTA</b>	<b>RELATIVA</b>	<b>ABSOLUTA</b>
<b>ACTIVO</b>				
<b>Activo Corriente</b>				
Disponibilidades	(35,173)	(30.74%)	63,977	80.73%
Cuentas por cobrar	27,744	53.37%	(25,669)	(32.19%)
Otras cuentas a cobrar	26,661	25.08%	5,520	4.15%
Inventarios	(27,351)	(11.69%)	98,439	47.62%
Otros activos	(4,961)	(3.74%)	8,009	6.27%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>(13,079)</b>	<b>(2.05%)</b>	<b>150,275</b>	<b>23.99%</b>
<b>Activo No Corriente</b>				
Inversiones permanentes	(2)	(3.56%)	(4)	(8.56%)
Activo Fijo	(19,441)	(9.17%)	35,525	18.45%
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>(19,443)</b>	<b>(9.17%)</b>	<b>35,521</b>	<b>18.45%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>(32,522)</b>	<b>(3.82%)</b>	<b>185,796</b>	<b>22.69%</b>
<b>PASIVO</b>				
<b>Pasivo Corriente</b>				
Obligaciones con Entidades Bancarias	(32,360)	(10.30%)	(24,932)	(8.85%)
Cuentas a Pagar	(6,302)	(2.73%)	22,141	9.85%
Obligaciones por emision de Bonos	-	-	40,441	-
Otras Cuentas a Pagar	240	1.52%	(11,919)	(74.59%)
Otros Pasivos	(14,105)	(63.30%)	6,807	83.22%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>(52,527)</b>	<b>(9.01%)</b>	<b>32,538</b>	<b>6.13%</b>
<b>Pasivo No Corriente</b>				
Obligaciones con Entidades Bancarias L/P	(196)	(100.00%)	-	-
Obligaciones por emision de Bonos	-	-	119,850	-
Previsión para indemnizaciones	3,464	229.43%	(2,290)	(46.04%)
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>3,267</b>	<b>191.56%</b>	<b>117,560</b>	<b>2363.88%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>(49,260)</b>	<b>(8.42%)</b>	<b>150,098</b>	<b>28.03%</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital social	80,400	180.67%	-	-
Ajuste de capital	12,860	59.19%	0.00	0.00%
Ajuste Global del Patrimonio	- 31,400.00	(99.98%)	-	-
Reserva para revalúo técnico	-	-	48,187	77.82%
Reserva Legal	1,111	22.36%	-	-
Ajuste de reservas patrimoniales	(4,879)	(11.11%)	3,452	8.84%
Resultados acumulados	(44,099)	(97.27%)	15,484	1249.05%
Utilidad (Pérdida) de la Gestión	2,746	21.56%	(31,425)	(202.95%)
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>16,738</b>	<b>6.28%</b>	<b>35,698</b>	<b>12.60%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>(32,522)</b>	<b>(3.82%)</b>	<b>185,796</b>	<b>22.69%</b>

Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A

Cuadro No. 15 Estado de Resultados

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>				
<b>(En Miles de Bolivianos)</b>				
<b>PERÍODO</b>	<b>31-mar-10</b>	<b>31-mar-11</b>	<b>31-mar-12</b>	<b>31-dic-12</b>
	<b>(Reexp.)</b>	<b>(Reexp.)</b>	<b>(Reexp.)</b>	
<b>Valor UFV</b>	<b>1,53826</b>	<b>1,59499</b>	<b>1,74433</b>	<b>1,80078</b>
Ventas netas	983.605	964.105	1.079.527	966.506
(-) Costo del producto vendido	816.668	845.704	910.513	762.290
<b>Resultado Bruto en Ventas</b>	<b>166.937</b>	<b>118.401</b>	<b>169.014</b>	<b>204.216</b>
<b>Gastos Operativos</b>				
(-) Gastos Administrativos	23.824	21.308	19.475	23.087
(-) Gastos de Ventas	82.099	56.660	131.834	134.981
(-) Gastos Financieros	34.948	21.397	30.240	25.804
<b>Total Gastos</b>	<b>140.872</b>	<b>99.366</b>	<b>181.549</b>	<b>183.872</b>
<b>Resultado de Operación</b>	<b>26.065</b>	<b>19.036</b>	<b>(12.535)</b>	<b>20.344</b>
Ingresos No Operativos	6.480	9.998	6.993	11.774
Ajustes por inflación y tenencias de bienes	-	-	(8.309)	(562)
(-) Gastos No Operativos	10.801	3.957	2.091	831
<b>Resultado No Operativo</b>	<b>(4.321)</b>	<b>6.041</b>	<b>(3.406)</b>	<b>10.380</b>
<b>Utilidad Contable antes de IUE</b>	<b>21.744</b>	<b>25.077</b>	<b>(15.941)</b>	<b>30.724</b>
(-) Impuesto a las Utilidades	7.919	8.339	-	7.681
Reserva Legal	1.087	1.254	-	-
<b>Ganancia neta del ejercicio</b>	<b>12.738</b>	<b>15.484</b>	<b>(15.941)</b>	<b>23.043</b>

Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A

Cuadro No. 16 Análisis Vertical del Estado de Resultados

<b>ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADOS</b>				
<b>PERÍODO</b>	<b>31-mar-10</b>	<b>31-mar-11</b>	<b>31-mar-12</b>	<b>31-dic-12</b>
Ventas netas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
(-) Costo del producto vendido	83,03%	87,72%	84,34%	78,87%
<b>Resultado Bruto en Ventas</b>	<b>16,97%</b>	<b>12,28%</b>	<b>15,66%</b>	<b>21,13%</b>
<b>Gastos Operativos</b>				
(-) Gastos Administrativos	2,42%	2,21%	1,80%	2,39%
(-) Gastos de Ventas	8,35%	5,88%	12,21%	13,97%
(-) Gastos Financieros	3,55%	2,22%	2,80%	2,67%
<b>Total Gastos</b>	<b>14,32%</b>	<b>10,31%</b>	<b>16,82%</b>	<b>19,02%</b>
<b>Resultado de Operación</b>	<b>2,65%</b>	<b>1,97%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>2,10%</b>
Ingresos No Operativos	0,66%	1,04%	0,65%	1,22%
Ajustes por inflación y tenencias de bienes	0,00%	0,00%	-0,77%	-0,06%
(-) Gastos No Operativos	1,10%	0,41%	0,19%	0,09%
<b>Resultado No Operativo</b>	<b>-0,44%</b>	<b>0,63%</b>	<b>-0,32%</b>	<b>1,07%</b>
<b>Utilidad Contable antes de IUE</b>	<b>2,21%</b>	<b>2,60%</b>	<b>-1,48%</b>	<b>3,18%</b>
(-) Impuesto a las Utilidades	0,81%	0,86%	0,00%	0,79%
Reserva Legal	0,11%	0,13%	0,00%	0,00%
<b>Ganancia neta del ejercicio</b>	<b>1,30%</b>	<b>1,61%</b>	<b>-1,48%</b>	<b>2,38%</b>

Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A

Cuadro No. 17 Análisis Horizontal del Estado de Resultados

ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE RESULTADOS (Variación absoluta en miles de Bolivianos)				
PERIODOS VARIACIÓN	31-mar-10 vs. 31-mar-11		31-mar-11 vs. 31-mar-12	
	ABSOLUTA	RELATIVA	ABSOLUTA	RELATIVA
Ventas netas	(19,500)	(1.98%)	115,422	11.97%
(-) Costo del producto vendido	29,036	3.56%	64,809	7.66%
<b>Resultado Bruto en Ventas</b>	<b>(48,536)</b>	<b>(29.07%)</b>	<b>50,613</b>	<b>42.75%</b>
<b>Gastos Operativos</b>				
(-) Gastos Administrativos	(2,516)	(10.56%)	(1,833)	(8.60%)
(-) Gastos de Ventas	(25,439)	(30.99%)	75,174	132.68%
(-) Gastos Financieros	(13,551)	(38.77%)	8,842	41.32%
<b>Total Gastos</b>	<b>(41,506)</b>	<b>(29.46%)</b>	<b>82,183</b>	<b>82.71%</b>
<b>Resultado de Operación</b>	<b>(7,030)</b>	<b>(26.97%)</b>	<b>(31,570)</b>	<b>(165.85%)</b>
Ingresos No Operativos	3,518	54.29%	(3,005)	(30.05%)
(-) Ajustes por inflacion y tenencias de bienes	-	-	(8,309)	-
(-) Gastos No Operativos	(6,844)	(63.37%)	(1,866)	(47.16%)
<b>Resultado No Operativo</b>	<b>10,363</b>	<b>239.81%</b>	<b>(9,448)</b>	<b>(156.38%)</b>
<b>Utilidad Contable antes de IUE</b>	<b>3,333</b>	<b>15.33%</b>	<b>(41,018)</b>	<b>(163.57%)</b>
(-) Impuesto a las Utilidades	421	5.31%	(8,339)	(100.00%)
Reserva Legal	167	15.33%	(1,254)	(100.00%)
<b>Ganancia neta del ejercicio</b>	<b>2,746</b>	<b>21.56%</b>	<b>(31,425)</b>	<b>(202.95%)</b>

Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A



**Cuadro No. 18 Análisis de Indicadores Financieros**

ANÁLISIS DE INDICADORES FINANCIEROS							
Indicador	Fórmula	Interpretación	31-mar-10 (Reexp.)	31-mar-11 (Reexp.)	31-mar-12 (Reexp.)	31-dic-12	
<b>INDICADORES DE LIQUIDEZ Y SOLVENCIA</b>							
Coefficiente de Liquidez	[Activo Corriente / Pasivo Corriente]	Veces	1.10	1.18	1.38	1.39	
Prueba Ácida	[Activo Corriente - Inventarios/ Pasivo Corriente]	Veces	0.70	0.79	0.84	0.80	
Capital de Trabajo	[Activo Corriente - Pasivo Corriente]	En Miles de Bs.	56,229	95,677	213,415	219,345	
<b>INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO</b>							
Razón de endeudamiento	[Total Pasivo / Total Activo]	Porcentaje	68.69%	65.41%	68.25%	65.75%	
Razón Deuda a Patrimonio	[Total Pasivo / Total Patrimonio Neto]	Veces	2.19	1.89	2.15	1.92	
Proporción Deuda Corto Plazo	[Total Pasivo Corriente / Total Pasivo]	Porcentaje	99.71%	99.07%	82.13%	84.66%	
Proporción Deuda Largo Plazo	[Total Pasivo No Corriente / Total Pasivo]	Porcentaje	0.29%	0.93%	17.87%	15.34%	
<b>INDICADORES DE ACTIVIDAD</b>							
Rotación de Activos	[Ventas / Activos]	Veces	1.16	1.18	1.07		
Rotación de Activos Fijos	[Ventas / Activo Fijo]	Veces	4.64	5.01	4.73		
Rotación Cuentas por Cobrar	[Ventas / Cuentas por Cobrar Comerciales]	Veces	18.92	12.09	19.97		
Plazo Promedio de Cobro	[360 / Rotación Cuentas por Cobrar]	Días	19	30	18		
Rotación Cuentas por Pagar	[Costo de Ventas/Cuentas por Pagar Comerciales]	Veces	3.53	3.76	3.69		
Plazo Promedio de Pago	[360 / Rotación Cuentas por Pagar]	Días	102	96	98		
<b>INDICADORES DE RENTABILIDAD</b>							
Retorno sobre el Patrimonio (ROE)	[Ganancia neta del ejercicio / Patrimonio]	Porcentaje	4.78%	5.47%	(5.00%)		
Retorno sobre los Activos (ROA)	[Ganancia neta del ejercicio / Activos]	Porcentaje	1.50%	1.89%	-1.59%		
Retorno sobre las Ventas	[Ganancia neta del ejercicio / Ventas]	Porcentaje	1.30%	1.61%	(1.48%)		
Margen bruto	[Ganacia bruta / Ventas]	Porcentaje	16.97%	12.28%	15.66%		

Elaboración Propia  
Fuente: IOL S.A

# Anexos

## Industrias Oleaginosas S.A.

Informe con Estados Financieros al 31 de Diciembre de 2012		Fecha de Comité: 20 de Febrero de 2013
Jose Luis Torrez Cayoja	(591-2) 2124127	<a href="mailto:jltorrez@ratingspcr.com">jltorrez@ratingspcr.com</a>
Verónica Tapia Tavera	(591-2) 2124127	<a href="mailto:vtapia@ratingspcr.com">vtapia@ratingspcr.com</a>

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Bonos IOL I – Emisión 2, comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos IOL I			
<b>Serie</b>	<b>Monto en (USD)</b>	<b>Plazo</b>	
Serie "A"	8.500.000	1.440 días	<sub>B</sub> A- A3 Estable
Serie "B"	11.400.000	1.800 días	<sub>B</sub> A- A3 Estable
Serie "C"	5.000.000	2.520 días	<sub>B</sub> A- A3 Estable
<b>Totales</b>	<b>24.900.000</b>		

### Significado de la Calificación PCR

**Categoría <sub>B</sub>A:** Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en periodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

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

*La B se refiere a calificaciones locales en Bolivia. Mayor información sobre las calificaciones podrá ser encontrada en [www.ratingspcr.com](http://www.ratingspcr.com)*

### Significado de la Perspectiva PCR

**Perspectiva "Estable"** Los factores externos contribuyen a mantener la estabilidad del entorno en el que opera, así como sus factores internos ayudan a mantener su posición competitiva. Su situación financiera, así como sus principales indicadores se mantienen estables, manteniéndose estable la calificación asignada.

La "Perspectiva" (Tendencia, según ASFI) indica la dirección que probablemente tomará la calificación a mediano plazo, la que podría ser positiva, estable o negativa.

*La calificación de riesgo de los instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, podrían variar significativamente entre otros, por los siguientes factores: cambios significativos en los indicadores de la situación financiera del emisor, cambios en la administración y propiedad, proyectos que influyan significativamente en los resultados de la sociedad, cambios en la situación de sus seguros y sus garantías, sensibilidad de la industria relativa a precios, tasas, crecimiento económico, regímenes tarifarios, comportamiento de la economía, cambios significativos de los proveedores de materias primas y otros así como de sus clientes, grado de riesgo de sustitución de sus productos, cambios en los resguardos de los instrumentos, y sus garantías, cambios significativos en sus cuentas por cobrar e inversiones y otros factores externos e internos que afecten al emisor o la emisión.*

*PCR determinará en los informes de calificación, de acuerdo al comportamiento de los indicadores y los factores señalados en el anterior párrafo, que podrían hacer variar la categoría asignada en el corto o mediano plazo para cada calificación, un indicador de perspectiva o tendencia.*

## Significado de la Calificación ASFI

---

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

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

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

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

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

## Racionalidad

---

La Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité N° 006/2013 del 20 de Febrero de 2013 acordó por unanimidad otorgar la calificación de A3 (equivalente a <sup>B</sup>A- según la simbología de calificación utilizada por PCR) a la Emisión 2 del Programa de Bonos IOL - I de Industrias Oleaginosas S.A. (en adelante IOL S.A.), asignando a esta emisión una perspectiva estable.

Los principales puntos que sustentan la evaluación son los siguientes:

### ASPECTOS POSITIVOS

#### • Proceso productivo

- El proceso productivo integrado permite a la empresa obtener un sistema de control operativo que permite a la vez obtener mejores rendimientos desde una recepción adecuada de la semilla hasta el secado y almacenaje del producto final.
- IOL S.A. posee una diversidad de productos derivados del girasol y de la soya, los cuales son comercializados tanto en el mercado internacional como en el mercado interno.
- La empresa ha realizado inversiones para tener su propia línea de envases, lo cual le permite cubrir las exigencias del mercado, y de esta forma mitigar el riesgo de proveedores.
- IOL S.A. tiene una relación muy cercana con sus proveedores de materia prima, acompaña a éstos desde la siembra hasta la cosecha para así asegurar que su producto cumpla con los requisitos de calidad y confiabilidad exigidos.
- Su proceso de comercialización permite obtener una estructura de ventas nacionales e internacionales centralizada en su oficina principal. Este proceso se realiza a través de distribuidores mayoristas que permiten una distribución más eficiente de sus productos en el mercado interno. Por otra parte a nivel internacional trabaja con grandes multinacionales como son: Cargill, Nethgrain y Dreyfus entre otras.
- Las inversiones en centros de acopio ubicados de forma estratégica, permite a IOL S.A. la obtención de mayores volúmenes de grano, dándole más relevancia de la que tiene entre los proveedores de grano.

#### • Participación en el Mercado

- IOL S.A. ocupa el tercer puesto en tamaño de la industria oleaginosa con una participación en el mercado por molienda diaria de aproximadamente el 22%.

- IOL S.A. es una industria oleaginoso establecida en Bolivia que ha operado ininterrumpidamente por más de cinco de décadas. Su seriedad y la calidad de sus productos han permitido que la empresa pueda consolidar su participación en el mercado nacional y entablar relaciones de largo plazo con grandes empresas multinacionales. Al mismo tiempo la empresa ha logrado ganar la confianza de sus proveedores de grano. Bolivia se encuentra entre los diez principales productores de soya y girasol a nivel mundial.
- La empresa fue la pionera del sector oleaginoso nacional en exportar, y es considerada como una de la más importante en lo referente a productos terminados. La experiencia en el mercado y la calidad de su producto ha permitido que IOL S.A. pueda consolidar su participación en el mercado.
- **Comercialización**
  - IOL S.A. se encuentra presente en el mercado internacional desde el inicio de sus actividades en 1967, lo cual ha permitido brindar confianza a sus principales clientes, con los cuales ha entablado una relación de varios años. Entre sus principales clientes podemos mencionar a Cargill, Dreyfus, ADM, Soprodi, Tranor, Montana y Concentrados.
- **Características principales de la emisión**
  - La presente Emisión está compuesta por tres Series. El monto total de la presente Emisión es de USD 24.900.000,00 (Veinticuatro millones novecientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
  - La presente emisión se ve fortalecida con inclusión de covenants financieros respecto a indicadores de cobertura y endeudamiento. Los niveles exigidos para esta emisión son los siguientes: un  $RCD^1 \geq 2$ ,  $RDP^2 \leq 2,5$  y un  $RC^3 \geq 1,2$ , mismos que al 31 de Diciembre de 2012 registran los siguientes valores:  $RCD = 2,36$ ,  $RDP = 1,92$  y  $RC = 1,39$  según la información proporcionada por el originador.
- **Mitigación de la exposición al Riesgo Cambiario**
  - Las ventas de la empresa se realizan tanto en dólares como en bolivianos (mercado local), pero como las exportaciones representan aproximadamente el 83,36% de las ventas y estas se realizan en dólares, la empresa primordialmente opera en términos de dólares. La compra de su materia prima se realiza en dólares, por lo cual los descalces de moneda que pueden existir entre una transacción y otra no son significativos.
  - La deuda que la empresa está emitiendo (Bonos IOL I – Emisión 2) está expresada en dólares, lo cual de igual forma mitiga los riesgos de tipo de cambio.
- **ASPECTOS NEGATIVOS**
- **Factores Climatológicos**
  - Durante la campaña de verano 2010/2011 se registró una buena producción de soya. Sin embargo, las sequías mermaron las expectativas de buena cosecha para la campaña de invierno, tanto para la soya como para el girasol. Parte de los cultivos agrícolas se vieron afectados en su rendimiento y otros se perdieron definitivamente. Según información de ANAPO, uno de los cultivos que tuvo mayores problemas como consecuencia de las sequías, fue el girasol. De las 202,2 mil Has. sembradas, 93,7 mil Has. se vieron afectadas significativamente en su rendimiento y 27,9 Has. se perdieron totalmente.
  - Durante la campañas de verano e invierno de la gestión 2012, se pudo notar que la producción de soya y girasol, ambas, tuvieron incrementos respecto a la gestión pasada. Este hecho se fundamenta principalmente por un factor climatológico favorable y por el hecho de la industrialización de los proveedores de soya de la región.
- **Perspectivas del mercado (volatilidad de precios)**
  - El sector oleaginoso comenzó la Gestión 2011/2012 con proyecciones optimistas para el acopio de granos, en virtud a un incremento continuo en la demanda global por alimentos que se viene registrando en los últimos años. Para esta gestión, el sector proyectó que a pesar de que localmente habría un leve incremento en la oferta de granos, los precios internacionales seguirían

<sup>1</sup> RCD= Ratio de cobertura del servicio de la deuda

<sup>2</sup> RDP=Ratio deuda a patrimonio

<sup>3</sup> RC=Razón Corriente

manteniéndose elevados, permitiendo absorber este incremento en costos, adicionalmente las expectativas del sector para los cultivos de invierno eran pesimistas. Por lo tanto, las empresas del sector optaron por acopiar, durante la campaña de verano (abril-junio), una mayor cantidad a la prevista, de tal forma que el precio del grano de soya en el mercado local llegó a cotizar en 480 USD/Ton. Por otra parte, el precio promedio de la soya a nivel internacional para este periodo se mantuvo en torno a los 500 USD/Ton. IOL S.A. en virtud al manejo de inventario y estrategias de compra, pudo obtener un precio promedio de compra para esa campaña de 420 USD/Ton.

- En cuanto a la campaña de invierno (junio-septiembre) se puede mencionar que las sequías registradas en esta temporada produjeron una disminución significativa en la producción de girasol y una disminución menor en la producción de soya. A fin de compensar las pérdidas en producción, los productores de grano optaron por entregar su producto a un precio elevado (450 USD/Ton), sin embargo las condiciones del mercado internacional no fueron de las mejores, el grano de soya llegó incluso a oscilar entre un rango de USD 290 a USD 380 por tonelada. Debido a esta caída en los precios de la soya; una moderada demanda por parte del sector oleaginoso y a la necesidad de contar con capital de trabajo y con espacio para futuras cosechas, los productores del grano de soya comenzaron a entregar su producción.
- Las perspectivas de mercado para el sector durante el último trimestre de la gestión 2012 y el primer trimestre del año 2013 son buenas, sin embargo se espera un escenario más favorable durante el inicio de la campaña de verano de la gestión 2013.

- **Riesgo País**

- Exposición de la empresa al elevado riesgo del contexto económico, político y social, producto de futuras medidas políticas gubernamentales que podrían atenuar el crecimiento de las ventas de la empresa para los próximos años.
- El Decreto Supremo N° 29524 por el cual se autoriza la exportación de aceite, previa verificación de suficiencia de abastecimiento en el mercado interno a precio justo. Que originó que las empresas oleaginosas obtenga demoras en la entrega de sus productos perjudicando de esta forma sus ingresos.
- De acuerdo a lo establecido en la Ley N°144 denominada de Revolución Productiva Comunitaria Agropecuaria algunos precios en el sector interno están siendo regulados, situación que podría llegar a generar un impacto negativo en los ingresos de IOL. Sin embargo, la empresa ha optado por incrementar sus ventas en el mercado externo, pero asegurándose de cumplir con sus obligaciones por los permisos de exportación.

- **INDICADORES FINANCIEROS**

- **Resultados Financieros**

- A Diciembre de 2012, el EBITDA de la empresa a 12 meses registro Bs 88,19 millones cifra superior a la de Bs 17,25 millones registrada a Diciembre de 2011. Este incremento es explicado por el aumento del EBIT a 12 meses pasando de registrar un monto negativo a registrar Bs 61,99 millones. El crecimiento en ventas afecto de manera favorable a la utilidad bruta a 12 meses generada, misma que fue mayor en 673,68% respecto al año anterior. Asimismo, como consecuencia de un incremento del EBITDA (411,31% respecto a Diciembre de 2011) y a un menor incremento de los Gastos Financieros (37,64% respecto al año pasado) durante el periodo de análisis, el Indicador de Cobertura (EBITDA / Gastos Financieros) se incrementó de 0,70 veces a 2,60 veces entre Diciembre de 2011 y Diciembre de 2012, el Indicador de Solvencia (Deuda Financiera / EBITDA) tuvo un decremento pasando de registrar 24,69 años a 4,75 años entre Diciembre de 2011 y Diciembre de 2012. Es importante aclarar que dada la naturaleza del negocio, los pasivos bancarios de las industrias oleaginosas tienden a crecer durante el periodo de las campañas de invierno y verano (marzo a septiembre) y se reducen en los meses posteriores; a medida que las ventas se concretan y las cuentas por cobrar se recuperan.
- A Diciembre de 2012 el "nivel de apalancamiento"<sup>4</sup> registra un valor de 1,92 veces, mismo que es inferior al registrado un año atrás (2,28 veces), explicado por una disminución en el Pasivo Total en 2,91% y a un incremento del Patrimonio en 15,55%.
- A Diciembre de 2012 se registra un indicador de liquidez general de 1,39 veces, mismo que es ligeramente menor al registrado un año atrás (1,39 veces), pero es mayor al registrado el trimestre anterior (1,33 veces).

---

<sup>4</sup>Nivel medido por la Relación Pasivos Totales / Patrimonio

- Se destaca que la mayor parte de los activos de IOL S.A. se concentran en Activos Corrientes (77,63% a Diciembre de 2012) de fácil realización. Puntualmente la empresa mantiene Bs 132,15 millones en Disponibilidades y Bs 331,47 millones en Inventarios.
  - La utilidad neta registrada a Diciembre de 2012 asciende a Bs 23,04 millones, explicada principalmente los buenos resultados que se presentaron en los primeros nueve meses de la presente gestión. El resultado neto a 12 meses llega a registrar Bs 31,61 millones, llegando a subsanar el mal resultado registrado a final de gestión (marzo 2012) y que repercuten en estos nueve buenos meses de operación, los resultados a 12 meses afectan de manera directa a los indicadores de la empresa que registraron el siguiente detalle: ROE (12 meses): 9,24%, ROA (12 meses): 3,17% y Margen Neto (a 12 meses): 2,72%.
- **Proyecciones Financieras**
    - IOL S.A. llega a mantener altos niveles de cobertura de gastos financieros durante la vigencia de la deuda a largo plazo a ser emitida este año, incluso en un escenario pesimista llega a cubrir sus gastos financieros en más de una vez a lo largo del periodo de la emisión. Al analizar la capacidad de pago del servicio total de la deuda (pago de intereses y repago de principal) con el EBITDA, la Sociedad no cubre tres años con el EBITDA. Generado el servicio de la deuda (en un escenario pesimista), pero adicionando los activos corrientes, este indicador llega a cubrir en más de tres veces todos los años el servicio de la deuda; por lo que se puede apreciar la gran importancia que tienen los activos corrientes y en especial los inventarios para empresas dedicadas al rubro de las oleaginosas.
    - Realizando el Flujo de Caja Libre para la empresa, se puede notar que la misma no llega a cubrir el servicio de la deuda con el Flujo generado en cinco de los ocho años proyectados (escenario pesimista), este debido fundamentalmente a estar realizando la amortización del capital de dos de las tres series desde el primer periodo proyectado.

## **Información utilizada para la Calificación**

---

### **1. Información financiera**

- Los Estados Financieros Auditados utilizados cubren desde el período que cierra al 31 de Junio de 2008 hasta el periodo que cierra al 31 de Marzo de 2012, adicionalmente se utilizaron Estados Financieros de Diciembre 2010, Diciembre 2011 y Diciembre 2012. El año fiscal (gestión) de IOLSA inicia en abril y concluye en marzo del siguiente año.
- Estructura de Financiamiento.
- Evolución de las ventas.
- Detalle de las principales cuentas del activo, pasivo y patrimonio.

### **2. Información de las operaciones**

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

### **3. Perfil de la empresa**

- Estructura accionaria y plana gerencial.

### **4. Proyecciones Financieras**

- Supuestos utilizados para las proyecciones financieras.
- Proyecciones Financieras de los Estados Financieros.
- Proyecciones de los servicios de la deuda.

### **5. Otros**

- Información Estadística Macroeconómica.
- Información Estadística de los sectores donde participa la empresa.
- Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 28 de diciembre de 2010.
- Prospecto Marco
- Declaración Unilateral de Voluntad
- Prospecto Complementario
- Informe de Calificación de Riesgo de Septiembre de 2012 elaborado por Pacific Credit Rating.

## 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

---

Mediante Resolución ASFI N°014/2011 de fecha 14 de enero de 2011, la ASFI registra a IOL S.A. como Emisor en el registro de Mercado de Valores mediante número de registro *ASFI-DSV-EM-IOL-002/2011*.

### Resumen del Programa

La ASFI otorgó al Programa de Emisiones el número de registro ASFI/DSV-PEB-IOL-004/2011, mediante resolución ASFI N°462/2011 de fecha 1 de junio de 2011, aprobando el Programa de Emisiones de Bonos IOL I por un monto total de USD 50.000.000 (Cincuenta millones 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), los bonos a emitirse son de tipo obligacionales y redimibles a plazo fijo, y el plazo del programa es de 1.080 días 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 serán emitidas en dólares de los Estados Unidos de América (US\$), bolivianos (Bs), o bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la unidad de fomento de vivienda ("UFV" (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. Cada una de las emisiones que formen parte del Programa contará con una calificación de riesgo, practicada por una empresa debidamente autorizada e inscrita en el RMV de ASFI.

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

- Recambio de pasivos financieros
- Capital de Inversiones
- Capital de Operaciones<sup>5</sup>
- Una combinación de las tres anteriores

En caso de Emisiones denominadas 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:

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

Donde:

VC<sub>i</sub> = Valor del cupón en el periodo i  
VN = Valor nominal o saldo de capital pendiente de pago  
T<sub>i</sub> = Tasa de interés nominal anual  
PI = Plazo del cupón (número de días calendario)  
Dónde i representa el periodo

---

<sup>5</sup> Este punto fue incluido la Junta de accionistas realizada en fecha 28 de diciembre de 2010



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. La fórmula para dicho cálculo 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). La redención por sorteo 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 los siguientes compromisos financieros:

### 1. Ratio de cobertura del servicio de la deuda (“RCD”)

$$RCD = \text{Activo Corriente} + \text{EBITDA} / \text{Amortización de Capital e Intereses} \geq 2^6$$

Donde:

**Activo Corriente:** Es la suma de todas las cuentas presentadas como Activo Corriente en el Balance General de la Sociedad (neto de cualquier provisión presentada en el Balance General de la Sociedad en la fecha del cálculo).

**EBITDA:** Es la suma de la utilidad acumulada durante el periodo de doce (12) meses anteriores a la fecha de cálculo antes de impuestos, más depreciación, más amortización de cargos diferidos, más provisión para indemnizaciones (neta de pagos), más provisión para incobrables, más provisión de intereses por financiamiento, más otros cargos que no representan una salida de efectivo, según aparecen en los estados financieros de la Sociedad en la fecha de cálculo.

**Amortizaciones de Capital:** Son las amortizaciones de capital de la deuda financiera neta de la Sociedad, que vencen durante el período de doce (12) meses siguientes a la fecha de cálculo.

**Intereses:** Son los intereses por pagar por la deuda financiera neta de la Sociedad, durante el periodo de doce (12) meses siguientes a la fecha de cálculo.

### 2. Ratio deuda a patrimonio (“RDP”)

$$RDP = \text{Pasivo Total} / \text{Patrimonio Neto} \leq 2,5^7$$

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.

### 3. Razón Corriente

$$RC = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente} \geq 1,2^8$$

Donde:

<sup>6</sup>La cobertura del servicio de la deuda deberá ser mayor o igual a 2 veces

<sup>7</sup>La relación entre pasivo total a patrimonio de la Sociedad, deberá ser menor o igual a 2,5

<sup>8</sup>La relación entre activo corriente y pasivo corriente deberá ser igual o mayor a 1,2

**Activo Corriente:** Es la suma de todas las cuentas presentadas como Activo Corriente en el Balance General de la Sociedad (neto de cualquier previsión presentada en el Balance General de la Sociedad) en la fecha de cálculo.

**Pasivo Corriente:** Es la suma de todas las cuentas presentadas como Pasivo Corriente en el Balance General de la Sociedad en la fecha de cálculo.

### **Características de la Segunda Emisión**

A través de Carta de Autorización de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero N° ASFI/DSV/R-26529/2013, de fecha 22 de Febrero de 2013, se autorizó la inscripción de la emisión "Bonos IOL I – Emisión 2" comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos IOL I. Bajo el número de registro ASFI/DSV-ED-IOL-006/2013 y las claves de pizarra: IOL-1-E1A-13; IOL-1-E1B-13; IOL-1-E1C-13.

<b>Cuadro 1 : Características de la Emisión de "Bonos IOL I – Emisión 2"</b>	
<b>Monto Total</b>	US\$ 24.900.000.- (Veinticuatro millones novecientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
<b>Series</b>	Serie "A", Serie "B" y Serie "C"
<b>Monto de las Series</b>	Serie "A": US\$ 8.500.000.- (Ocho Millones Quinientos Mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) Serie "B": US\$ 11.400.000.- (Once Millones Cuatrocientos Mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) Serie "C": US\$ 5.000.000.- (Cinco Millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
<b>Moneda de las Series</b>	Dólares de los Estados Unidos de América
<b>Precio de Colocación de los Bonos</b>	Mínimamente a la par del valor nominal
<b>Valor Nominal de las Series</b>	Serie "A", "B" y "C": US\$ 1.000.- (Un mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
<b>Tasa de Interés</b>	Serie "A": 6,00% Serie "B": 6,50% Serie "C": 7,50%
<b>Tipo de Interés</b>	Nominal, anual y fijo
<b>Fecha de Emisión</b>	Serie "A": 27 de Febrero de 2013 Serie "B": 27 de Febrero de 2013 Serie "C": 27 de Febrero de 2013
<b>Fecha de Vencimiento</b>	Serie "A": 06 de Febrero de 2017 Serie "B": 01 de Febrero de 2018 Serie "C": 22 de Enero de 2020
<b>Plazo de la Emisión</b>	Serie "A": 1.440 días calendario Serie "B": 1.800 días calendario Serie "C": 2.520 días calendario En los tres casos computables a partir de la fecha de emisión.
<b>Plazo de Colocación de la Emisión</b>	Ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.
<b>Forma de Pago en Colocación Primaria de los Bonos</b>	El pago proveniente de la colocación primaria de los Bonos de la presente Emisión se efectuara en efectivo.
<b>Periodicidad y Forma de amortización de capital</b>	Se efectuarán amortizaciones parciales de capital cada 180 días calendario, de acuerdo al siguiente detalle: Serie "A": Desde el cupón N° 1 al cupón N° 8 Serie "B": Desde el cupón N° 1 al cupón N° 10 Serie "C": Desde el cupón N° 3 al cupón N° 14 Los porcentajes de amortización de capital de cada serie se presentan en el punto de "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: <ul style="list-style-type: none"> <li>• El día de inicio del pago de amortizaciones de capital, conforme a la relación de titulares de Tenedores de cada Emisión dentro del Programa proporcionada por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.</li> <li>• De forma posterior al día de inicio del pago de</li> </ul>

<b>Cuadro 1 : Características de la Emisión de “Bonos IOL I – Emisión 2”</b>	
	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.
<b>Periodicidad y Forma de Pago de los intereses</b>	<p>Serie “A”, “B” y “C”: Cada 180 días calendario. La forma de pago de intereses será efectuado de la siguiente manera:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>El día de inicio del pago de intereses, conforme a la relación de titulares de Tenedores de cada Emisión dentro del Programa proporcionada por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.</li> <li>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.</li> </ul>
<b>Forma de Representación de los Valores</b>	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.
<b>Modalidad de Colocación</b>	<p>Serie “A”: 4.250 bonos en Underwriting “Compromiso en Firme” y 4.250 bonos en Underwriting “A mejor esfuerzo”.  Serie “B”: 5.700 bonos en Underwriting “Compromiso en Firme” y 5.700 bonos en Underwriting “A mejor esfuerzo”.  Serie “C”: 2.500 bonos en Underwriting “Compromiso en Firme” y 2.500 bonos en Underwriting “A mejor esfuerzo”.</p>
<b>Forma de Circulación de los Valores</b>	<p>A la Orden.  La sociedad reputará como titular de un Bono perteneciente a la presente emisión dentro del PROGRAMA 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</p>
<b>Cantidad de Valores</b>	<p>Serie “A”: 8.500 Bonos  Serie “B”: 11.400 Bonos  Serie “C”: 5.000 Bonos</p>
<b>Garantía</b>	La emisión estará respaldada por una garantía quirografaria de la Sociedad lo que implica que la Sociedad garantiza la presente emisión dentro del PROGRAMA con todos sus bienes presente y futuro de forma indiferenciada solo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de esta emisión, en los términos y alcances establecidos en el Código Civil.
<b>Representante Provisorio Tenedores de Valores</b>	Martinez & Villavicencio Abogados, Sociedad Civil
<b>Procedimiento de colocación primaria y Mecanismo de Negociación</b>	Mercado Primario Bursátil a través de la BBV
<b>Agente Colocador y Pagador</b>	BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa
<b>Bonos Convertibles en Acciones</b>	Los bonos de la presente Emisión no serán convertibles en acciones
<b>Reajustabilidad del Empréstito</b>	El empréstito resultante de la presente Emisión no será reajutable
<b>Agencia de Bolsa encargada de la estructuración del programa y de la estructuración dentro de cada programa.</b>	BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa

Fuente: BNB Valores S.A./ Elaboración PCR.

### **Destino Especifico de los Fondos**

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

Recambio de pasivos conforme al siguiente detalle:

Banco Nacional de Bolivia S.A.: Hasta US\$ 7.120.000.-

Banco de Crédito de Bolivia S.A.: Hasta US\$ 9.000.000.-  
 Banco Bisa S.A.: Hasta US\$ 3.780.000.-

Capital de inversiones según el siguiente detalle:

**Reducción de costos operativos (eficiencias)**

1. Construcción, cableado e instalación de nuevas líneas de transmisión eléctrica desde la generación eléctrica (grupos generadores) hasta la planta solvente Santa Rosa.: Hasta US\$ 300.000,00
2. Compra de 2 vehículos para hacer seguimiento de agricultores en el campo: Hasta US\$ 90.000,00
3. Compra de línea de llenado PET: Hasta US\$ 480.000,00
4. Compra de 2 generadores de energía eléctrica de 950 kWa.: Hasta US\$ 2.000.000,00

**Incremento de capacidad operativa - eficiencia y efectividad**

1. Compra de silos de almacenaje: construcción de obra civil y montaje. Se comunicara con la planta principal a través de sistema de transporte de carga y descarga: Hasta US\$ 1.050.000,00
2. Centrifuga desgomadora: Hasta US\$ 650.000,00
3. Clasificadora Buller para harina de soya: Hasta US\$ 100.000,00
4. Compra de una Encajonadora para envases: Hasta US\$ 150.000,00
5. Compra de sopladora para tambores: Hasta US\$ 180.000,00

En caso de que exista un saldo remanente, este será utilizado en Capital de Operaciones como compra de grano u otro propio del giro normal de la empresa.

Se establece un plazo de utilización de los recursos de hasta 360 días calendario a partir de la fecha de inicio de la colocación

**Cronograma de Cupones a valor nominal con amortización de capital y pago de intereses**

Cuadro 2: Cronograma												
Fecha	SERIE "A"				SERIE "B"				SERIE "C"			
	Cupón	Amortización de Capital	Pago de Intereses	Total	Cupón	Amortización de Capital	Pago de Intereses	Total	Cupón	Amortización de Capital	Pago de Intereses	Total
26/08/2013	1	125	30.00	155.00	1	100	32.50	132.50	1	-	37.50	37.50
22/02/2014	2	125	26.25	151.25	2	100	29.25	129.25	2	-	37.50	37.50
21/08/2014	3	125	22.50	147.50	3	100	26.00	126.00	3	83	37.50	120.50
17/02/2015	4	125	18.75	143.75	4	100	22.75	122.75	4	83	34.39	117.39
16/08/2015	5	125	15.00	140.00	5	100	19.50	119.50	5	83	31.28	114.28
12/02/2016	6	125	11.25	136.25	6	100	16.25	116.25	6	83	28.16	111.16
10/08/2016	7	125	7.50	132.50	7	100	13.00	113.00	7	83	25.05	108.05
06/02/2017	8	125	3.75	128.75	8	100	9.75	109.75	8	83	21.94	104.94
05/08/2017					9	100	6.50	106.50	9	83	18.83	101.83
01/02/2018					10	100	3.25	103.25	10	83	15.71	98.71
31/07/2018									11	83	12.60	95.60
27/01/2019									12	83	9.49	92.49
26/07/2019									13	83	6.38	89.38
22/01/2020									14	87	3.26	90.26
<b>TOTALES</b>		<b>1,000</b>	<b>135</b>	<b>1,135</b>		<b>1,000</b>	<b>178.75</b>	<b>1,178.75</b>		<b>1,000</b>	<b>319.58</b>	<b>1,319.58</b>

Fuente: BNB Valores S.A./ Elaboración PCR.

**Procedimiento de Rescate Anticipado**

Los Bonos que componen la presente emisión podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente luego de transcurridos trescientos sesenta (360) días calendario desde la fecha de Emisión.

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

### 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, calculada 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 EDV, 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.

### Rescate anticipado a través de Compras en Mercado Secundario

Adicionalmente, la redención podrá efectuarse 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 BBV.

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 BBV 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.

## Reseña

---

Industrias Oleaginosas S.A. se encuentra ubicada en el departamento de Santa Cruz, fue fundada por el Ing. Silvio Marinkovic en 1967. A la fecha el principal giro del negocio de la empresa es el procesamiento y comercialización de los granos oleaginosos - soya y girasol, teniendo como principales socios comerciales la Comunidad Andina, Centro América y Europa.

La planta con la que cuenta la empresa es una procesadora de oleaginosas completa desde la recepción de los granos, el procesamiento de los mismos, hasta la comercialización de sus productos finales. Tienes seis centros de acopios con una capacidad de almacenar 220.000TM de granos.

Su capacidad de molienda es de 1.500 TM/día (soya), 450 TM/día (girasol) y 160 TM/día refinación. Los envases de plásticos tiene su propia línea de producción, de llenado y de red de distribución para los refinados, asimismo cuenta con su propia flota de camiones.

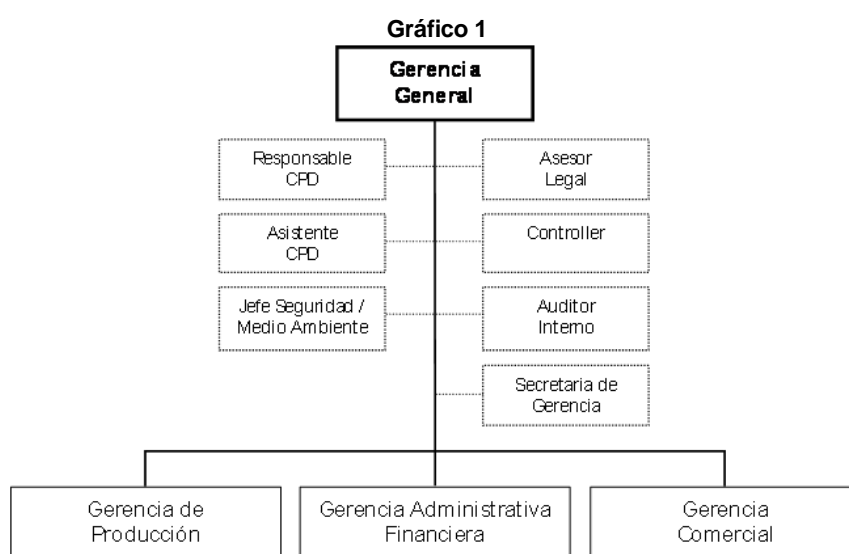
La empresa cuenta con una gama de productos entre ellos se encuentran los aceites refinados (marcas: Rico, Rico Light, Girasol, ASAI, Jazmín y D'Oro), los aceites crudos (Aceite crudo de soya, Aceite crudo de Girasol) la Lecitina que es un subproducto elaborado a partir de los aceites crudos y las Harinas (Harina de soya, Harina de Girasol y Harina integral).

Los productos anteriormente mencionado son de comercialización tanto nacional como internacional, IOL S.A. está presente en los mercados internacionales, la estructura de exportación está centralizada en Santa Cruz, y cuentan con un personal capacitado para realizar estas transacciones de comercio exterior, ofreciendo a sus clientes precios competitivos en relación al mercado mundial y alternativas más rápidas y seguras para la recepción de sus productos.

## Estructura orgánica

### Organigrama:

En el gráfico 1 se muestra la estructura de la sociedad:



Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

### Accionistas, Directorio y Plana gerencial

Al 31 de Diciembre de 2012 la estructura accionaria de Industrias Oleaginosas S.A. es la siguiente:

Cuadro 3: Accionistas			
Nombre	Participación	Cantidad	Capital pagado
Radsil Corp.	98,88%	12.350	123.500.000
Tatiana Marinkovic	0,79%	99	990.000
Sergio Leonel Pedrotti	0,33%	41	410.000
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>12.490</b>	<b>124.900.000</b>

Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

RADSIL CORP. Accionista mayoritario de IOL S.A., tiene un único accionista:

Cuadro 4: Accionistas		
Nombre	Participación	Cantidad Acciones
Radmila Jovicevic de Marinkovic	100%	100
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>100</b>

Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

Al 31 de Diciembre de 2012, los miembros del Directorio son los siguientes:

Cuadro 5: Directorio	
Nombre	Cargo
Tatiana Marinkovic de Pedrotti	Presidente
Alfredo Arturo SoljancicKnez	Vicepresidente
Viera Matulic de Santa Cruz	Secretaria
Carmiña Patricia Vilela Sanchez	Síndico

Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

La Plana Gerencial se encuentra compuesta por cinco gerentes, los cuales poseen una vasta experiencia laboral en el sector y se encuentran altamente capacitados para el manejo operativo, comercial y financiero de la empresa.

Cuadro 6: Plana Gerencial	
Nombre	Cargo
Yasminka Catarina Marinkovic de Jakubek	Gerente General
Tatiana Marinkovic de Pedrotti	Gerente de Administración y Finanzas
Vesna Marinkovic de Hockman	Gerente Comercio Exterior
Sergio Leonel Pedrotti	Gerente de Producción
Mariana Jakubek Marinkovic	Controller

Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

**Tatiana Marinkovic de Pedrotti:** Ingeniera química de la Universidad de Zagreb en Croacia, experiencia de más de 28 años, actualmente es Presidente del Directorio de IOL S.A. y Gerente de Administración y Finanzas, ha trabajado en la empresa desde 1983 desempeñando distintos cargos relacionados al actual. Asimismo ha ocupado cargos del Directorio del Banco Económico S.A. y actualmente es Director en la Cámara de Exportadores (CADEX) y el Instituto Boliviano de Comercio Exterior (IBCE).

**Alfredo Arturo SoljancicKnez:** Técnico Mecánico del Politécnico de la ciudad de Córdoba en Argentina, tiene una experiencia de 7 años en la empresa en el Departamento Agrícola en IOL, actualmente el es el Sub-Jefe del Departamento Agrícola, por otra parte tiene una experiencia previa en actividades profesionales en entidades agropecuarias desde 1990. En la actualidad ocupa el cargo de Director Vice-Presidente.

**Viera Matulic de Santa Cruz:** Licenciada en Administración de Empresas de la Universidad Real y Pontificada de San Francisco Xavier de Chuquisaca, Bolivia. Actualmente ocupe el cargo de Encargada del Departamento de Recursos Humanos en IOL S.A. y el cargo de Directora Secretaria, su experiencia previa se destaca por su participación en la planificación de proyectos en entidades como la Corporación Regional de Desarrollo de Chuquisaca y el Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata.

**Yasminka Marinkovic de Jakubek:** Licenciada en Administración de Empresas de la Universidad Abierta de México y egresada en Ingeniería Civil, tiene una experiencia de más de 25 años en la empresa, y actualmente desempeña a cargo de Gerente General IOL S.A. función que desempeña desde el 2007, asimismo ha realizado las funciones de Sub- Gerente General y Gerente de Finanzas, por otra parte ella es también es Directora de Nacional Vida S.A.

**Vesna Marinkovic de Hockman:** Licenciada en Distribución Industrial de la Universidad de Texas (A&M) en Estados Unidos. Tiene una experiencia de más de 20 años en la empresa, y actualmente desempeña el cargo de Gerente Comercial, desempeñando principalmente el área de Comercio Exterior, asimismo desempeñó el cargo de Directora en la Cámara de Exportadores (CADEX) y en el Banco Económico S.A.

**Sergio Leonel Pedrotti:** Ingeniero Mecánico de la Universidad de Sao Paulo, Brasil. Tiene una experiencia de más de 25 años en la empresa, en la actualidad es el Gerente de Producción en IOL, por otra parte tiene vasta experiencia en el montaje de plantas industriales en Brasil.

**Mariana Jakubek Marinkovic:** Licenciada en Administración de Empresas y Finanzas de Babson College en Boston, Estados Unidos, actualmente ocupa el cargo de Controller en IOL S.A. desde el año 2009, como experiencia previa desempeño cargos en la Banca Privada e institucional en Estados Unidos, Suiza y Latinoamérica. Además de desempeñar las funciones anteriormente mencionadas en la empresa también fue Directora del Banco Económico S.A. y actualmente es Presidente Ejecutivo del Editorial Día S.A.

## **Proceso productivo de la Industria Oleaginosas S.A.**

---

### **Recepción**

El proceso productivo comienza en los campos de cultivo. Una vez que el frijol de soya este seco y su ciclo de vida ha concluido, una máquina cosechadora recorre el sembradío recogiendo la planta, descascarando la vaina de soya y botando la basura por detrás. Este mismo equipo llena un camión para el traslado al centro de acopio.

### **Centros de Acopio<sup>9</sup>**

Estos centros reciben los camiones, pesan el grano y lo analizan. Cuentan con un elevador, un transportador y un silo para emergencias. El encargado es responsable de analizar la muestra obtenida con un calador neumático<sup>10</sup>, y las manda a un receptor global de donde se vacían en un cuarteador que las homogeniza. Ahí se hace el análisis de humedad, análisis de impurezas, granos dañados y análisis físico.

Una vez terminado el análisis, la soya ya está lista para ser procesada. Una rampa levanta el camión y, a través de la gravedad, el grano se vacía en un silo, pulmón donde cae toda la carga del día. Los granos dentro de estos centros son direccionados a fosas para diferentes niveles de humedad y secado para luego ser almacenados en silos equipados con sistemas termométricos centralizados. La capacidad de secado es de 5.000TN/día y el almacén consta con una capacidad de 80.000 Toneladas.

### **Unidades de procesamiento**

Las unidades de procesamiento se dividen en Solvente IOL y Solvente Santa Rosa, para obtener una extracción de aceite eficiente y producir harina de las semillas oleaginosas, se necesita equipos adecuados para trabajar en condiciones controladas de presión y temperatura.

El grano pasa a una balanza neumática que pesa el grano antes de realizar la última limpieza de impurezas como la cascarillas y los palillos, de ahí se realiza el quebrado del grano en dos y en ocho, seguidamente se realiza el acondicionamiento por vapor indirecto y en este proceso se lo pre cocina.

Una vez que el grano está listo para prepararlo, este ingresa dentro de la máquina laminadora la cual consta de dos rodillos, donde los granos son partidos y laminados hasta quedar en forma de hojuelas. Una vez realizado este proceso estas pasan por una ducha de hexano la cual permite la mayor cantidad de extracción de aceite.

Seguidamente pasa a una segunda fase, donde se realiza la extracción por solventes, donde primeramente estas hojuelas entran a un cilindro que contiene 18 cajas, cada caja tiene una bisagra debajo con todo el interior perforado, las hojuelas se quedan dentro y esta máquina da una vuelta en una hora y media en la que recircula el hexano a través de una especie de ducha, este cae sobre las hojuelas. Cuando las atraviesa y baja por la malla milimétrica, agarra las moléculas de aceite que se van al fondo junto al hexano.

Esta mezcla pasa por una serie de calentadores y evaporadores que están a 100 grados centígrados para que el hexano se evapore y ha incorporado una planta de extracción de solventes.

En lo que respecta a la unidad de Procesamiento Solvente IOL, esta tiene una capacidad de procesamiento de soya de 600 Ton/día, de procesamiento de girasol de 450 Ton/día y de Lecitina de 3,0 Ton/días.

Por otra parte en lo que respecta la unidad de Procesamiento Solvente SANTA ROSA esta planta consta con una capacidad de procesamiento de soya de 900 Ton/días y una capacidad de procesamiento de Lecitina de 5,0 Ton/días.

### **Unidades de Refinamiento de Aceite**

Las unidades de refinamiento están encargadas de procesar los aceites comestibles removiendo elementos y olores indeseables. La capacidad de refinación para la planta es de 160 Ton/día. Para llegar a este objetivo se realizan tres procesos básicos: el neutralizado, el blanqueado y el desodorizado.

El neutralizado elimina toda sustancia tóxica y residuos saturados que hubiesen quedado, el blanqueado uniforma el color definido según parámetros de cada empresa.

---

<sup>9</sup>Centros de acopio se refieren a unidades de recepción de grano que la empresa mantiene y opera en las ciudades productivas.

<sup>10</sup>Un brazo mecánico que selecciona la muestra



## **Fábrica de Envases**

Una vez refinado el aceite pasa a la planta de envasados, en la cual se utiliza tecnología de envases PET<sup>11</sup>. En las plantas de IOL S.A. se fabrican las botellas de los granos de PET. Estos pasan a una máquina que, a través del calor, hace las preformas, unos tubos en forma de bulbos. Una vez enfriadas, pasan por otra máquina que las somete al calor y las moldea en las botellas de 0,9 ó 0,45 litros. Necesitan 48 horas de refrigeración.

La planta produce 12 diferentes tipos de envase para aceite refinado. Los diferentes tipos de envases que se utilizan son producidos bajo estrictas normas de control con materia prima atóxica, en equipamiento computarizado de última generación. Para lo que significa la fábrica esta consta con una Capacidad e Preformas de 2.500 PF/Hrs y una Capacidad de Soplado en PET: 10.000 Bot/Hrs.

## **Envasado**

Los envases pasan por unas máquinas que hacen el trabajo mecánicamente. Los empleados sólo inspeccionan el proceso. La máquina hace la botella, la saca, la ventila, la llena, la etiqueta, le pone la fecha de expiración y la tapa. Durante el proceso, el aceite adopta un color blanquecino debido a que se lo envasa bajo nitrógeno, que le da mayor vida útil porque le saca el aire. Pasado un momento, recupera su color de oro.

Las botellas se cierran con unas tapas francesas que dan mayor seguridad al sellado. La tapa no se desprende del todo y se puede volver a utilizar, y tiene otro cierre que asegura la inviolabilidad con unos bigotes plásticos (dosificador), para que el producto no salga a borbotones y el borde no gotee, lo que garantiza incluso que la última gota entre en la botella.

El proceso de llenado es de forma continua desde el ingreso de las botellas pasando por el tapado, etiquetado y encajonado. El ambiente es con temperatura controlada y completa asepsia en este trabajo, brindando de esta manera la calidad y seguridad necesaria para el producto. La capacidad de Envase en PET: 180 BOT/MIN.

## **Estadísticas productivas**

---

### **Productos**

La empresa cuenta con una gama de productos que los vende tanto en el mercado interno como en el mercado internacional. Entre ellos se puede citar su línea de aceites refinados:

- Rico
- Rico Light
- Girasol
- ASAI
- Jazmín
- D'Oro

Cada uno de ellos cuenta con el certificado de calidad ISO 9001 del Instituto Boliviano de Normalización y Calidad (IBNORCA) para las tres marcas de aceite, mostrando que sus productos cuentan con los requisitos de calidad establecidos por la Norma Boliviana.

Por otra parte a la vez elabora subproductos provenientes tanto de la soya como de las semillas del girasol. Entre ellos se puede mencionar a:

- **La Lecitina de soya:** Producto elaborado a partir de los aceites crudos.
- **Aceite de crudo de soya:** Fuente principal de grasas en el mundo, que una vez refinado es un aceite natural de alta calidad para el consumo humano.
- **Aceite crudo de girasol:** Materia prima básica para obtener el aceite refinado de girasol.
- **Harina de soya:** Producto ideal en la elaboración de alimentos balanceados para consumo animal.
- **Harina de girasol:** Al igual que el anterior ideal para la elaboración de alimentos balanceados además que proporciona un excelente complemento proteínico necesario para el desarrollo normal de los animales.

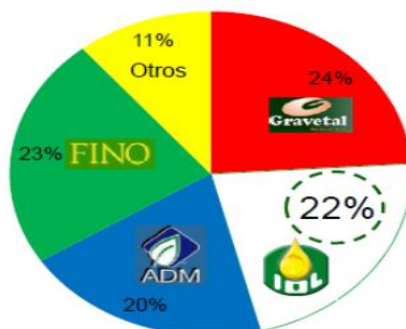
---

<sup>11</sup> Plástico totalmente transparente y resistente a los golpes

- **Harina integral:** Que si bien tiene el mismo uso que las anteriores, con la diferencia que el grano completo es cocinado a temperaturas menores a 100cº y al vacío, evita la oxidación de ácidos grasos esenciales.

Las cuatro empresas de mayor tamaño de la industria oleaginosa son: Gravelta Bolivia S.A., Industrias de Aceite S.A., Industrias Oleaginosas S.A. y ADM – SAO. La participación en el mercado por molienda diaria se conforma de la siguiente manera: Gravelta 24%, IASA 23%, IOL 22%, ADM-SAO 20% y otros 11%.

**Gráfico 2**  
*Part. por Cap. de Molienda Diaria*

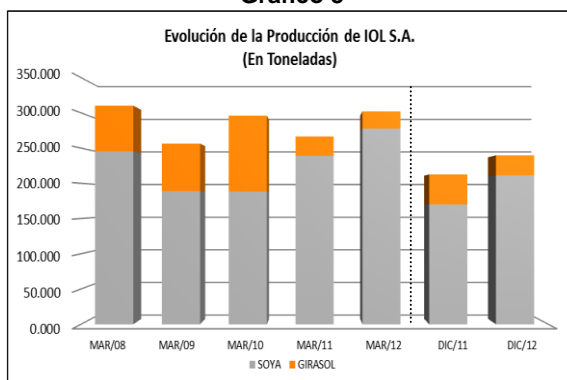


Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

La capacidad de molienda día de la soya es de 1.500 Toneladas y la de girasol es de 450 Toneladas, en el gráfico se puede observar que el complejo industrial procesó 310,121 toneladas a marzo de 2008, toneladas, producto de un incremento en la producción de soya y de girasol. A marzo 2009 se puede observar una disminución de molienda de 17,36% explicado por los periodos de sequía sufridos entre marzo 2008 y febrero 2009, sin embargo a Marzo 2009 estos problemas climatológicos se vieron superados y generaron una producción de 295,877 toneladas generando un incremento en la producción de 15,45%. A marzo 2011 se volvió a presentar una disminución en los niveles de producción esta vez provocados por la menor producción de semillas de girasol explicada por adversidades climatológicas, mismas que registraron 266.300 toneladas. A marzo de 2012, IOL S.A. proceso 277.639 toneladas de soya y 24.192 toneladas de girasol, lo que represento un incremento en la cantidad de soya procesada en 16,26% respecto al año anterior, a diferencia de la disminución de 12,03% en la cantidad de girasol procesado; lo que dio como resultado un incremento de 13,34% de producción respecto al cierre anterior.

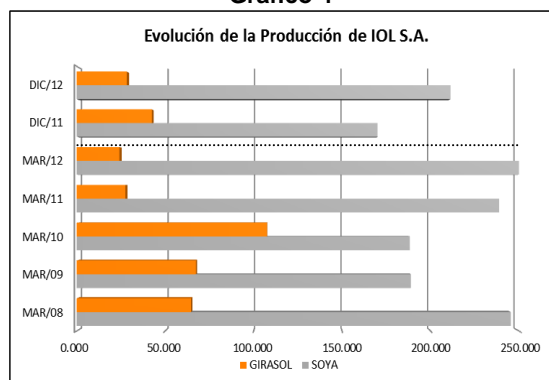
A Diciembre de la gestión 2012 IOL S.A. (nueve meses de operación) procesó 211.338 toneladas de soya y 28.379 toneladas de girasol, lo que representó un decremento en la cantidad de soya procesada en 24,29% respecto al año anterior, acompañado de un decremento de 33,24% en la cantidad de girasol procesado; lo que dio como resultado un incremento de 12,79% de producción respecto a Diciembre de 2011.

**Gráfico 3**



Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

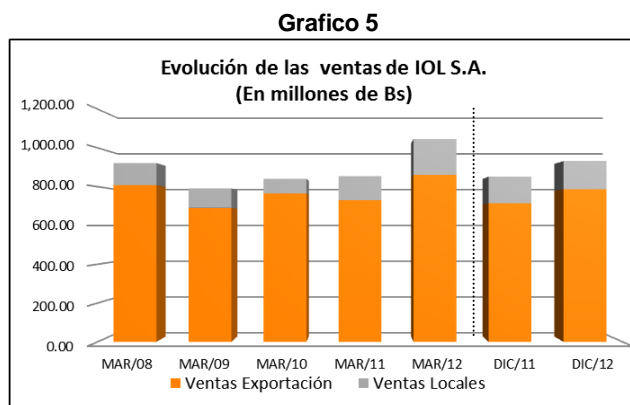
**Gráfico 4**



En el gráfico se puede observar la evolución de los ingresos por ventas de IOL S.A. La mayor parte de los ingresos de la empresa son generados por las ventas realizadas en mercados internacionales. Las ventas de la empresa a Marzo 2008 registran su valor máximo de Bs 921,97 millones producto de los buenos precios de la soya tanto en el mercado internacional como el nacional y de los buenos rendimientos registrados en ambas campañas. La gestión siguiente (Marzo 2009) registra una notable caída (14,19%) como consecuencia

de las sequías registradas en esa temporada. Las gestiones siguientes las ventas de IOL S.A. presentan un crecimiento sostenido impulsado por mayores precios de mercado. A marzo de 2011, se registra un monto de ventas de Bs 853,93 millones, mismos que están representados en Bs 730,61 millones por las ventas de exportación y Bs 123,32 millones por ventas en el mercado local. A marzo de 2012, las ventas locales ascienden a Bs 184,82 millones y las exportaciones a Bs 860,87 millones, ambos resultados son superiores a los obtenidos en la anterior gestión, en 49,87% y 17,83% respectivamente. Por lo tanto, el valor total registrado en esta gestión asciende Bs 1.045,69 millones, cifra superior en 22,46% al valor registrado a Marzo de 2011 (Bs 853,93 millones).

A Diciembre de 2012, las ventas locales registradas en nueve meses de operación ascienden a Bs 145,55 millones y las exportaciones a Bs 787 millones, ambos resultados son superiores a los obtenidos en la anterior gestión, en 5,95% y 10,13%, respectivamente. Por lo tanto, el valor total registrado en esta gestión asciende Bs 932,55 millones, cifra superior en 9,46% al valor registrado a Diciembre de 2011 (Bs 851,97 millones).



Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

## **Análisis Sectorial**

Industrias Oleaginosas S.A. participa tanto del mercado interno Boliviano como del mercado Extranjero. En lo que respecta a los productos ofrecidos por la empresa, se puede destacar los derivados oleaginosos de soya y girasol como ser aceites refinados y crudos, harinas y lecitina.

### **Mercado de las Oleaginosas**

Para poder realizar el sectorial de las oleaginosas, se enfocara en los productos más representativos de Bolivia y de mayor uso comercial; como ser la Soya y el Girasol.

### **Soya**

#### **a) Características Generales**

La soya o soja (se denomina científicamente como GlycineMax) es una planta utilizada como insumo para la fabricación de varios productos alimenticios como leche, harina, carne o brotes de soya. El fruto de la soya, al igual que el de las plantas pertenecientes a la familia de las leguminosas, corresponde a una vaina. Los productos en base a esta planta son elaborados a partir de las semillas obtenidas de la vaina.

La soya es un cultivo que normalmente realiza su ciclo reproductivo en el transcurso de un año. Sin embargo dadas las condiciones climatológicas de la región, se pueden realizar dos cosechas por año que son denominadas campaña de verano y campaña de invierno dependiendo del periodo en el que se desarrollan. Una de las principales ventajas de este cultivo es que puede ser desarrollado en varios tipos de suelo, tal es el caso de tierras moderadamente degradadas y sin excesiva humedad.

#### **b) La soya a escala global**

Durante la crisis de los sub-primas en el 2008 el precio de la soya se vio afectada al igual que del resto de los commodities. Considerando que los Estados Unidos es uno de los principales exportadores de soya junto a Brasil y Argentina, los efectos de la crisis en dichos países afectaron la producción mundial de forma considerable. Es por ello que de marzo del 2007 a junio 2008 el precio de este commodity pasó de

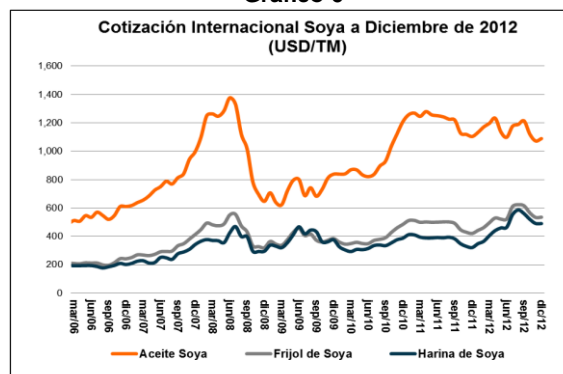
800 USD/Ton a 1,400USD/Ton. En ese periodo se alcanzaron los precios más altos de los últimos años en el mercado de la soya. Luego los precios presentaron una caída del 54,78%.

A finales del 2010 los precios de la soya estaban en descenso debido a la crisis en los países árabes, pero a mediados de febrero se reportó una ligera recuperación estimulada por los precios del petróleo. Según US Commodities los países del Norte de África y del Medio Oriente buscan comprar alimentos por lo que sus compras marginales fueron las que ayudaron al mercado, tanto de la soya como del trigo y del maíz.

El desenvolvimiento de la soya durante el presente año estuvo marcado por buenos precios durante el primer trimestre del año, continuando de esta forma la tendencia registrada en los últimos años. Sin embargo, las buenas condiciones climatológicas que se registraron en los meses siguientes se fueron traduciendo en mejores rendimientos y el precio de la soya comenzó a caer. En el mes de agosto el precio de la soya se recupera, como consecuencia de las sequías que azotaron a la región productora de Sudamérica. Sin embargo, en septiembre el precio de la soya nuevamente inicia un descenso.

Para el año 2010 el reporte de la FAO<sup>12</sup> realiza un análisis sobre el mercado indicando que los continuos cambios en el ambiente económico, las fluctuaciones en los tipos de cambio y la alta imprevisibilidad, tiene una fuerte influencia en el mercado de los commodities agrícolas. Se ha podido observar para los primeros trimestres de este año una caída en los precios de los cereales que si bien ha sido modesta ha estado alrededor del 10%. El precio de la soya para diciembre 2010 presentó un leve incremento alcanzando los USD 1.208 por TM en lo que respecta al aceite de soya, USD 487 por TM para el frijol de soya y USD 412 por TM para la harina de soya. A marzo de 2012, el precio está USD 1.196,53 por TM en el precio del aceite de soya, el precio del frijol de soya está en USD 496,29 por TM y el precio de la harina de soya se sitúa en USD 405,23 por TM. Para Junio de 2012, el precio de cotización internacional de la soya para el aceite de soya se fijó en 1.097,80 (USD/TM), monto inferior en 8,25% respecto al trimestre anterior; al contrario de la cotización de los precios del Frijol de Soya y de la Harina de Soya, mismos que registraron 522,33 (USD/TM) y 464,02 (USD/TM) y que fueron superiores en 5,25% y 14,51%, respectivamente. Para el mes de Septiembre de 2012, el precio de cotización internacional del aceite de soya se sitúa en 1.213,30 (USD/TM), siendo 10,52% superior al registrado en Junio de 2012; tendencia similar a los precios de cotización internacional del frijol de soya y la harina de soya, que se incrementaron en 17,78% y 20,59%, respecto a Junio de 2012, llegando a registrar 615,18 (USD/TM) y 559,56 (USD/TM), respectivamente. A diciembre de 2012, el precio de cotización internacional del Aceite de Soya disminuyó en 10,26% respecto al trimestre anterior, llegando a registrar un precio de 1.088,78 (USD/TM), una tendencia similar fue mostrada para los precios de cotización internacional del frijol de soya y la harina de soya, ya que ambos productos disminuyeron en 13,07% y 12,49%, respectivamente; llegando a registrar precios de 534,79 (USD/TM) y 489,69/USD/TM).

**Gráfico 6**



Fuente: indexmundi<sup>13</sup>/Elaboración: PCR

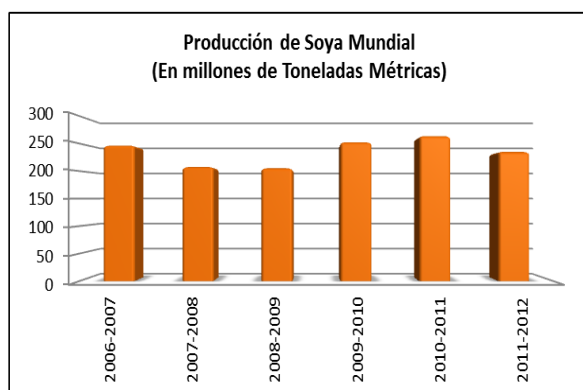
### c) Producción de Soya

Por otra parte, Estados Unidos ha sido históricamente el mayor productor de este commodity en el mundo. Durante el primer trimestre de la gestión 2012, su producción ascendió a 87,23 millones de TM, representando más de un tercio de la producción global. Completando el podio se encuentran Brasil y Argentina, con producciones que ascienden a 78 y 45 millones de TM, respectivamente. Muy por detrás de estos tres países se encuentran relegados China e India. Por último se encuentran varios países latinoamericanos completando los primeros diez puestos en la producción de la soya: Paraguay, Uruguay y Bolivia.

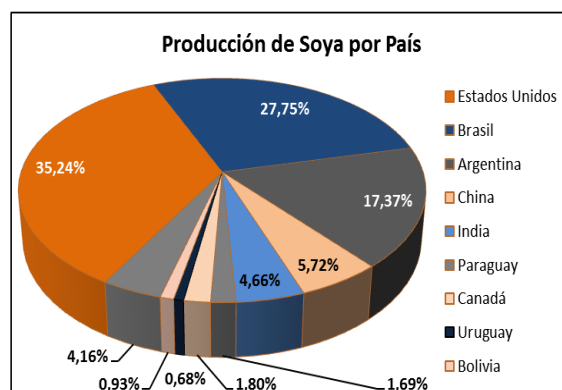
<sup>12</sup> Food Outlook – Global Market Analysis.

<sup>13</sup> www.indexmundi.com

**Gráfico 7**



**Gráfico 8**



Fuente: United States Department of Agriculture / Elaboración: PCR

Por otra parte el departamento de Agricultura de los Estados Unidos estimó que para la producción 2010-2011 esta alcanzaría los 259,22 millones de toneladas, siendo aproximadamente 3,97 millones de toneladas superior a los 255,25 millones de toneladas en la cosecha 2009-2010. Para la gestión 2010-2011 la producción mundial del grano de soya llegó a representar 264,74 millones de toneladas, pero para la gestión 2011-2012, se prevé que esta producción presente una disminución situándose en 236,03 millones de toneladas, principalmente por factores climatológicos adversos. Finalmente, se prevé que para la siguiente gestión, se tenga una producción que ascienda a 260,46 millones de toneladas de soya (proyectada), monto que será superior en 10,35% respecto a la actual gestión.

**Cuadro 7: Cifras Preliminares de Producción de Soya del 2012**

No.	País	Producción (millones de toneladas métricas)	Participación	Área (millones de hectáreas)
1	Estados Unidos	83,17	35,24%	30,91
2	Brasil	65,50	27,75%	23,5
3	Argentina	41,00	17,37%	18,6
4	China	13,50	5,72%	9,19
5	India	11,00	4,66%	9,6
6	Paraguay	4,00	1,69%	2,68
7	Canadá	4,25	1,80%	1,38
8	Uruguay	1,60	0,68%	0,86
9	Bolivia	2,20	0,93%	0,9
10	Otros	9,81	4,16%	4,53
<b>Total</b>		<b>236,03</b>	<b>100,00%</b>	<b>102,15</b>

Fuente: United States Department of Agriculture / Elaboración: PCR

#### d) Demanda y Oferta Mundial

Los precios de la mayoría de los commodities han estado escalando desde mediados del año 2010 como consecuencia de la mejora en las condiciones económicas y la devaluación del dólar. Sin embargo el crecimiento en los precios de la soya ha sido muy pronunciado en comparación a otros bienes, reflejando una mayor demanda del producto alrededor del mundo.

Lo anterior también ha sido acompañado de la escasez de granos a nivel global que sería sustituida por soya en la producción de cereales y alimentos. Es por eso que el año 2011-2012 representará un mayor reto para la industria, mientras trata de mantenerse a ritmo con la creciente demanda. La mayor demanda se ha visto complementada por el aumento considerable que tuvo la producción de la soya durante el año 2011-2012.

Gráfico 9

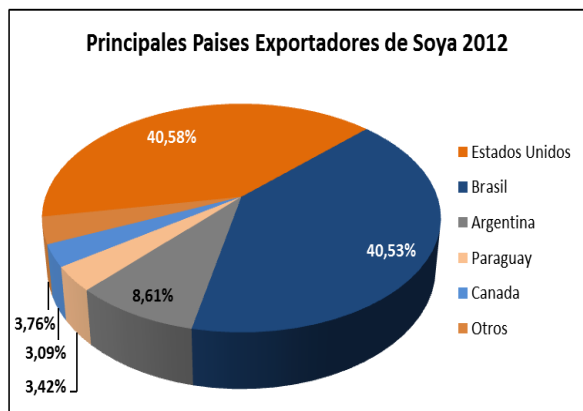
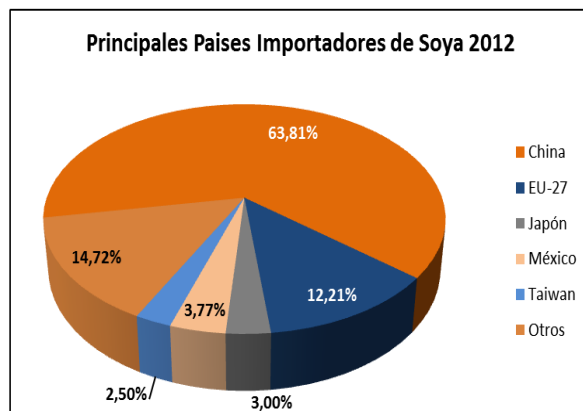


Gráfico 10



Fuente: United States Department of Agriculture / Elaboración: PCR

Los países que están exportando mayor cantidad de soya, tienen una relación directa con la producción de soya a nivel mundial; en primera posición se encuentra Estados Unidos de Norteamérica representando el 40,58% del total exportado, seguido por la economía emergente más importante de Sud América, Brasil con una participación de 40,53%. Posteriormente se encuentran ubicados Argentina con una participación dentro de las exportaciones de 8,61%, seguida de Paraguay con una participación de 3,42%, Canadá con 3,09% y finalmente otros que representa un 3,76%. Cabe señalar que Bolivia, pese a tener una capacidad productiva considerable, no figura dentro de los principales países exportadores de soya, debido fundamentalmente a las políticas gubernamentales de restricción a las exportaciones de alimentos derivados de la soya, con el objeto de no especular con los precios y poder abastecer el mercado boliviano.

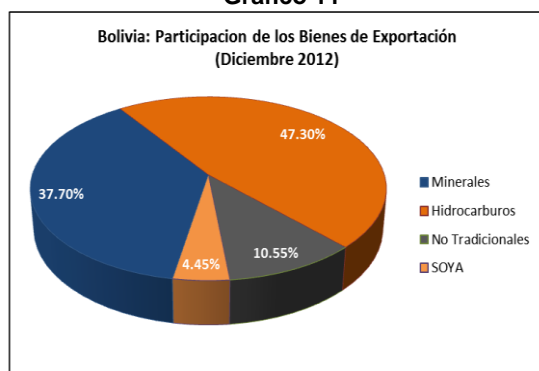
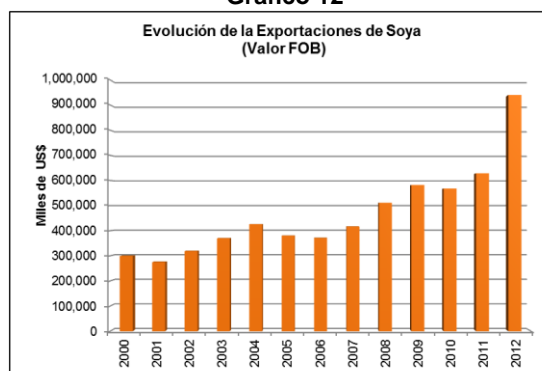
Los países que más importan soya están concentrados principalmente en China (63,81%), los países que componen la zona del Euro (12,21%), México (3,77%), Japón (3%) y Otros (14,72%); en el caso de China, al ser una de las economías emergentes más grandes del mundo, siempre estará demandando un commodity de las características de la soya, al igual que Japón está sobrellevando los desastres naturales que azotaron a dicho país, con la compra de materias primas (para la construcción) y commodities (para la alimentación); por el lado de la zona del Euro, no es de extrañarse que se esté demandando la soya, debido a que los países europeos son consumidores de productos derivados de la soya. Se puede notar también que México es otro de los países que importa significativos montos de soya a nivel mundial debido fundamentalmente a las características nutricionales que presenta la Soya.

#### e) Mercado boliviano

Los principales productores de Bolivia dividen su producción entre el mercado local y el mercado de exportación, los principales países a los cuales se dirigen estas exportaciones son: Colombia, Perú, Venezuela y los países miembros de la CAN.

Las cuatro empresas de mayor tamaño de la industria son: Gravetal Bolivia S.A., Industrias de Aceite S.A., Industrias Oleaginosas S.A. y ADM – SAO, que en su conjunto representan casi el 90% de la capacidad de molienda diaria de la industria. Tal es así que la participación en el mercado por molienda diaria se conforma de la siguiente manera: Gravetal 24%, IASA 23%, IOL 22%, ADM-SAO 20% y otros 11%.

Hoy en día los subproductos de soya se encuentran entre los principales productos de exportación de Bolivia, debido a que como grano existe una prohibición desde el 2010. Por lo tanto, el grano de soya, por temas de abastecimiento en el mercado interno, en el cuarto trimestre de la gestión 2012, representa aproximadamente el 4,45% de los bienes de exportación, dominado ampliamente por el sector de hidrocarburos y minería, que ambos representan el 85% de las exportaciones Bolivianas.

**Gráfico 11****Gráfico 12**

Fuente: INE y BCB / Elaboración: PCR

Los ingresos provenientes por soya durante los años 2003 y 2004 fueron de USD 369,76 millones y USD 425,58 millones respectivamente. En el 2005 se presentó una caída explicada por la disminución de los precios internacionales de la soya en el mercado mundial, que alcanzaron su nivel más bajo en noviembre del 2005, USD 210,70(USD/TM), generando un ingreso de USD 380,04 millones en el 2005. Los ingresos generados en el año 2006 fueron de USD 370,88 millones. A partir del 2007 los ingresos provenientes por la exportación de soya se fueron incrementando paulatinamente de USD 416,37 millones hasta USD 567,64 millones a finales del 2010, explicado principalmente por el incremento de los precios internacionales de la soya y por el incremento en la producción. Para finales del 2011, USD 671,36 millones, monto superior en 18,93% respecto a la gestión 2010.

A Diciembre de 2012, las exportaciones de soya generaron USD 939,93 millones, siendo superior en 49,67% respecto a Diciembre de 2011. Se espera que para posteriores meses el monto de exportaciones represente importantes incrementos, fruto principalmente de la campaña de verano – invierno favorable de la gestión.

## **Girasol**

### **a) Características Generales**

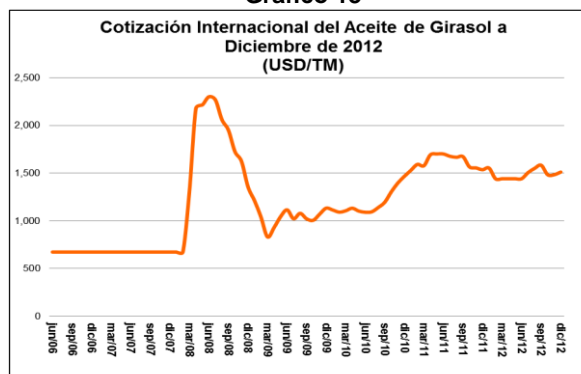
El girasol también denominado "*Helianthus annuus*" es una planta herbácea de la familia de las Asteráceas, cultivada como oleaginosa y ornamental en todo el mundo. Su nombre proviene del motivo que la planta gira a lo largo del día mirando hacia el sol producto de su inflorescencia. Los pétalos pueden ser amarillos, marrones, naranjas y de otros colores. Su origen es de América y fue llevado por primera vez a Europa en el siglo XVI. La planta contiene hasta un 58% de aceite en su fruto (llamadas ciselas). El principal producto de la molienda de girasol y el que contribuye, casi excluyentemente, a la formación de su precio es el aceite. El resto, principalmente harina de proteína vegetal, se vende como insumo forrajero para la producción de carnes y leche, principalmente.

### **b) El Girasol en la escala global**

En lo que respecta al mercado global de aceites, el girasol ocupa el cuarto puesto en orden de importancia. En lo que respecta los años 2003 a 2008 el aceite de girasol participó con el 9% aproximadamente de la oferta mundial de aceites (9,2 y 10,7 millones de toneladas ofrecidas), hoy en día estos porcentajes se han incrementado.

Así mismo se puede observar que el precio de este commodity mantuvo constante durante un largo periodo de tiempo entre enero 2006 y enero 2008. A partir de este mes es que el precio del aceite de girasol se dispara producto del incremento mundial de los commodities en el 2008. El precio pasó de 673 USD/Ton a 1.303 USD/Ton entre enero y febrero del 2008 (93,63%), para luego llegar a su precio máximo en junio 2008 a 2.300 USD/Ton, estas diferencias en el precio son explicadas por el incremento del precio del petróleo que afecto de manera positiva a la industria agrícola. A Diciembre 2011, se registró un descenso en el precio del aceite de girasol, hasta llegar a registrar 1.535,64 USD/TM, precio mayor al registrado a diciembre 2010 en 7,73%, ya que a diciembre 2010 se registró el precio de 1.466,26 USD/TM.

Para Diciembre de la gestión 2012, se puede notar que el precio de cotización internacional del aceite de girasol llegó a registrar 1.510,91 (USD/TM), monto que es inferior al registrado en Septiembre de 2012 en 4,54%, y al registrado un año atrás en 1,61%. El precio internacional de cotización parece tender a estabilizarse en los meses posteriores, por lo que se tendrá un especial énfasis en la evolución del precio en las siguientes revisiones.

**Grafico 13**

Fuente: indexmundi/ Elaboración: PCR

### c) Demanda y Oferta mundial

El consumo de aceite de girasol ha presentado un incremento del 14,9% y lo más significativo es el aumento del 30% en las exportaciones mundiales (de 2,7 a 3,5 millones de toneladas). En lo que respecta a la comparación con los indicadores de harinas proteicas, la producción ha crecido un 6,8% (pasando de 10,2 a 10,9 millones de toneladas). Se espera que la demanda crezca por encima del nivel de la oferta en los mercados internacionales, el mercado externo ha crecido de manera más significativa que el mercado nacional y se espera que esté presente niveles de aceleración en el futuro y continúe con la tendencia a través del año 2011 y principios de la gestión 2012.

La producción de semillas oleaginosas se ha incrementado en 16,3% pasando de 336 a 391 millones de toneladas. En dicha oferta, el aporte de la producción de girasol ha sido de 25,4 a 30,2 millones de toneladas. El principal productor y exportador es la Argentina tanto de aceite como de harina de girasol. En la producción 2007-2008 la Argentina vendió alrededor de 1,45 millones de toneladas (41,4% del total) de aceite, seguido por Ucrania con el 33,4% y por la Federación Rusa con el 12%. Algo similar ha ocurrido en las ventas de harina de girasol. La producción de semillas de girasol para el año 2011 está estimada a caer en 1% debido a problemas climatológicos en Rusia y la Unión Europea. Si bien la cosecha puede ser más alta de lo esperado, debido a los incrementos en la producción de Argentina y Sud América las condiciones de humedad la cosecha de semillas de girasol en Rusia están estimadas a caer en 1 millón de toneladas mientras que la cosecha argentina se estima crecer en 0,5 millones.

**Cuadro 8: Cifras Preliminares de Producción de Girasol para el 2012**

No.	País	Producción (millones de toneladas métricas)	Participación	Área (millones de hectáreas)
1	Ucrania	9,51	24,43%	6,00
2	Rusia	8,50	21,83%	7,00
3	EU-27	8,10	20,81%	4,40
4	Argentina	4,00	10,27%	2,00
5	China	2,15	5,52%	0,98
6	Estados Unidos	1,12	2,88%	0,70
7	Bolivia	0,25	0,64%	0,17
8	Uruguay	0,04	0,10%	0,03
10	Otros	5,26	13,51%	4,97
<b>Total</b>		<b>38,93</b>	<b>100,00%</b>	<b>26,25</b>

Fuente: United States Department of Agriculture/ Elaboración: PCR

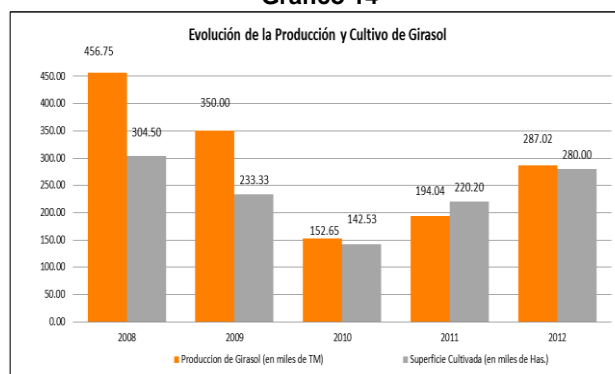
La producción de semillas de girasol para el primer semestre de la gestión 2012 está estimada a caer en 3% debido a problemas climatológicos que se están suscitando a nivel mundial. Por el lado de la producción de Argentina y Sud América las condiciones de humedad la cosecha de semillas de girasol en todo el continente están siendo afectadas, por lo que se esperaría que para el primer semestre del 2012 se tenga una reducción de aproximadamente en 1%, por otro lado, para futuras revisiones se espera que se incremente la producción total de Girasol y llegar a fin de año con una producción mayor que la registrada años atrás.



#### d) Mercado Boliviano

En 1951 surge la primera fábrica de aceites, hoy en día cuatro son las empresas que compiten por el mercado dentro de Bolivia cada una ocupando aproximadamente el 20% del mercado, y en el exterior figuran como una de las primeras exportadoras no tradicionales de Bolivia con 320 millones de dólares el 2010. Solo hay una cosecha de girasol anual, la de invierno. El girasol se cultiva desde mayo y en agosto termina la cosecha. A lo largo de la gestión 2011, se llegó a registrar una producción de 194,04 mil Toneladas Métricas, siendo superior en 27,11% respecto a la gestión 2010. A Diciembre de la gestión 2012, se llegó a registrar una producción de 287 miles de Toneladas métricas, siendo este dato alentador respecto al año 2011, por tanto, al cierre de la gestión 2012, se tiene un resultado superior al registrado en similar periodo del 2011 y 2010.

**Gráfico 14**



Fuente: ANAPO / Elaboración: PCR

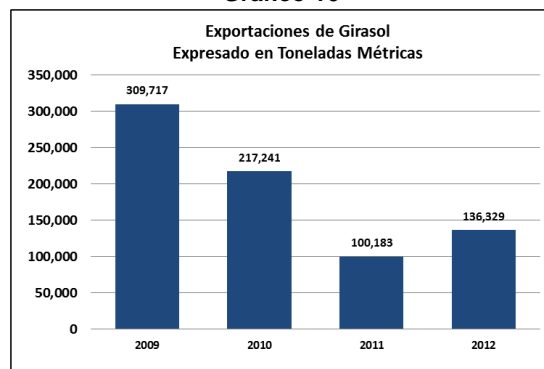
En el Gráfico se puede observar que la producción de girasol presenta un crecimiento significativo durante el periodo comprendido entre las gestiones 2002 y 2008, la producción de girasol se incrementa de 78 mil T.M. a 456.75 mil T.M. en el periodo comprendido entre 2002 - 2008. Este incremento esta explicado por una mayor superficie cultivada y una mejora significativa en el rendimiento promedio por Ha. A diciembre de 2002 la superficie utilizada para este cultivo era de 133,5 mil Has. y el rendimiento promedio por 0,58 T.M. por Ha. A diciembre de 2008 la superficie cultivada de girasol llega a su pico 304.5 mil Has. y el rendimiento promedio alcanza las 1.50 T.M por Ha. Posteriormente en la gestión 2009 la producción del girasol disminuye como consecuencia de una menor superficie cultivada y en las gestiones 2010 y 2011 el rendimiento por Hectárea disminuye debido a factores climatológicos. A diciembre de 2011, se puede notar que la producción de girasol está por debajo de las hectáreas cultivadas, lo que muestra claramente que por hectárea se estaría sacando aproximadamente 0,88 T.M por Ha. Finalmente como consecuencia de una menor producción de girasol, las exportaciones de esta semilla y sus derivados caen de USD 122,57 millones en el 2010 a USD 76,50 millones a diciembre de 2011, lo que representa una exportación en volumen de 98.684 T.M., monto inferior en 54,60% al registrado en la gestión 2010 (217.363 T.M.).

A Diciembre del 2012, se puede notar que las exportaciones de girasol representaron un monto de USD 102,60 millones, monto que es mayor al registrado en la gestión 2011 en 31,45%. Por el lado de las toneladas métricas, las mismas registraron un monto de 136.329 T.M.

**Gráfico 15**



**Gráfico 16**



Fuente: ANAPO / Elaboración: PCR

Los principales participantes en el sector son:

Cuadro 10: Principales Productores <sup>14</sup>		
Compañía	Capacidad	Granos
Gravetal	1.700 TM/día	Soja y Girasol
IASA	1.600 TM/día	Soja y Girasol
IOL	1.500 TM/día	Soja y Girasol
ADM SAO	1.400 TM/día	Soja y Girasol
Otros	750 TM/día	Soja y Girasol

Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

## Hechos Relevantes

- Comunicó que los Compromisos Financieros al 31 de diciembre de 2012 son los siguientes: Relación de Cobertura de Servicio de la Deuda = 2,36 (Compromiso: RCD  $\geq$  2); Relación de Deuda Sobre Patrimonio = 1,92 (Compromiso: RDP  $\leq$  2,5); Razón Corriente = 1,39 (Compromiso RC  $\geq$  1,2).
- Ha comunicado que la Asamblea General de Tenedores de Bonos IOL I a Segunda Convocatoria, realizada el 20 de julio de 2012, determinó:
  1. Darse por informada de la situación financiera de Industrias Oleaginosas S.A. al 31 de marzo de 2012 y 30 de abril de 2012 y no manifestar ningún tipo de observaciones.
  2. Darse por informada y no manifestar ningún tipo de observaciones al Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos sobre el cumplimiento de Industrias Oleaginosas S.A. a los compromisos asumidos, dentro del Programa de Emisiones de Bonos IOL I.
- Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas de 14 de junio de 2012, realizada sin necesidad de convocatoria previa, estando presentes los accionistas y la empresa accionista representada, que representan el 100% del capital suscrito y pagado, determinó:
  1. Aprobar por unanimidad la Memoria Anual del Directorio de la Sociedad por la Gestión al 31 de marzo de 2012.
  2. Aprobar por unanimidad, el Balance General y el Estado de Resultados de la Sociedad por la Gestión al 31 de marzo de 2012. De igual manera se aprobó la revalorización de activos de la Sociedad.
  3. Aprobar el Tratamiento de utilidades o pérdidas.
  4. Aprobar el Informe del Síndico.
  5. Aceptar la renuncia del Sr. Blazo Jovetic como Síndico de la Sociedad, nombrar como nuevo Síndico a la Sra. Carmiña Patricia Vilela Sánchez y ratificar como Directores de la Sociedad a los Sres. Tatiana Marinkovic de Pedrotti, Alfredo Arturo Soljancic Knez y Viera Catalina Matulic de Santa Cruz, para la Gestión que abarca del 1 de abril de 2012 al 31 de marzo de 2013.
  6. Aprobar por unanimidad la gestión y todos los actos desempeñados por las Sras. Tatiana Marinkovic de Pedrotti y Yasminka Catarina Marinkovic de Jakubek, como representantes legales de la Sociedad, y todos los actos y decisiones del Directorio de la Sociedad.
- La reunión de Directorio de 30 de diciembre de 2011, trató los siguientes temas relacionados al Plan de Revalorización de Activos aprobado en fecha 16 de septiembre de 2011, en la misma se determinó:
  1. Aprobar los resultados obtenidos a la conclusión de la Fase 1 del plan de revalorización de activos de la Sociedad, en cuanto respecta a los valores de las Edificaciones y Obras Civiles que se encontraban pendientes de registro, ordenando la contabilización de dichos valores dentro del periodo Diciembre de 2011.
  2. Aprobar los resultados obtenidos a la conclusión de la Fase 2 y Fase 3 (parcial) del plan de revalorización de activos de la Sociedad, ordenando la contabilización de dichos valores dentro del periodo Diciembre de 2011.
  3. Autorizar el inicio de la Fase 4 del plan de revalorización de activos de la Sociedad. Asimismo, ha informado que el 100% de los miembros del Directorio participaron de la Reunión. La aprobación de los puntos tratados fue realizada por unanimidad.

<sup>14</sup>Las otras tres empresas que conforman la industria tienen capacidades instaladas significativamente inferiores.

- En fecha 20 de septiembre de 2011 ha comunicado que la reunión de Directorio de fecha 16 de septiembre de 2011, determinó:
  - Autorizar la revalorización de activos de la Sociedad y aprobar el plan de revalorización de activos propuesto por la Presidencia.
  - Autorizar el inicio de la Fase 1 del Proceso de revalorización de activos de la sociedad, de acuerdo al plan aprobado.
- En fecha 4 de octubre de 2011 ha comunicado que la reunión de Directorio de fecha 30 de septiembre de 2011, determinó:
  1. Ordenar el registro en libros contables de los nuevos valores correspondientes a los Terrenos del área urbana, de acuerdo al informe de valuación. El registro deberá realizarse dentro del periodo Septiembre de 2011.
  2. Someter a un mayor análisis los valores obtenidos con relación a las Edificaciones y Obras Civiles, tratándose este punto en futuras reuniones.
- Por otra parte la empresa comunico a nuestra institución los siguientes hechos que son considerados como relevantes:
  1. A través de autorización emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) se autorizó la oferta pública y la inscripción en el RMV de la oferta pública y la inscripción en el RMV de la ASFI de la Emisión denominada Bonos IOL I – Emisión 1, bajo el Número de Registro ASFI/DSV-ED-IOL-014/2011, mediante carta de autorización ASFI/DSV/R-89563/2011 de fecha 30 de agosto de 2011. La venta efectiva se realizó en fecha 7 de septiembre de 2011.
  2. Con relación al Proceso de Revalorización de Activos autorizados por directorio en fecha 16 de septiembre de 2011, la empresa indica que se aprobaron los resultados de la Fase 1 Revalorización de Terrenos Parque Industrial, con lo cual se incrementó el valor de estos bienes en aproximadamente USD 7 millones.

## **Análisis Financiero**

---

Para la elaboración del análisis se ha utilizado los estados financieros auditados anuales de Industrias Oleaginosas S.A. desde la gestión 2006 hasta la 2011, así como estados financieros no auditados al 31 de Marzo 2012, Diciembre de 2010, Diciembre de 2011 y Diciembre de 2012.

El año fiscal de IOL S.A. inicia en Abril y concluye en Marzo del próximo año.

*Durante la gestión 2007, en Bolivia se llevó a cabo un cambio en la norma contable (estados financieros expresados en UFV's) razón por la cual los estados financieros entre el 2008 y el 2007 no son plenamente comparables en términos de costos y en las líneas de utilidad bruta y neta dado que los inventarios fueron afectados por la normativa contable y consiguientemente el registro del costo de ventas.*

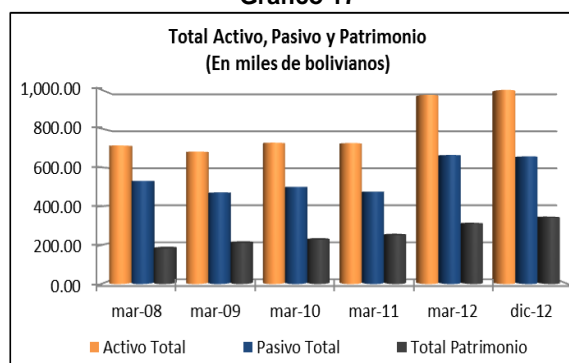
### **Análisis del Balance General**

Durante el periodo comprendido entre Abril 2007 y Marzo 2008, los Activos de la empresa registraron un incremento de 26,42%, hasta llegar a registrar Bs 712,95 millones, tendencia similar a la de los Pasivos Totales, mismos que se incrementaron en 17,95%, registrando a Marzo de 2008 Bs 530,51 millones, el Patrimonio Total se incrementó en 59,75%, llegando a registrar Bs 182,44 millones a Marzo de 2008. Posteriormente, los Activos registrados a Marzo de 2009, descendieron en 4,41% hasta llegar a registrar Bs 681,51 millones, los Pasivos por su lado, disminuyeron en 11,40%, registrando a Marzo de 2009 Bs 470,03 millones y el Patrimonio se incrementó en 15,92% llegando a registrar Bs 211,47 millones. En la gestión que termino en Marzo de 2010, se puede notar que el Activo Total, el Pasivo Total y el Patrimonio se incrementaron en 6,71%, 6,29% y 7,66% respectivamente; se llegó a registrar un activo Total de Bs 727,25 millones, un Pasivo de Bs 499,58 millones y un Patrimonio de Bs 227,67 millones. En la gestión 2010-2011, se puede notar una leve disminución en el Activo Total en 0,27%, registrando Bs 725,27 millones, el Pasivo Total registro Bs 474,38 millones siendo el dato inferior en 5,05% respecto a la gestión pasada; y finalmente el Patrimonio de la empresa, registro Bs 250,89 millones, superior en 10,20% respecto de marzo de 2010. A marzo de 2012, los Activos de la empresa registraban un valor de Bs 973,16 millones cifra superior en 34,18% a la cifra de Bs 725,27 millones registrada a marzo de 2011. El crecimiento de los activos de la empresa esta explicado por un incremento del Activo Corriente en 35,61%, al igual que un incremento en el Activo no Corriente en 29,54%, ambos respecto a marzo de 2011; actualmente las ventas de la empresa cerraron con un valor de Bs 1.045,69 millones a Marzo de 2012. Por el lado de los Pasivos, se produjo un incremento de 39,93% respecto a marzo de 2011, debido al incremento de los Pasivos no Corrientes en 2.594,57% y a un incremento de 15,98% en los Pasivos

Corrientes, ambos datos respecto a Marzo de 2011. Finalmente, el patrimonio de IOL S.A., tuvo un incremento de 23,31% respecto a marzo de 2011.

A Diciembre de 2012, los Activos de la empresa registraron un valor de Bs 998,59 millones cifra superior en 2,61% a la cifra de Bs 973,16 millones registrada a Marzo de 2012. El incremento de los activos de la empresa esta explicado por un aumento del Activo Corriente en 3,05%, al igual que un incremento en el Activo no Corriente en 1,12%, ambos respecto a Marzo de 2012. Por el lado de los Pasivos, se produjo un decremento de 1,08% respecto a Marzo de 2012, debido al incremento de los Pasivos Corrientes en 1,97% y a una disminución de 15,13% en los Pasivos no Corrientes, ambos datos respecto a Marzo de 2012. Finalmente, el patrimonio de IOL S.A., tuvo un incremento de 10,54% respecto a Marzo de 2012, explicado por los resultados del período.

**Gráfico 17**



Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

### Calidad de Activos

A Marzo de 2008, la empresa registro activos por Bs 712,95 millones, donde los activos corrientes representan Bs 518,85 millones y los Activos no Corrientes representan Bs 194,11 millones. Por otra parte se destaca un crecimiento en la cuenta Otros Activos, la misma que creció de Bs 1,77 millones a marzo 2007 a Bs 61,93 millones a Marzo de 2008, esta cuenta está conformada principalmente por Crédito Tributario Comprometido. Según lo comentado por la empresa, esta subcuenta no es otra cosa que los Certificados de Devolución Impositiva por recuperar. Según lo comentado por IOL S.A. en los últimos años el promedio de tramitación de la devolución de los mencionados incentivos impositivos se amplió. Razón por la cual el valor de esta cuenta creció. A marzo 2009 el Activo de IOL S.A. registra un decremento de 4,41% respecto a la gestión finalizada en el 2008, producida por el decremento del Activo Corriente en 6,63%. Para marzo de 2010, se produce un incremento en el Activo Total de 6,71%, producto del incremento de 12,73% en el Activo Corriente; para esta gestión existe una concentración del 75,10% del Activo en el Activo Corriente y el restante 24,90% en el Activo no Corriente. Para marzo de 2011, se registró un Activo Total de Bs 725,27 millones, siendo el mismo levemente inferior al registrado el año pasado en 0,27%; se concentra el 76,48% en los Activos Corrientes y el 23,52% en los Activos no Corrientes para esta gestión. A Marzo de 2012, el Activo Total de IOL S.A. se incrementó hasta registrar Bs 973,16 millones, cifra superior en Bs 247,89 millones (+34,18%) a la registrada a Marzo de 2011. La mayor parte de las cuentas de Activo se concentran en Activos Corriente, registrando un valor de Bs 752,23 millones (77,30%). Dentro de las principales cuentas del Activo Corriente destacan Inventarios con 39,29% (Bs 295,57 millones), Disponibilidades por 18,44% (Bs 138,74 millones), Otras Cuentas por Cobrar con 17,82% (Bs 134,07 millones), Otros Activos con 17,48% (Bs 131,48 millones) conformada principalmente por Certificados de Devolución Impositiva por recuperar y finalmente Cuentas por Pagar con 6,96% (Bs 52,37 millones) Por otra parte, los Activos no Corrientes (Bs 220,93 millones) de la empresa se concentran casi en su totalidad en la cuenta Bienes de uso con 99,98% (Bs 220,93 millones).

Gráfico 18

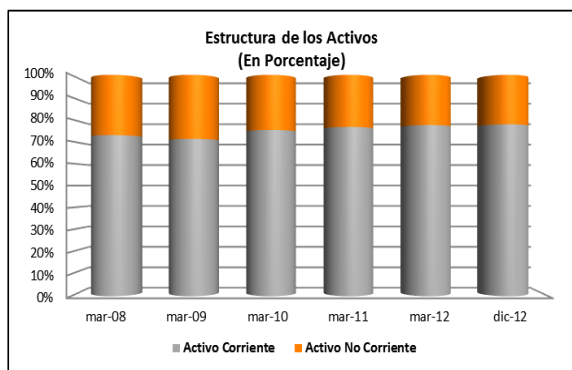
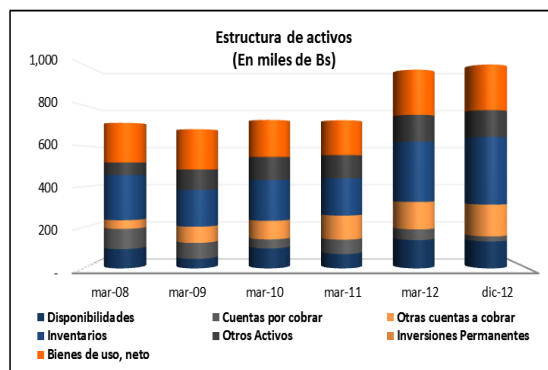


Gráfico 19



Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

A Diciembre de 2012, el Activo Total de IOL S.A. se incrementó hasta registrar Bs 998,59 millones, cifra superior en Bs 25,43 millones (+2,61%) a la registrada a Marzo de 2012, la cuenta que explica este incremento es inventarios en Bs 35,90 millones, el incremento de otras cuentas por cobrar en Bs 21,57 millones, contrarrestando con la disminución de las cuentas por cobrar en Bs 27,86 millones.

La mayor parte de las cuentas de Activo se concentran en Activos Corrientes, registrando un valor de Bs 775,20 millones (77,63% del Activo Total). Dentro de las principales cuentas del Activo Corriente destacan Inventarios con 33,19% respecto al Activo Total (Bs 331,47 millones), Otras Cuentas por Cobrar con 15,59% (Bs 155,64 millones) misma que es representada en Bs 135,06 millones por los anticipos a proveedores de materia prima y Bs 14,25 millones por las cuentas por cobrar a socios, Disponibilidades con 13,23% (Bs 132,15 millones) Otros Activos con 13,16% (Bs 131,44 millones), y Cuentas por Cobrar con 2,45% (Bs 24,50 millones) conformada principalmente por Certificados de Devolución Impositiva (CEDEIM) por recuperar. Por otra parte, los Activos no Corrientes (Bs 223,39 millones) representan el 22,37% de la empresa y se concentran casi en su totalidad en la cuenta Bienes de uso con 22,37% del Activo Total (Bs 223,35 millones).

Se destaca que la mayor parte de los Activos de la empresa están concentrados en cuentas de Fácil realización, lo que se traduce en una fortaleza para la empresa.

### Exigibilidad de Pasivos

En los últimos años la empresa se ha fortalecido patrimonialmente y la participación en general de los pasivos disminuyó. Por otra parte, la emisión de Bonos a mediano plazo contribuyó a mejorar la estructura de deuda de la empresa mediante el intercambio de pasivos de corto plazo por largo plazo. Para Marzo de 2008, se presentó un incremento en los Pasivos Totales en 17,95% hasta llegar a registrar Bs 530,51 millones, explicado por el incremento que se tuvo en los Pasivos no Corrientes en 24,46% hasta registrar Bs 518,22 millones. Para la gestión finalizada en Marzo de 2009, el Pasivo Total llegó a disminuir en 11,40%, registrando Bs 470,03 millones, siendo producto de una disminución de 70,67% en el Pasivo no Corriente hasta representar Bs 466,42 millones. A Marzo de 2010, se presentó un incremento en el Pasivo Total en 6,29%, hasta registrar Bs 499,58 millones, producto del incremento de 6,80% en el Pasivo Corriente hasta registrar Bs 498,13 millones. Para Marzo de 2011, el Pasivo Total disminuyó en 5,05%, llegando a registrar Bs 474,38 millones; el 99,07% del Pasivo Total está representado por el Pasivo Corriente a Marzo de 2011. A Marzo de 2012 el Pasivo Total de IOL S.A. ascendió a Bs 663,82 millones cifra superior en Bs 189,40 millones (+39,93%) a la registrada a marzo de 2011. Los Pasivos de la empresa a Marzo de 2012 representan 68,21% del Valor Total de la empresa. Por otra parte, a Marzo de 2012 la mayor parte de las cuentas de Pasivo se concentran en Pasivos Corriente, registrando un valor de Bs 545,09 millones (56,01% del valor de la empresa). Dentro de las principales cuentas del Pasivo Corriente destacan las obligaciones con entidades bancarias con 45,62% (Bs 248,68 millones), las cuentas por pagar con 43,88% (Bs 239,19 millones) y las obligaciones por emisión de bonos con 7,19% (Bs 39,17 millones). Por otra parte, los Pasivos no Corrientes (Bs 118,69 millones) de la empresa se concentran casi en su totalidad en la cuenta obligaciones por Emisión de Bonos (Bs 116,09 millones).

A Diciembre de 2012 el Pasivo Total de IOL S.A. ascendió a Bs 656,59 millones cifra inferior en Bs 7,19 millones respecto a Marzo de 2012, en este periodo se incrementaron principalmente las obligaciones bancarias a corto plazo en Bs 72,80 millones, se honraron obligaciones de las cuentas por pagar en Bs 109,54 millones y se realizó el servicio de la deuda de la emisión de bonos en Bs 19,07 millones.

Los Pasivos de la empresa a Diciembre de 2012 representan el 65,75% del Valor Total de la empresa. Por otra parte, a Diciembre de 2012 la mayor parte de las cuentas de Pasivo se concentran en Pasivos Corrientes, registrando un valor de Bs 555,85 millones (55,66% del valor de la empresa). Dentro de las

principales cuentas del Pasivo Corriente destacan las obligaciones por entidades bancarias con 32,19% del Total Pasivo más Patrimonio (Bs 321,48 millones), las cuentas por pagar con 12,98% (Bs 129,65 millones), Otros pasivos con 5,23% (Bs 52,25 millones) y las obligaciones por emisión de bonos con 4,17% (Bs 41,65 millones). Por otra parte, los Pasivos no Corrientes (Bs 100,74 millones) de la empresa se concentran casi en su totalidad en la cuenta obligaciones por Emisión de Bonos (Bs 97,02 millones), representado 9,72% del Total Pasivo más Patrimonio.

Gráfico 20

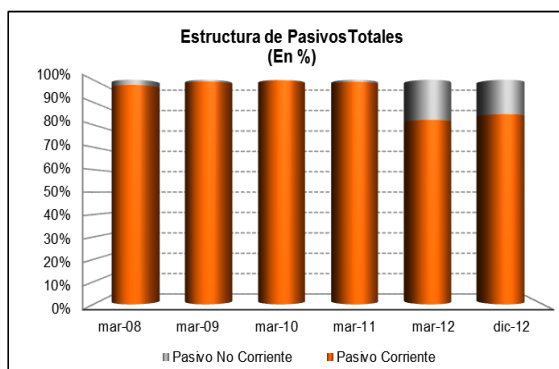
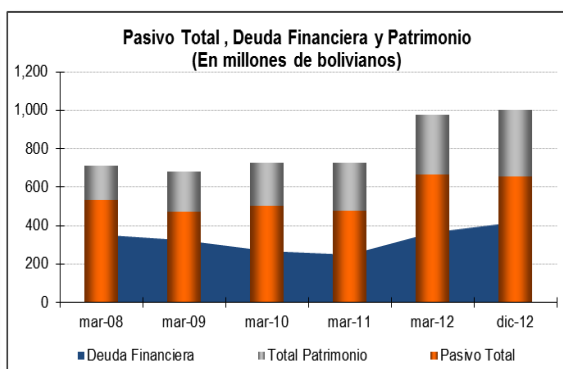


Gráfico 21



Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

## Patrimonio

Durante el periodo comprendido entre Marzo 2008 a Marzo 2009, el Patrimonio de IOL S.A. se incrementó en 15,92%, posteriormente el Patrimonio de IOL S.A. a Marzo de 2010 se incrementó en 7,66% respecto al año anterior. Para Marzo de 2011, se registró un incremento en el Patrimonio de 10,20% respecto a Marzo de 2010. Para la gestión finalizada a Marzo de 2012, se produjo un incremento en el Patrimonio de 23,31% respecto a Marzo de 2011.

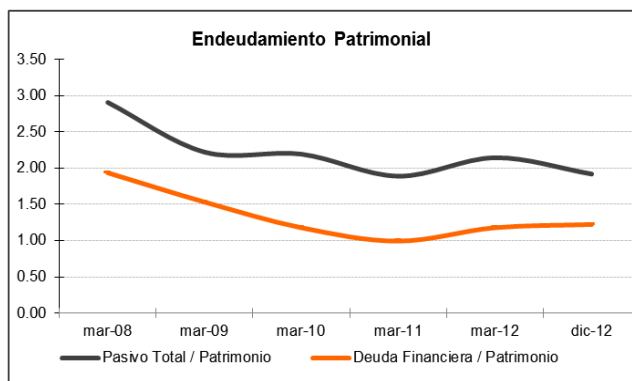
Para Diciembre de 2012 el Patrimonio de IOL S.A. llegó a representar Bs 342 millones, monto superior en Bs 32,62 millones (+10,54%) respecto a Marzo de 2012, explicado principalmente por la cuenta Utilidades de la gestión, que paso de registrar Bs 15,02 millones de perdida al cierre a marzo del 2012, a registrar Bs 23,04 millones de utilidad a Diciembre de 2012. Por su parte, las cuentas Ajuste de Capital y Ajuste de Reservas Patrimoniales, se incrementaron en Bs 5 millones y Bs 4,97 millones, respectivamente; tomando como periodo de comparación el último cierre, registrado a marzo de 2012.

## Análisis de Endeudamiento

El indicador de endeudamiento medido como pasivos totales sobre patrimonio ha mostrado una tendencia decreciente entre marzo de 2008 y marzo de 2011, pasando de 2,91 veces a 1,89 veces respectivamente. Esta disminución fue producto del incremento del patrimonio realizado entre la gestiones 2007 y el 2011. Esta misma tendencia es seguida por el ratio de Deuda Financiera a Patrimonio que paso de 1,94 veces en marzo 2008 a 0,99 veces en marzo 2011. A marzo de 2012, el ratio pasivo total a patrimonio se incrementa llegando a 2,15 veces, siendo superior en 13,47% respecto a la gestión 2011; debido fundamentalmente a el incremento del pasivo total en 39,93%, cifra relativamente mayor al incremento de 23,31% del patrimonio, ambos datos respecto a marzo de 2011. Por otra parte, el ratio de Deuda Financiera a Patrimonio se incrementa de 0,99 veces registrado en marzo de 2011 a 1,18 veces a marzo de 2012, la causa fundamental está a razón del mayor incremento de la deuda financiera (+46,22%) respecto al año anterior y comparado a un incremento del patrimonio en 23,31%.

Para Diciembre de 2012, el ratio pasivo total a patrimonio disminuye llegando a 1,92 veces, siendo inferior respecto a Marzo de la gestión 2012; debido fundamentalmente a la disminución del pasivo total en Bs 7,19 millones, cifra relativamente menor al incremento de Bs 32,62 millones del patrimonio, ambos datos respecto a Marzo de 2012. Por otra parte, el ratio de Deuda Financiera a Patrimonio se incrementa de 1,18 veces en Marzo de 2012 a 1,22 veces en Diciembre de 2012, la razón principal es el incremento de la deuda financiera (+14,73%) respecto a Marzo de 2012.

Gráfico 22



Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

### Análisis del Estado de Resultados

Durante marzo 2009, efecto de la crisis en los precios de los commodities, se pudo observar una disminución en los ingresos por ventas en 14,19%, respecto a marzo de 2008, llegando a registrar Bs 791,19 millones. En marzo 2010 se puede observar un incremento de los ingresos en 6,20% (Bs 840,21 millones) producto de la mejor venta por exportación y la mayor venta dentro del mercado local, además que se presentó una mayor producción dentro del mercado local. A marzo 2011 se evidencia un leve incremento de los ingresos en 1,63%, llegando las ventas en esa gestión a Bs 853,93 millones, esta vez explicado por la fuerte caída de volúmenes originados por la pronunciada sequía registrada en esa gestión, que sin embargo fue contrarrestada en cierta medida por el incremento de los precios de los commodities que se registró en ese periodo. A marzo de 2012 los ingresos totales alcanzaron un valor de Bs 1.045,69 millones, cifra superior en Bs 191,76 millones a la cifra registrada a marzo de 2011 (22,46%) de incremento. La diferencia radica principalmente en el incremento de las ventas locales en 49,87% (Bs 61,49 millones) respecto al año anterior y al incremento de 17,83% en las ventas por exportación (Bs 130,26 millones).

A Diciembre de 2012 los ingresos totales a 12 meses alcanzaron un valor de Bs 1.160,22 millones, cifra superior en Bs 188,52 millones a la cifra registrada a Diciembre de 2011 (19,40% de crecimiento). Este incremento es explicado principalmente por el crecimiento de las ventas por exportación a 12 meses en 20,82% (Bs 166,70 millones) respecto al año anterior y al incremento de 12,75% en las ventas locales a 12 meses (Bs 21,82 millones).

Gráfico 23

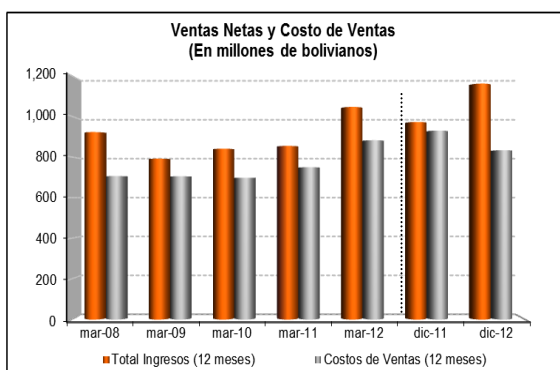
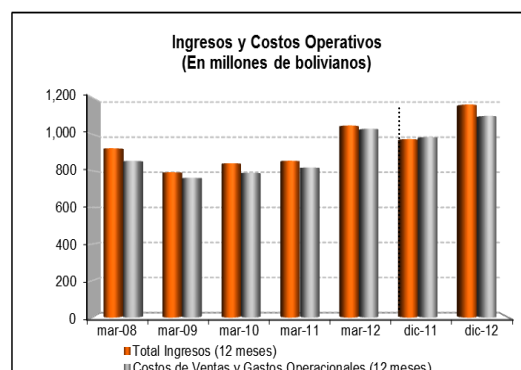


Gráfico 24



Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

A marzo 2009 se registró Bs 760,98 millones en costos y gastos operacionales producto del decremento de los costos ventas que presentaron una disminución del 10,80% respecto a marzo de 2008, debido al incremento de costos en la materia prima y en el transporte. Entre marzo 2010 y marzo 2011 se puede observar que se presentó un incremento paulatino de éstos costos, registrando cifras de Bs 788,09 millones y Bs 817,04 millones, respectivamente. A marzo de 2012 los Costos y Gastos operacionales ascendieron a Bs 1.028,05 millones lo que representó un incremento de Bs 211,01 millones (+25,83%) respecto del mes de marzo de 2011. Este incremento esta explicado parcialmente por un mayor nivel de ventas que demando un mayor nivel de materia, ya que se suscitó una disminución en la proporción Costo de Ventas respecto a las ventas, que disminuyó del 87,72% al 84,34%. Por lo tanto, el incremento en el Margen Bruto esta explicado por un incremento en los precios de la materia prima que estuvo acompañado por los precios de venta del producto, además de mencionar que el precio que más se vio afectado fue el de girasol, materia prima fundamental dentro de la cadena de producción de IOL S.A. Con anterioridad, a Diciembre de 2011, se tenía

precios cerrados con los principales clientes, por lo que el efecto precio afecto de manera negativa en la última revisión del año anterior. Pero, cabe mencionar que este incremento en los precios de compra de la materia prima afecto a todo el sector oleaginoso. Según lo comentado por la empresa, los proveedores de materia prima por una necesidad de capital de trabajo y de espacio para nuevas cosechas están comenzando a entregar los granos de soya a menores precios y se prevé que los márgenes de contribución mejoren a lo largo de la gestión 2013.

A Diciembre de 2012 los Costos y Gastos operacionales a 12 meses ascendieron a Bs 1.098,23 millones lo que representó un incremento de Bs 115,72 millones (+11,78%) respecto a Diciembre de 2011. Este incremento esta explicado parcialmente por un mayor nivel de ventas; así como una disminución en la proporción Costo de Ventas respecto a las ventas que disminuyó del 95,64% (Diciembre 2011) al 71,77% (Diciembre 2012). También es importante el considerar que el costo de ventas a 12 meses registro una disminución de 10,40%, y los gastos operativos a 12 meses se incrementaron en 399,60% (Bs 212,38 miles).

### **Análisis de Rentabilidad y Cobertura<sup>15</sup>**

En la gestión 2009 el margen bruto presentó una drástica disminución alcanzando los 10,94% debido a la caída de los ingresos producto de la caída de los precios internacionales como también por los elevados costos de materia prima y transporte incurridos durante esta gestión. A marzo 2010 gracias a una recuperación de los precios y una disminución de los costos se tiene un margen bruto de 16,97%. A marzo 2011 se puede observar nuevamente una leve disminución alcanzando un 12,28%, explicado por los menores ingresos producto de la sequía durante la gestión. Al cierre de marzo de 2012, se ha obtenido un margen bruto de 15,66% lo que representa un incremento de 3,38 puntos porcentuales respecto a la gestión terminada a marzo de 2011, este incremento es explicado principalmente por el incremento del costo de ventas operacionales de Bs 132,91 millones (+17,74%), a diferencia de un incremento superior en los ingresos totales por ventas de 22,46% (Bs 191,76 millones).

A Diciembre de 2012, se ha obtenido un margen bruto a 12 meses de 28,23% lo que representa un incremento de 23,87 puntos porcentuales respecto al año anterior (Diciembre de 2011), este incremento es explicado principalmente por la disminución del costo de ventas a 12 meses de Bs 96,67 millones (- 10,40%), acompañado de un incremento en los ingresos totales por ventas de 19,40% (Bs 188,52 millones).

En relación al margen operativo se puede observar que a marzo de 2009 se tiene una disminución de 3,65% en este indicador, ya que en marzo de 2008 se registró un indicador de 7,47% y a marzo de 2009 el mismo descendió hasta registrar 3,82%, esta disminución es explicada por la gran caída de los ingresos totales respecto a la utilidad operativa registrado en dicho año. A marzo 2010 se puede observar que los niveles del margen operativo han mejorado alcanzando un margen del 6,20% explicado por un manejo más eficiente de sus costos. En marzo 2011 se observa una leve disminución de este el cual es explicado por una disminución de sus ingresos y un leve incremento de sus costos alcanzando un nivel de 4,32%. A marzo de 2012, el margen operativo disminuye hasta alcanzar un valor de 1,69%, la utilidad operativa alcanzó Bs 17,64 millones, cifra inferior a la obtenida a marzo del año anterior donde este ítem alcanzó un valor de Bs 36,89 millones, provocando una disminución de 52,19%, lo cual explica tan abrupto descenso en el resultado de operación.

A Diciembre de 2011 el margen operativo a 12 meses alcanzó cifras negativas, pero a Diciembre de 2012, el margen operativo a 12 meses se incrementa hasta alcanzar un valor de 5,34%; este incremento es explicado por la mayor utilidad operativa a 12 meses que alcanzó Bs 61,99 millones (a Diciembre del año anterior este ítem alcanzó un valor negativo de Bs 10,81 millones), provocando un incremento en el EBIT a 12 meses y por lo tanto este movimiento explica el ascenso en el margen de operación.

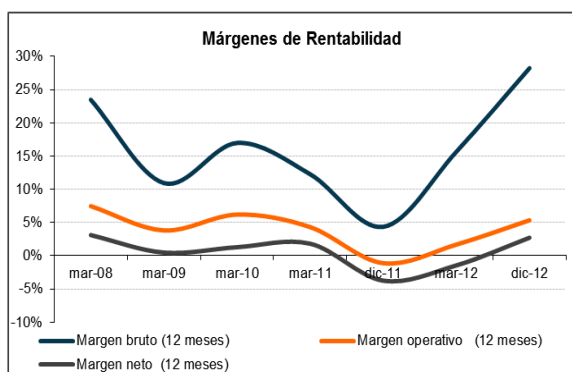
En relación al margen neto se puede observar que en marzo 2009 disminuyó llegando a un margen de 0,49%, debido a que en la gestión 2009 la utilidad se vio afectada por la caída de los precios y la exposición cambiaria. Después de esta caída se puede observar que para las gestiones 2010 y 2011 el margen neto presentó una recuperación y presentó niveles del 1,30% y del 1,82% respectivamente. A marzo de 2012, se alcanzó un valor de pérdida neta de Bs 15,02 millones, por lo que el margen neto registrado fue negativo (-1,44%). Tal como se mencionó anteriormente los indicadores de rentabilidad se vieron afectados por una disminución del margen bruto de ventas.

A Diciembre de 2012, se alcanzó un valor de utilidad neta a 12 meses de Bs 31,61 millones. Esta cifra es mayor respecto al año pasado, debido a que la utilidad neta del mismo período del año anterior era negativa. A Diciembre de 2012, se pudo notar que el margen neto registrado fue positivo (2,72 %), por lo que la empresa estaría llegando a sobreponerse a las considerables pérdidas que están arrastrando desde el cierre a Marzo de 2012.

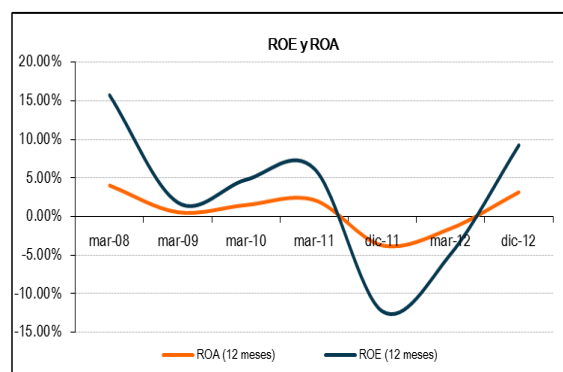
<sup>15</sup> Considerando que los períodos no son comparables plenamente debido a los cambios en la normativa contable, es necesario aclarar que los análisis de márgenes no son sujetos de modificaciones significativas que distorsionen la realidad producto del cambio en la normativa.



**Gráfico 25**



**Gráfico 26**



Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

En marzo de 2009 se presentó una disminución en las utilidades de la empresa que trajo consigo la disminución de estos indicadores, esta disminución fue explicada por la disminución de los precios internacionales de la soya alcanzando niveles de 0,56% para el ROA y 1,82% para el ROE. A marzo de 2010, producto de un aumento en la utilidad neta de la empresa, el ROE fue de 4,78%, y el ROA de 1,50%, ambos superiores a los registrados en el 2009. A marzo de 2011, los indicadores presentaron nuevamente un incremento alcanzando un ROA de 2,15% y un ROE de 6,21%, explicado por el incremento en las utilidades. Finalmente para marzo de 2012, se obtuvo un ROA y un ROE no significativos, debido a que los mismos son negativos por la pérdida registrada.

Para Diciembre de 2012, se puede apreciar que tanto el ROA, como el ROE, ambos a 12 meses, mostraron indicadores positivos, registrando 3,17% y 9,24%, respectivamente. Es necesario recordar que ambos indicadores están con tendencia positiva, ya que el resultado de las utilidades netas de los primeros nueve meses de operación (Abril de 2012 – Diciembre de 2012), son positivos y registran Bs 31,61 millones.

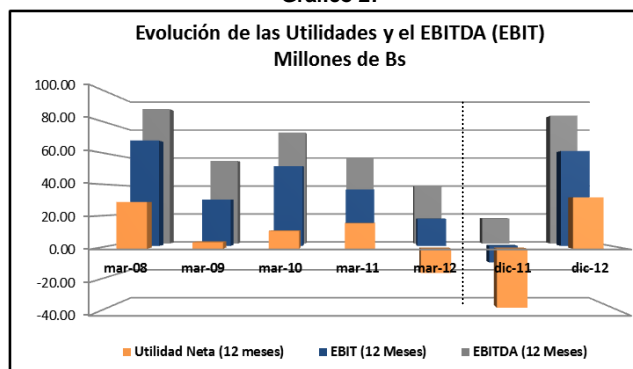
A marzo de 2009 el EBITDA de la empresa fue de Bs 56,99 millones debido a las menores ventas del período por producto de la caída de los precios. A marzo de 2010 cierre de gestión el EBITDA se incrementó y alcanzó los Bs 76,49 millones. A marzo de 2011 este volvió a presentar una disminución alcanzando los Bs 58,78 millones producto de las menores ventas y mayores gastos operacionales en el periodo. El EBITDA alcanzó a marzo de 2012 fue de Bs 39,51 millones cifra inferior al valor alcanzado a marzo de 2011. Se puede notar que el EBITDA acumulado está considerando a la depreciación y a las amortizaciones, cuentas contables para el cálculo del mismo, por lo que a diferencia del resultado de la gestión, el EBITDA nos muestra un monto positivo.

Para Diciembre de 2012, se puede notar que el EBITDA (A 12 meses) de la empresa es de Bs 88,19 millones, monto superior al registrado un año atrás en 411,31%, este resultado es explicado por el incremento de los resultados operativos de la empresa pasando de registrar pérdidas operativas a 12 meses por Bs 10,81 millones en Diciembre de 2011 a registrar un EBIT por Bs 61,99 millones a Diciembre de 2012.

Para Marzo de 2009, las utilidades tendieron a disminuir por la caída de los precios internacionales hasta registrar Bs 3,85 millones de Utilidades Netas, pero esta tendencia en la gestión concluida a Marzo de 2010, donde el monto de Utilidades Netas se incrementó en 182,96% hasta alcanzar la suma de Bs 10,88 millones. La utilidad neta del período 2011 ascendió a Bs 15,58 millones, resultando mayor en Bs 4,7 millones (43,19%) respecto a marzo de 2010. Si bien en el 2010 se presentaron menores ingresos por una sequía, se puede resaltar que la utilidad del 2011 fue superior debido a los menores gastos financieros y a los menores gastos de operación que presentó la empresa en este periodo. Para marzo de 2012, el monto de pérdida neta registro un monto negativo de Bs 15,02 millones.

A Diciembre de 2012, las utilidades netas a 12 meses de la empresa fueron de Bs 31,61 millones, monto superior al registrado un año atrás, en donde se registraron pérdidas netas a 12 meses por Bs 36,35 millones. Como se mencionó anteriormente, este resultado favorable respecto al año pasado, es fruto de las ganancias netas a la fecha que están contrarrestando las considerables pérdidas netas 12 meses registradas a Marzo de 2012.

Gráfico 27



Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

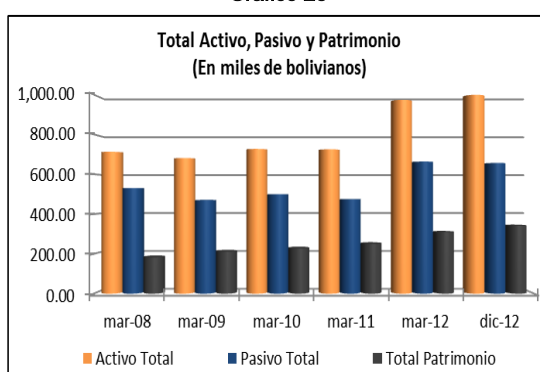
En Marzo de 2009, los gastos financieros fueron de Bs 37,90 millones, en marzo del 2010 fueron Bs 29,85 millones, y a marzo 2011 se alcanzó los Bs 18,95 millones, el menor monto registrado en los últimos cinco años. Para la gestión finalizada en marzo de 2012, se llegó a registrar un monto de Bs 29,29 millones por concepto de gastos financieros, monto superior en Bs 10,34 millones (+54,55%) respecto a marzo de 2011.

Los Gastos Financieros a 12 meses para Diciembre de 2012 son superiores en Bs 9,28 millones (+37,64%) a los registrados un año atrás, ya que a Diciembre de 2012 los gastos financieros representaron Bs 33,95 millones y a Diciembre de 2011, los gastos financieros fueron de Bs 24,67 millones.

La combinación del EBITDA y el de los gastos financieros permitieron a marzo 2009 se puede observar que la empresa podía cubrir sus gastos financieros en 1,50 veces, explicado por la caída del EBITDA en marzo del 2009. Para Marzo de 2010, el indicador registro 2,56 veces, monto superior al registrado un año atrás. A marzo del 2011 se puede observar la mejora de este ratio el cual alcanzó un nivel de 3,10 veces, superior al registrado en marzo 2009 y marzo 2010. A marzo de 2012 el EBIT/Gastos Financieros (a 12 meses) muestra un ratio de 0,60 veces, ratio inferior al registrado en marzo de 2011, donde se alcanzó un ratio de 1,95 veces, esto debido principalmente a una disminución del EBIT registrado en el último periodo (Bs 17,64 millones o -52,19%). En lo referente al EBITDA/Gastos Financieros (a 12 meses), este alcanzó un ratio de 1,35 veces, ratio inferior al alcanzado a marzo de 2011.

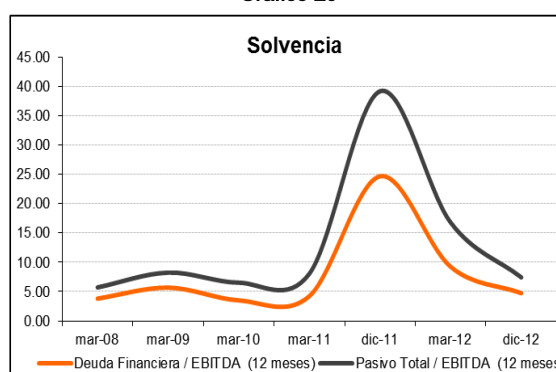
A Diciembre de 2012 el EBIT/Gastos Financieros (a 12 meses) muestra un ratio de 1,83 veces, ratio superior al registrado en Diciembre de 2011, donde se alcanzó un ratio negativo, esto debido principalmente al incremento del EBIT a 12 meses registrado en el último periodo. En lo referente al EBITDA/Gastos Financieros (a 12 meses), en Diciembre de 2012 este alcanzó un ratio de 2,60 veces, ratio superior al alcanzado a Diciembre de 2011 donde este mismo indicador fue de 0,70 veces.

Gráfico 28



Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

Gráfico 29



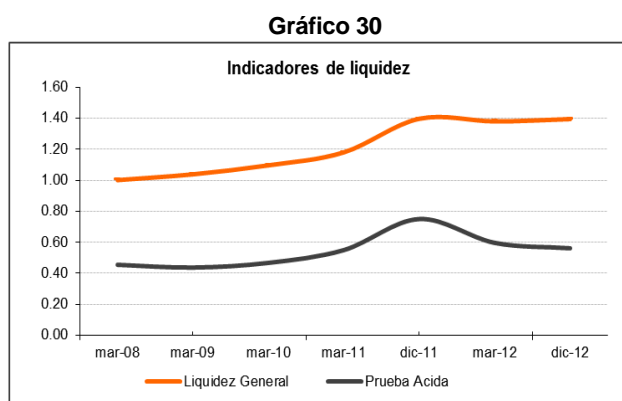
El indicador de solvencia, medido como Deuda Financiera/ EBITDA, presenta una evolución creciente pasando de registrar 5,69 años en el 2009, 3,51 años en Marzo de 2010, 4,24 años en Marzo de 2011, explicado por la menor deuda financiera. Por otra parte el Pasivo Total/EBITDA, presenta una tendencia similar alcanzando a Marzo de 2011 un tiempo total de pago de 8,07 años superior al de los años anteriores producto del incremento del pasivo en relación al incremento de las cuentas por pagar. El indicador de Deuda Financiera/EBITDA nos muestra un índice de 9,23 años a Marzo de 2012 mientras que el Pasivo Total/EBITDA nos muestra un índice de 16,80 años. Este incrementó en ambos ratios es producto de la disminución de la utilidad operativa explicado anteriormente.

El indicador de Deuda Financiera/EBITDA nos muestra un índice de 4,75 años a Diciembre de 2012 mientras que el Pasivo Total/EBITDA nos muestra un índice de 7,44 años. Esta disminución en ambos ratios es producto del incremento de la utilidad operativa explicado anteriormente.

### Liquidez

Para Marzo de 2009, el indicador registró 1,04 veces para la liquidez general y 0,44 veces para la prueba ácida, lo que nos indica una mejora respecto a la liquidez general. A Marzo de 2010, se llegó a registrar un incremento en el indicador de liquidez general, pasando a registrar 1,10 veces, siendo que el año pasado se registró para el mismo indicador 1,04 veces, lo mismo ocurrió para el indicador de la prueba ácida, pasando de 0,44 veces en Marzo de 2009 a 0,47 veces a Marzo de 2010. Posteriormente los indicadores de liquidez general y prueba ácida se sitúan en 1,18 y 0,55 para marzo 2011, respectivamente. Como se puede observar en el gráfico, estos ratios presentaron una mejora en relación a los años anteriores, los cuales se encontraban en niveles bajos. En el período 2006 -2008 se encontraban por debajo niveles aceptables. A marzo de 2012, la liquidez general y prueba ácida alcanzaron niveles de 1,38 y 0,60 respectivamente.

Finalmente, a Diciembre de 2012, los indicadores de liquidez llegaron a registrar 1,39 veces para la liquidez general y 0,56 veces para la prueba ácida. Ambos indicadores se encuentran dentro de los márgenes pertinentes para hacer frente a cualquier riesgo de liquidez.



Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

## Proyecciones Financieras

IOL S.A. tiene planificado el realizar una emisión de bonos en la gestión 2013, el monto total asciende a los USD 24,90 millones. Dicha emisión se efectuará para llevar adelante un recambio de pasivos por un valor de USD 19,90 millones y el saldo (USD 5 millones) será utilizado en capital de inversiones en la planta, para de esta manera poder realizar una producción que pueda satisfacer la creciente demanda, además de generar beneficios para la empresa con la reducción de los costos operativos por las eficiencias y las economías de escala que se generarían, al incrementar la capacidad operativa y las instalaciones. Para la elaboración de las proyecciones financieras se tomaron en cuenta tres escenarios, dentro de los cuales se realiza una sensibilización de las principales variables con los que cuenta la empresa, citando entre los más importantes: generación de ingresos (ventas y precios) y egresos (Costos de Ventas) de la empresa. Las proyecciones contemplan las gestiones cerradas desde el 2013 a los 2020 (8 años), tiempo de duración de la emisión de Bonos.

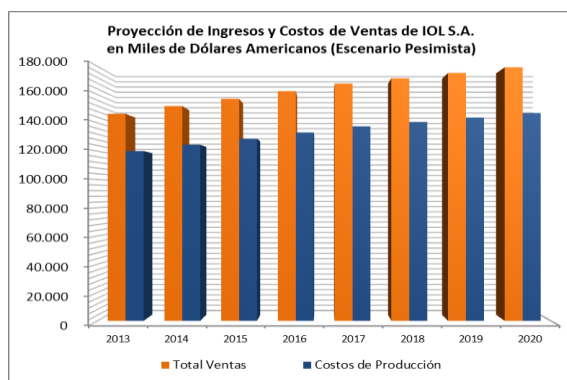
### Ingresos y Costos Operativos Proyectados

Los ingresos por ventas en un escenario pesimista empiezan con un decrecimiento proyectado de 0,21% llegando a registrar USD 146,39 millones en la gestión 2013, mismo que se ve incrementado en promedio en 2,94% en todos los demás años hasta la gestión 2020, donde llegar a registrar ingresos por ventas de USD 179,26 millones. Por el lado de los costos de ventas, se puede notar que los mismos tuvieron un crecimiento similar al de los ingresos por concepto de ventas, ya que representan el 82% de las ventas (supuesto obtenido del promedio de los últimos cinco años de operación de IOL S.A.), llegando a registrar en la gestión 2013 USD 120,04 millones, y posteriormente en la gestión 2020, Costos de Ventas por USD 146,99 millones.

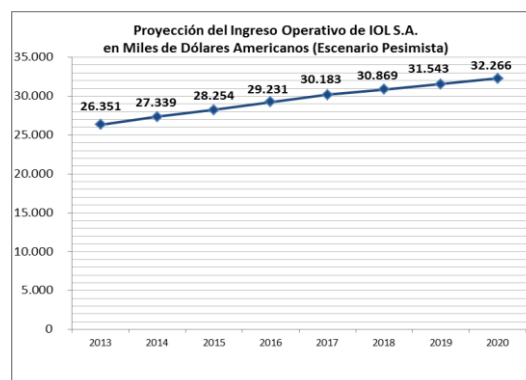
El Ingreso Operativo que se presentó en el periodo proyectado, muestra una tendencia creciente, que va desde USD 26,35 millones en el año 2013 a USD 32,27 millones en la gestión 2020. El incremento sostenido del ingreso operativo es producto de las mejoras que se harán en la planta, las eficiencias

generadas por la inversión de capital, provocaran un incremento sostenido en los ingresos operativos de 4,07% en promedio.

**Gráfico 31**



**Gráfico 32**

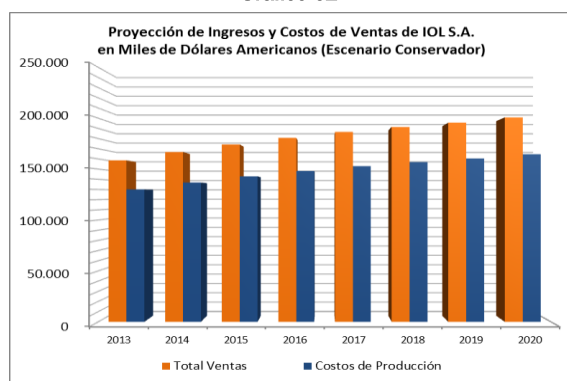


Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

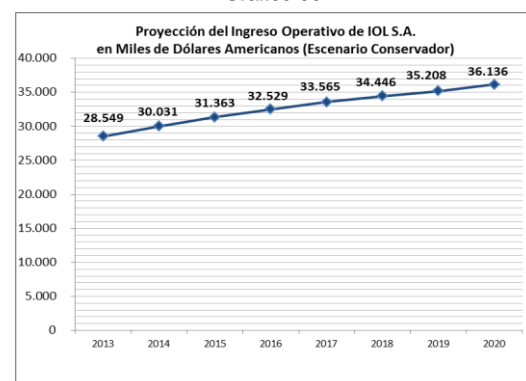
Los ingresos por ventas en un escenario conservador empiezan con un crecimiento proyectado de 5,56% llegando a registrar USD 158,60 millones en la gestión 2013, mismo que se ve incrementado en promedio en 3,40% en todos los demás años hasta la gestión 2020, donde llegar a registrar ingresos por ventas de USD 200,75 millones. Por el lado de los costos de ventas, se puede notar que los mismos tuvieron un crecimiento similar al de los ingresos por concepto de ventas, ya que representan el 82% de las ventas (supuesto obtenido del promedio de los últimos cinco años de operación de IOL S.A.), llegando a registrar en la gestión 2013 USD 130,05 millones, y posteriormente en la gestión 2020, se registraron Costos de Ventas por USD 164,62 millones.

El Ingreso Operativo que se presentó en el periodo proyectado, muestra una tendencia creciente, empezando de registrar USD 28,55 millones en el año 2013 a registrar USD 36,14 millones en la gestión 2020. El incremento sostenido del ingreso operativo es producto de las mejoras que se harán en la planta, las eficiencias generadas por la inversión de capital, provocaran un incremento sostenido en los ingresos operativos de 5,67% en promedio.

**Gráfico 32**



**Gráfico 33**

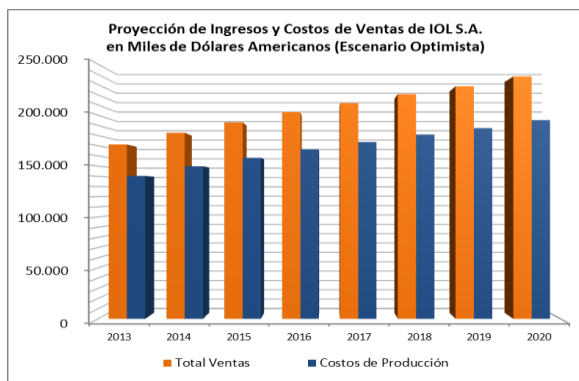


Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

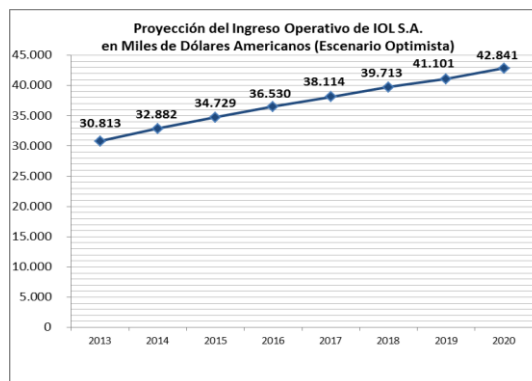
Finalmente, los ingresos por ventas en un escenario optimista empiezan con un crecimiento proyectado de 13,94% llegando a registrar USD 171,18 millones en la gestión 2013, mismo que se ve incrementado en promedio en 4,83% en todos los demás años hasta la gestión 2020, donde llegar a registrar ingresos por ventas de USD 238 millones. Por el lado de los costos de ventas, se puede notar que los mismos tuvieron un crecimiento similar al de los ingresos por concepto de ventas, ya que representan el 82% de las ventas (supuesto obtenido del promedio de los últimos cinco años de operación de IOL S.A.), llegando a registrar en la gestión 2013 USD 140,37 millones, y posteriormente en la gestión 2020, se registraron Costos de Ventas por USD 195,16 millones.

El Ingreso Operativo que se presentó en el periodo proyectado, muestra una tendencia creciente, empezando de registrar USD 30,81 millones en el año 2013 a registrar USD 42,84 millones en la gestión 2020. El incremento sostenido del ingreso operativo es producto de las mejoras que se harán en la planta, las eficiencias generadas por la inversión de capital, provocaran un incremento sostenido en los ingresos operativos de 8,10% en promedio.

**Gráfico 34**



**Gráfico 35**



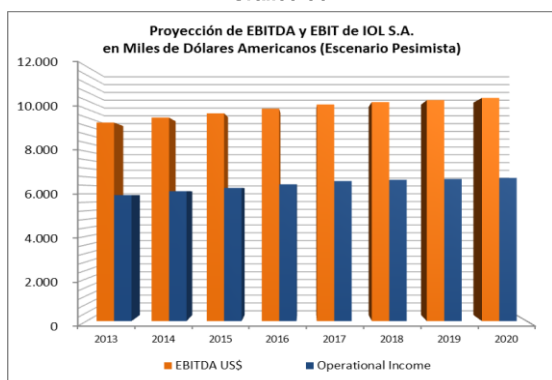
Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

### EBITDA (EBIT) y Utilidades Proyectadas

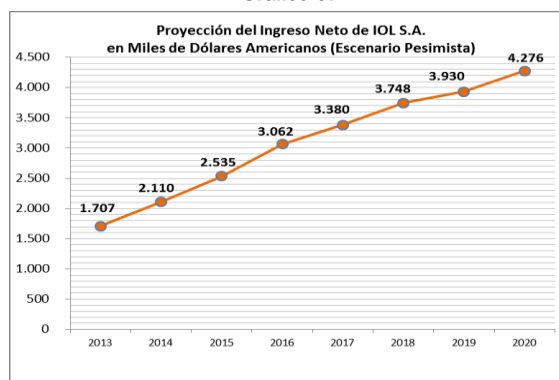
El EBITDA para un escenario pesimista en el periodo proyectado, presenta una evolución parecida a los Ingresos percibidos por venta de producto, ya que inicialmente en la gestión 2013, se llega a registrar un EBITDA de USD 9,36 millones, y en posteriores años se llega a registrar un crecimiento sostenido de 1,69% en promedio, producto del incremento en la producción y las eficiencias operativas generadas. El EBITDA llega a registrar USD 10,52 millones en el año 2020. En el caso del EBIT la evolución de las proyecciones son similares, pero con menores montos debido a no estar considerando a las cuentas contables Depreciación y Amortización, se llega a registrar un EBIT de USD 5,94 millones en el año 2013 y finaliza la proyección con USD 6,75 millones de EBIT.

Para el caso de las utilidades netas de la empresa, se puede notar que el comportamiento creciente de las mismas se produce en todos los años proyectados, llegando a registrar en la gestión 2013 unas Utilidades Netas de USD 1,71 millones y finalmente acabar la proyección con USD 4,28 millones.

**Gráfico 36**



**Gráfico 37**

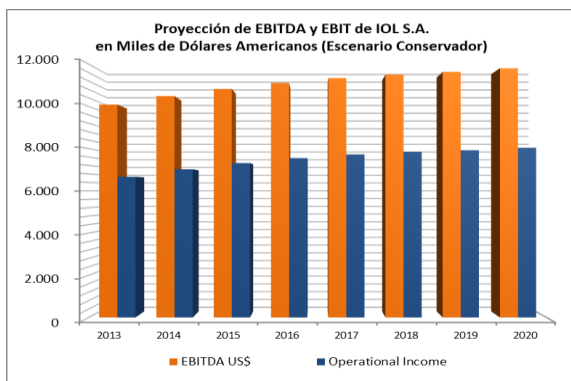


Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

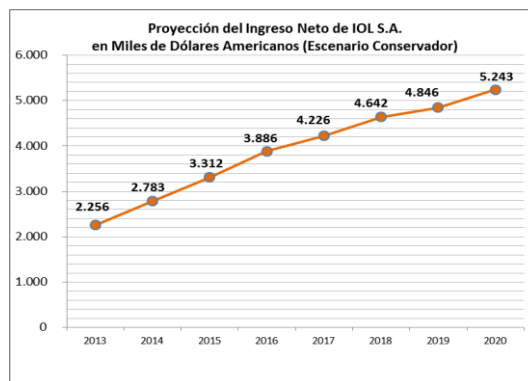
El EBITDA para un escenario conservador en el periodo proyectado, presenta una evolución parecida a los Ingresos percibidos por venta de producto, ya que inicialmente en la gestión 2013, se llega a registrar un EBITDA de USD 10,09 millones, y en posteriores años se llega a registrar un crecimiento sostenido de 2,28% en promedio, producto del incremento en la producción y las eficiencias operativas generadas. El EBITDA llega a registrar USD 11,81 millones en el año 2020. En el caso del EBIT la evolución de las proyecciones son similares, pero con menores montos debido a no estar considerando a las cuentas contables Depreciación y Amortización, se llega a registrar un EBIT de USD 6,67 millones en el año 2013 y finaliza la proyección con USD 8,04 millones de EBIT.

Para el caso de las utilidades netas de la empresa, se puede notar que el comportamiento creciente de las mismas se produce en todos los años proyectados, llegando a registrar en la gestión 2013 unas Utilidades Netas de USD 2,26 millones y finalmente acabar la proyección con USD 5,24 millones.

**Gráfico 38**



**Gráfico 39**

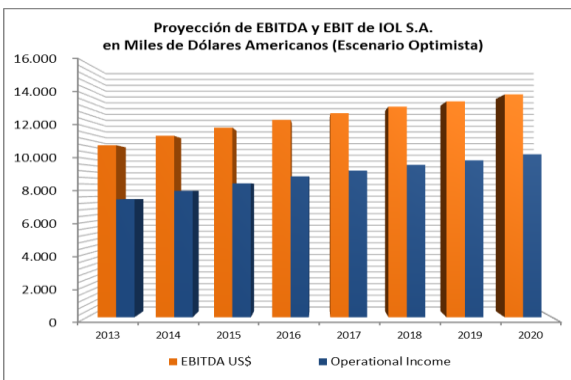


Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

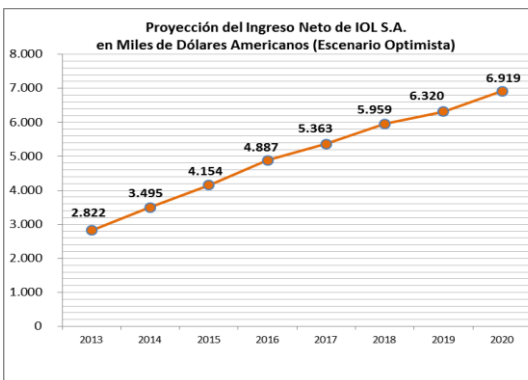
El EBITDA para un escenario optimista en el periodo proyectado, presenta una evolución parecida a los Ingresos percibidos por venta de producto, ya que inicialmente en la gestión 2013, se llega a registrar un EBITDA de USD 10,84 millones, y en posteriores años se llega a registrar un crecimiento sostenido de 3,77% en promedio, producto del incremento en la producción y las eficiencias operativas generadas. El EBITDA llega a registrar USD 14,04 millones en el año 2020. En el caso del EBIT la evolución de las proyecciones son similares, pero con menores montos debido a no estar considerando a las cuentas contables Depreciación y Amortización, se llega a registrar un EBIT de USD 7,42 millones en el año 2013 y finaliza la proyección con USD 10,28 millones de EBIT.

Para el caso de las utilidades netas de la empresa, se puede notar que el comportamiento creciente de las mismas se produce en todos los años proyectados, llegando a registrar en la gestión 2013 unas Utilidades Netas de USD 2,82 millones y finalmente acabar la proyección con USD 6,92 millones.

**Gráfico 40**



**Gráfico 41**



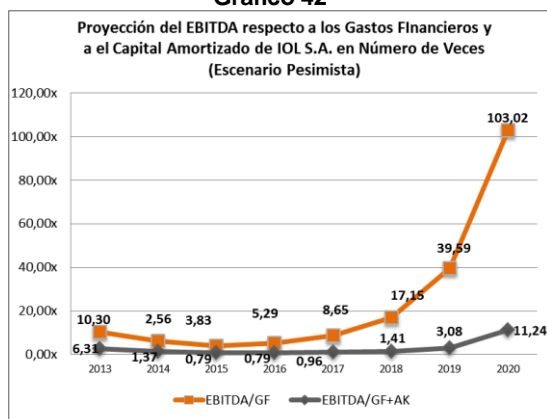
Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

**Indicadores de Cobertura de la Deuda**

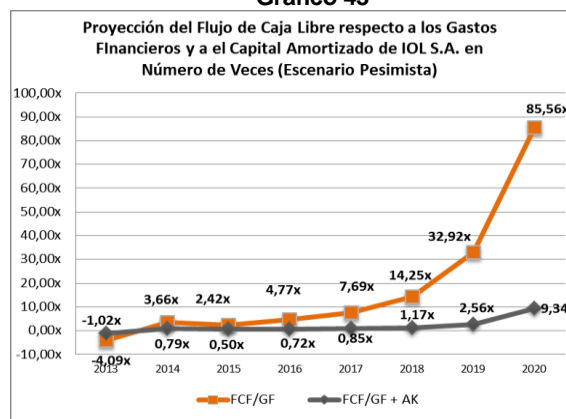
Para un escenario pesimista, la evolución del indicador EBITDA respecto a los Gastos Financieros y el servicio de la deuda muestran una tendencia exponencial en el primer caso y cuasi lineal en el segundo, siendo en el primer caso mayor a la unidad en todos los años proyectados, lo que indica que en todos los años proyectados se podrá honrar los gastos financieros de la emisión de Bonos con el EBITDA. Pasando a analizar la cobertura del servicio de la deuda (Gastos Financieros y Amortización de capital) respecto al EBITDA, en tres años de la proyección no se llega a cubrir el servicio de la deuda con el EBITDA, la razón para que no se pueda cubrir el servicio de la deuda con el EBITDA en estos cuatro años, obedece a que en estas gestiones, se estaría realizando amortizaciones de capital de las tres series, por lo tanto, no se estaría llegando a cubrir con el EBITDA el servicio de la deuda, pero para la gestión 2018, donde ya se hubiesen cumplido con el servicio de la deuda de las series B y C y solamente estaría vigente la serie A, se llega a cubrir en más de una vez el servicio de la deuda.

Por el lado de los Flujos de Caja Libres respecto a los Gastos Financieros, se puede notar que en un escenario pesimista, se llega a cubrir en más de una vez los gastos financieros en el periodo proyectado, pero servicio de la deuda no es cubierto en 5 de los 8 años proyectados, principalmente por el tema de las amortizaciones de capital de las series B y C.

**Grafico 42**



**Gráfico 43**

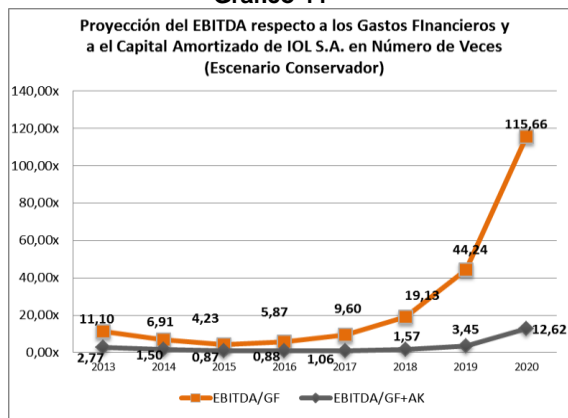


Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

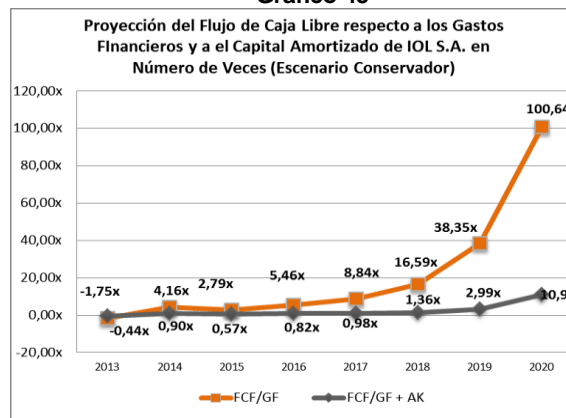
Para un escenario conservador, la evolución del indicador EBITDA respecto a los Gastos Financieros y el servicio de la deuda muestran una tendencia exponencial en el primer caso y casi lineal en el segundo, siendo en el primer caso mayor a la unidad en todos los años proyectados, lo que indica que en todos los años proyectados se podrá honrar los gastos financieros de la emisión de Bonos con el EBITDA. Pasando a analizar la cobertura del servicio de la deuda (Gastos Financieros y Amortización de capital) respecto al EBITDA, en dos años de la proyección no se llega a cubrir el servicio de la deuda con el EBITDA, la razón para que no se pueda cubrir el servicio de la deuda con el EBITDA en estos años, obedece a que en estas gestiones, se estaría realizando amortizaciones de capital de las tres series, por lo tanto, no se estaría llegando a cubrir con el EBITDA el servicio de la deuda, pero para la gestión 2017, donde ya se hubiesen casi cumplido con el servicio de la deuda de las series B y C y estaría vigente la serie A, se llega a cubrir en más de una vez el servicio de la deuda.

Por el lado de los Flujos de Caja Libres respecto a los Gastos Financieros, se puede notar que en un escenario conservador, se llega a cubrir en más de una vez los gastos financieros en el periodo proyectado, pero servicio de la deuda no es cubierto en 5 de los 8 años proyectados, principalmente por el tema de las amortizaciones de capital de las series B y C.

**Grafico 44**



**Gráfico 45**

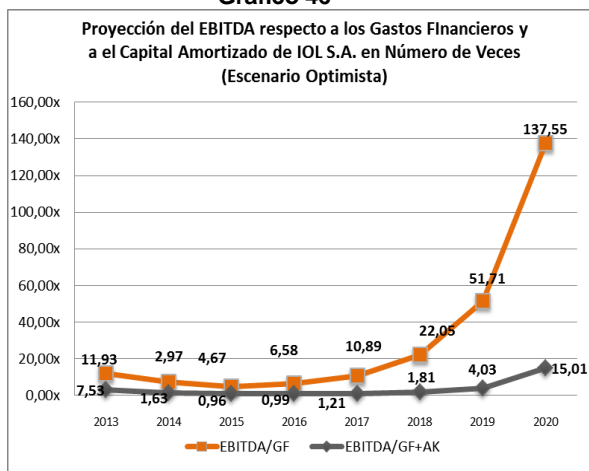


Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

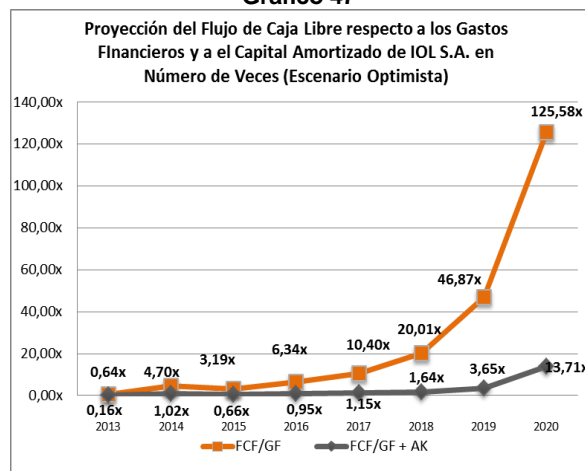
Para un escenario optimista, la evolución del indicador EBITDA respecto a los Gastos Financieros y el servicio de la deuda muestran una tendencia exponencial en el primer caso y casi lineal en el segundo, siendo en el primer caso mayor a la unidad en todos los años proyectados, lo que indica que en todos los años proyectados se podrá honrar los gastos financieros de la emisión de Bonos con el EBITDA. Pasando a analizar la cobertura del servicio de la deuda (Gastos Financieros y Amortización de capital) respecto al EBITDA, en dos años de la proyección no se llega a cubrir el servicio de la deuda con el EBITDA, la razón para que no se pueda cubrir el servicio de la deuda con el EBITDA en estos años, obedece a que en esta gestión, se estaría realizando amortizaciones de capital de las tres series, por lo tanto, no se estaría llegando a cubrir con el EBITDA el servicio de la deuda, siendo este un escenario optimista, el mismo presenta una mejor evolución que los anteriores escenario y esto se ve reflejado en poder cubrir casi en su totalidad del servicio de la deuda con el EBITDA.

Por el lado de los Flujos de Caja Libres respecto a los Gastos Financieros, se puede notar que en un escenario conservador, se llega a cubrir en más de una vez los gastos financieros en el periodo proyectado, pero servicio de la deuda no es cubierto en 4 de los 8 años proyectados, principalmente por el tema de las amortizaciones de capital de las series B y C.

**Grafico 46**



**Gráfico 47**



Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

Para la emisión se realizó el cálculo de indicadores de cobertura de la deuda tomando en cuenta el EBITDA proyectado de la empresa, los flujos de caja libre de la empresa, los gastos financieros y amortizaciones de la deuda que tendrá la empresa en los próximos 8 años; mismos que se reflejan en el siguiente cuadro:



## Anexo 1

Cuadro Resumen							
Industrias Oleaginosas S.A.							
Estados Financieros Individuales							
Miles de Bs	mar-08	mar-09	mar-10	mar-11	mar-12	dic-11	dic-12
<b>Balance General</b>							
Activo Corriente	518,847	484,473	546,159	554,716	752,232	752,530	775,197
Activo Corriente prueba ácida	235,870	203,950	232,946	258,572	325,178	404,196	312,290
Activo No Corriente	194,106	197,034	181,093	170,550	220,927	219,691	223,392
<b>Activo Total</b>	<b>712,953</b>	<b>681,507</b>	<b>727,252</b>	<b>725,267</b>	<b>973,159</b>	<b>972,220</b>	<b>998,589</b>
Pasivo Corriente	518,216	466,425	498,127	469,973	545,090	538,651	555,853
Pasivo No Corriente	12,298	3,607	1,457	4,405	118,692	137,583	100,736
<b>Pasivo Total</b>	<b>530,514</b>	<b>470,031</b>	<b>499,584</b>	<b>474,378</b>	<b>663,782</b>	<b>676,235</b>	<b>656,588</b>
<b>Total Patrimonio</b>	<b>182,439</b>	<b>211,475</b>	<b>227,668</b>	<b>250,889</b>	<b>309,377</b>	<b>295,986</b>	<b>342,001</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>353,343</b>	<b>324,154</b>	<b>268,412</b>	<b>249,476</b>	<b>364,777</b>	<b>425,829</b>	<b>418,505</b>
Corto Plazo	342,135	321,856	268,245	249,476	248,684	290,666	321,483
Largo Plazo	11,207	2,298	168	0	116,093	135,163	97,022
<b>Estado de Ganancia y Pérdidas</b>							
<b>Ventas Netas</b>	<b>921,973</b>	<b>791,189</b>	<b>840,214</b>	<b>853,929</b>	<b>1,045,686</b>	<b>851,971</b>	<b>966,506</b>
Costo de Ventas	705,613	704,651	697,613	749,058	881,970	811,562	762,290
Gastos Operacionales	147,517	56,327	90,482	67,979	146,078	38,614	158,068
<b>Resultado de Operación</b>	<b>68,843</b>	<b>30,211</b>	<b>52,119</b>	<b>36,892</b>	<b>17,638</b>	<b>1,795</b>	<b>46,148</b>
Gastos Financieros	47,449	37,897	29,854	18,952	29,292	21,144	25,804
<b>Utilidad Neta del Ejercicio</b>	<b>28,705</b>	<b>3,846</b>	<b>10,881</b>	<b>15,581</b>	<b>-15,023</b>	<b>-23,590</b>	<b>23,043</b>
<b>Estado de Ganancia y Pérdidas (12 meses)</b>							
Total Ingresos (12 meses)	921,973	791,189	840,214	853,929	1,045,686	971,699	1,160,221
Costos de Ventas (12 meses)	705,613	704,651	697,613	749,058	881,970	929,366	832,698
Gastos Operativos (12 meses)	147,517	56,327	90,482	67,979	146,078	53,148	265,532
EBIT (12 meses)	68,843	30,211	52,119	36,892	17,638	-10,815	61,991
Depreciación y Amortización (12 meses)	23,864	26,777	24,372	21,889	21,874	28,064	26,201
EBITDA (12 meses)	92,707	56,989	76,491	58,781	39,512	17,248	88,193
Gastos Financieros (12 meses)	47,449	37,897	29,854	18,952	29,292	24,668	33,952
Utilidad Neta (12 meses)	28,705	3,846	10,881	15,581	-15,023	-36,355	31,610
<b>EBITDA y Cobertura</b>							
Margen bruto (12 meses)	23.47%	10.94%	16.97%	12.28%	15.66%	4.36%	28.23%
Margen operativo (12 meses)	7.47%	3.82%	6.20%	4.32%	1.69%	-1.11%	5.34%
Margen neto (12 meses)	3.11%	0.49%	1.30%	1.82%	-1.44%	-3.74%	2.72%
EBIT	68,843	30,211	52,119	36,892	17,638	1,795	46,148
EBIT (12 Meses)	68,843	30,211	52,119	36,892	17,638	-10,815	61,991
EBITDA	92,707	56,989	76,491	58,781	39,512	18,353	67,034
EBITDA (12 Meses)	92,707	56,989	76,491	58,781	39,512	17,248	88,193
EBIT / Gastos Financieros (12 meses)	1.45	0.80	1.75	1.95	0.60	-0.44	1.83
EBITDA / Gastos Financieros (12 meses)	1.95	1.50	2.56	3.10	1.35	0.70	2.60
EBITDA / Ingresos (acum. en el periodo)	10.06%	7.20%	9.10%	6.88%	3.78%	2.02%	9.12%
<b>Solvencia</b>							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.98	0.99	1.00	0.99	0.82	0.80	0.85
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.02	0.01	0.00	0.01	0.18	0.20	0.15
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.67	0.69	0.54	0.53	0.55	0.63	0.64
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0.07	0.02	0.01	0.02	0.38	0.46	0.29
Deuda Financiera / Patrimonio	1.94	1.53	1.18	0.99	1.18	1.44	1.22
Pasivo Total / Patrimonio	2.91	2.22	2.19	1.89	2.15	2.28	1.92
Pasivo No Corriente / EBITDA (12 meses)	0.13	0.06	0.02	0.07	3.00	7.98	1.14
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	3.81	5.69	3.51	4.24	9.23	24.69	4.75
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	5.72	8.25	6.53	8.07	16.80	39.21	7.44
<b>Rotación de Inventarios</b>							
Costo de ventas/ Inventarios promedio (12 meses)	3.03	3.51	3.67	3.91	3.69	4.35	2.77
360 días/Rotación promedio de inventarios (12 meses)	119	102	98	92	98	83	130
<b>Rentabilidad</b>							
ROA (12 meses)	4.03%	0.56%	1.50%	2.15%	-1.54%	-3.74%	3.17%
ROE (12 meses)	15.73%	1.82%	4.78%	6.21%	-4.86%	-12.28%	9.24%
<b>Liquidez</b>							
Liquidez General	1.00	1.04	1.10	1.18	1.38	1.40	1.39
Prueba Acida	0.46	0.44	0.47	0.55	0.60	0.75	0.56
Capital de Trabajo	631	18,048	48,032	84,744	207,143	213,878	219,345

Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

## Anexo 2

Resumen de los Indicadores de Cobertura de la Deuda y Covenants Financieros									
Escenario Optimista	COMPR	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ratio Cobertura de Deuda (RCD)	> 2	5,5	4,6	4,1	4,5	4,8	5,9	7,0	9,9
Relación Deuda / Patrimonio (RDP)	< 2,5	1,92	1,80	1,62	1,43	1,32	1,19	1,10	0,98
Ratio de Liquidez Corriente (RLC)	> 1,2	1,68	1,51	1,43	1,44	1,49	1,59	1,69	1,83
EBITDA/GF		11,93	7,53	4,67	6,58	10,89	22,05	51,71	137,55
EBITDA/GF+AK		2,97	1,63	0,96	0,99	1,21	1,81	4,03	15,01
EBIT/GF		8,17	5,25	3,30	4,70	7,83	15,96	37,59	100,66
EBIT/GF + AK		2,03	1,14	0,68	0,70	0,87	1,31	2,93	10,99
FCF/GF		0,64	4,70	3,19	6,34	10,40	20,01	46,87	125,58
FCF/GF + AK		0,16	1,02	0,66	0,95	1,15	1,64	3,65	13,71
Escenario Conservador	COMPR	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ratio Cobertura de Deuda (RCD)	> 2	5,3	4,4	3,9	4,1	4,4	5,4	6,2	8,7
Relación Deuda / Patrimonio (RDP)	< 2,5	1,88	1,77	1,60	1,40	1,30	1,17	1,08	0,96
Ratio de Liquidez Corriente (RLC)	> 1,2	1,70	1,52	1,43	1,43	1,48	1,58	1,68	1,83
EBITDA/GF		11,10	6,91	4,23	5,87	9,60	19,13	44,24	115,66
EBITDA/GF+AK		2,77	1,50	0,87	0,88	1,06	1,57	3,45	12,62
EBIT/GF		7,34	4,62	2,86	3,99	6,54	13,05	30,12	78,77
EBIT/GF + AK		1,83	1,00	0,59	0,60	0,73	1,07	2,35	8,60
FCF/GF		-1,75	4,16	2,79	5,46	8,84	16,59	38,35	100,64
FCF/GF + AK		-0,44	0,90	0,57	0,82	0,98	1,36	2,99	10,98
Escenario Pesimista	COMPR.	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Ratio Cobertura de Deuda (RCD)	> 2	5,1	4,2	3,7	3,9	4,1	5,0	5,7	7,9
Relación Deuda / Patrimonio (RDP)	< 2,5	1,85	1,74	1,57	1,38	1,29	1,16	1,08	0,95
Ratio de Liquidez Corriente (RLC)	> 1,2	1,73	1,53	1,43	1,43	1,47	1,57	1,66	1,82
EBITDA/GF		10,30	6,31	3,83	5,29	8,65	17,15	39,59	103,02
EBITDA/GF+AK		2,56	1,37	0,79	0,79	0,96	1,41	3,08	11,24
EBIT/GF		6,53	4,03	2,45	3,41	5,59	11,06	25,48	66,13
EBIT/GF + AK		1,63	0,88	0,50	0,51	0,62	0,91	1,98	7,22
FCF/GF		-4,09	3,66	2,42	4,77	7,69	14,25	32,92	85,56
FCF/GF + AK		-1,02	0,79	0,50	0,72	0,85	1,17	2,56	9,34

Fuente: Industrias Oleaginosas S.A. / Elaboración: PCR

Se puede observar en el cuadro que IOL S.A. llega a mantener altos niveles de cobertura de cargos financieros durante la vigencia de la deuda a largo plazo a ser emitida este año, incluso en un escenario pesimista llega a cubrir sus gastos financieros en más de 1 vez a lo largo del periodo de la emisión. Al analizar la capacidad de pago del servicio total de la deuda (pago de intereses y repago de principal) con el EBITDA, la Sociedad no cubre tres años con el EBITDA Generado el servicio de la deuda (en un escenario pesimista), pero adicionando los activos corrientes, este indicador llega a cubrir en más de 3 veces todos los años el servicio de la deuda; por lo que se puede apreciar la gran importancia que tienen los activos corrientes y en especial los inventarios para empresas dedicadas al rubro de las oleaginosas.

## **INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. (IOLSA)**

Estados financieros al 31 de diciembre de 2012

### **CONTENIDO**

Informe del auditor interno  
Estado de situación patrimonial  
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



## INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

Santa Cruz, 25 de enero de 2013

**AI/INF/001/2013**

Señora

Tatiana Marinkovic de Pedrotti

**Presidente del Directorio**

**Industrias Oleaginosas S.A. (IOLSA)**

Presente.-

**Ref.: REVISION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. (IOLSA)  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

Hemos revisado el estado de situación patrimonial de Industrias Oleaginosas S.A. al 31 de diciembre de 2012 y los correspondientes estados de ganancias y pérdidas, de cambios en el patrimonio neto y de flujo de efectivo por el periodo de nueve meses finalizado en esa fecha, así como las Notas 1 a 20 que se acompañan, verificando que los mismos surjan de los registros contables de la empresa llevados en conformidad con las disposiciones legales vigentes. Estos estados financieros son responsabilidad de la Gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basados en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestros exámenes en conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría Interna emitidas por el Instituto Internacional de Auditores Internos y 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.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de Industrias Oleaginosas S.A. por el período de nueve meses finalizado el 31 de diciembre de 2012, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.



Lic. Aud. William J. Padilla U.

Auditor Interno

Reg. Prof. N° CAUB – 8331

Reg. Prof. N° CAUSC – 2201

c.c. Gerencia General  
c.c. Archivo

FABRICA DE ACEITES COMESTIBLES

Parque Industrial P.I. 19 • Telf. Piloto (591-3)346-1035 • Fax (591-3) 346-0410 • Casilla 646 • E-mail: aceite.rico@iol-sa.com  
Santa Cruz - Bolivia

**INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**

**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

	<u>Nota</u>	<u>Bs</u>
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
Disponibilidades	3	132,146,870
Cuentas por cobrar comerciales	4	24,505,174
Otras cuentas por cobrar	5	155,637,490
Inventarios	6	331,469,690
Otros activos	7	<u>131,437,993</u>
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>		<u>775,197,217</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
Inversiones permanentes	8	41,702
Activo fijo	9	<u>223,350,185</u>
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<u>223,391,887</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<u><u>998,589,104</u></u>
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Cuentas por pagar	10	129,653,579
Obligaciones con entidades bancarias	11	321,482,672
Obligaciones por emisión de bonos	12	41,652,352
Otras cuentas por pagar	13	10,809,035
Otros pasivos	14	<u>52,254,984</u>
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>		<u>555,852,621</u>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Obligaciones con entidades bancarias	11	-
Obligaciones por emisión de bonos	12	97,022,400
Previsión para indemnizaciones		<u>3,713,475</u>
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>		<u>100,735,875</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<u><u>656,588,496</u></u>
<b>PATRIMONIO NETO</b>		
Capital social	15	124,900,000
Ajuste de capital		34,588,863
Reserva legal	16	6,077,119
Reserva para revalúo técnico	16	110,104,679
Ajuste global del patrimonio	16	5,501
Ajuste de reservas patrimoniales	16	42,498,646
Resultados acumulados		<u>23,825,800</u>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>		<u><u>342,000,608</u></u>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<u><u>998,589,104</u></u>

Las notas 1 a 20 que se acompañan forman parte integrante de este estado.

  
**Yasminka Marinkovic**  
 Gerente General

  
**Tatiana Marinkovic**  
 Gerente Administración  
 y Finanzas

**INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**

**ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS POR EL PERIODO DE NUEVE MESES  
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

	<u>Nota</u>	<u>Bs</u>
Ingresos por ventas exportación		787,001,270
Ingresos por ventas locales		<u>145,568,810</u>
		932,570,080
más: Diferencias en exportación		<u>33,936,045</u>
Ventas netas		966,506,126
Costos de productos vendidos		<u>(762,290,247)</u>
<b>Resultado bruto en ventas</b>		<b>204,215,878</b>
<b>Gastos operativos</b>		
Gastos de administración		(23,086,920)
Gastos de ventas	17	<u>(134,980,791)</u>
<b>Resulttado Operativo</b>		<b>46,148,167</b>
<b>Otros ingresos (egresos)</b>		
Gastos financieros		(25,804,220)
Ingresos no operativos		11,773,897
Gastos no operativos		(831,342)
Ajuste por inflación y tenencia de bienes		<u>(562,265)</u>
<b>Ganancia antes de impuestos sobre las utilidades de las empresas</b>		<b>30,724,237</b>
Impuesto sobre las utilidades de las empresas		<u>(7,681,059)</u>
<b>Ganancia neta del ejercicio</b>		<b><u>23,043,178</u></b>

Las notas 1 a 20 que se acompañan forman parte integrante de este estado.

  
Yasminka Marinkovic  
Gerente General

  
Tatiana Marinkovic  
Gerente Administración  
y Finanzas

INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO POR EL PERIODO DE NUEVE MESES  
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

	Capital social Bs	Ajuste de capital Bs	Reserva legal Bs	Reserva p/ Revalúo Técnico Bs	Ajuste global del patrimonio Bs	Ajuste de reservas patrimoniales Bs	Resultados acumulados Bs	Total patrimonio Bs
Saldos al 31 de marzo de 2012 (reexpresado)	124,900,000	34,588,863	6,077,119	110,104,679	5,501	42,498,646	782,622	318,957,430
Ganancia neta del periodo finalizado el 31 de diciembre de 2012	-	-	-	-	-	-	23,043,178	23,043,178
Saldos al 31 de diciembre de 2012	<u>124,900,000</u>	<u>34,588,863</u>	<u>6,077,119</u>	<u>110,104,679</u>	<u>5,501</u>	<u>42,498,646</u>	<u>23,825,800</u>	<u>342,000,608</u>

Las notas 1 a 20 que se acompañan forman parte integrante de este estado.



Yasminka Marinkovic  
Gerente General



Tatiana Marinkovic  
Gerente Administración  
y Finanzas

INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL PERIODO DE NUEVE MESES  
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

Bs

Flujo de efectivo originado en actividades de operación:

Ganancia neta del ejercicio 23,043,178

**Ajustes para reconciliar la ganancia neta a los fondos provistos por operaciones:**

Depreciación del activo fijo 13,842,773

Previsión para indemnizaciones 1,731,537

38,617,488

**Cambios en activos - (Aumento) Disminución**

Cuentas por cobrar comerciales 29,558,827

Otras cuentas por cobrar (17,167,695)

Inventarios (26,334,372)

Inversiones 1,350

Otros activos 4,228,972

**Cambios en pasivos - Aumento (Disminución)**

Cuentas por pagar (117,276,420)

Otras cuentas por pagar 6,749,680

Otros pasivos 37,269,242

Variación en indemnizaciones (701,550)

**Total flujo de efectivo aplicado a actividades de operación** (45,054,480)

**Flujo de efectivo de actividades de inversión:**

Compra de activos fijos (9,159,848)

Venta de activos fijos -

**Total flujo de efectivo (aplicado a) originado en actividades de inversión** (9,159,848)

**Flujo de efectivo de actividades de financiamiento:**

Incremento de obligaciones financieras con entidades financieras 64,750,753

Decremento de obligaciones financieras por emisión de bonos (21,616,011)

**Total flujo de efectivo (aplicado a) originado en actividades de financiamiento:** 43,134,743

(Disminución) de disponibilidades durante el ejercicio (11,079,585.03)

Disponibilidades al inicio del ejercicio 143,226,455

Disponibilidades al cierre del ejercicio 132,146,870

Las notas 1 a 20 que se acompañan forman parte integrante de este estado

  
Yasminka Marinkovic  
Gerente General

  
Tatiana Marinkovic  
Gerente Administración  
y Finanzas



## **INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**

### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

#### **NOTA 1 - CONSTITUCION Y ANTECEDENTES**

Mediante escritura pública N° 155/69 de fecha 18 de noviembre de 1969 se constituyó en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra la Sociedad de Responsabilidad Limitada denominada Industrias Oleaginosas Ltda., que tenía como objeto principal dedicarse a la fabricación de aceites comestibles e industriales y sus subproductos.

Mediante Escritura Pública N° 168/89 de fecha 29 de diciembre de 1989 se realizó la transformación legal de la Sociedad, constituyéndose bajo la misma razón social en una Sociedad Anónima, al amparo de los artículos 388, 399 y 400 (en sus incisos 1 al 5) del Código de Comercio, con un capital autorizado de Bs10.000.000 y pagado por Bs5.550.000, con una duración de 20 años prorrogables según acuerdo de accionistas.

En fecha 25 de julio de 1990, y mediante Escritura Pública N°61/90, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs6.100.000.

En fecha 30 de noviembre de 1990, y mediante Escritura Pública N°122/90, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs6.870.000.

En fecha 15 de febrero de 1991, y mediante Escritura Pública N°20/91, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs6.920.000.

En fecha 6 de octubre de 1993, y mediante Escritura Pública N°277/93, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs7.000.000.

En fecha 31 de julio de 2001, y mediante Escritura Pública N°248/2001, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs10.000.000.

Mediante Escritura Pública N° 390/2001 de fecha 6 de noviembre de 2001, se resuelve modificar la escritura de constitución de la Sociedad, incrementando el capital autorizado hasta Bs30.000.000 y el capital pagado hasta Bs15.500.000, estableciendo un lapso de 50 años a partir de la fecha como nuevo período de duración.

En fecha 28 de marzo de 2002, y mediante Escritura Pública N°150/2002, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs30.000.000.

En fecha 29 de marzo de 2003, y mediante Escritura Pública N°105/2003, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs33.800.000.

En fecha 31 de marzo de 2004, y mediante Escritura Pública N°62/2004, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs44.500.000.

Mediante Escritura Pública N° 371/2005 de fecha 15 de diciembre de 2005 se realizó la modificación y adecuación de la escritura constitutiva de la Sociedad en cuanto a: i) la ratificación y complementación de la denominación o razón social de Industrias Oleaginosas S.A. con la sigla IOLSA, y ii) se amplía la vida de la Sociedad a 99 años computables a partir de su constitución.

En fecha 30 de junio de 2006, la Junta General Ordinaria de Accionistas aprueba la transferencia de acciones de algunos socios a la compañía de inversiones RADSIL INVESTMENTS N.V., la cual pasa a tener la mayoría de las acciones, alcanzando una participación en Industrias Oleaginosas S.A. del 98,88%.

En fecha 24 de junio de 2009, la Junta General Ordinaria de Accionistas aprueba la transferencia de la totalidad de las acciones del socio RADSIL INVESTMENTS N.V. a favor de la compañía RADSIL Corp., la cual pasa a mantener el control del 98,88% de las acciones de Industrias Oleaginosas S.A.

## **INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**

### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

#### **NOTA 1 - CONSTITUCION Y ANTECEDENTES (Cont.)**

Mediante Escritura Pública N° 349/2010 de fecha 27 de octubre de 2010, se resuelve modificar la escritura de constitución de la Sociedad, incrementando el capital autorizado hasta Bs249.800.000 y el capital pagado hasta Bs124.900.000, como resultado de la capitalización del Ajuste Global al Patrimonio por Bs31.400.000 y de la capitalización de resultados acumulados por Bs49.000.000.

Industrias Oleaginosas S.A. desarrolla como actividad principal la compra de semillas de oleaginosas (soya y girasol) para la extracción de aceites y harinas, los cuales son comercializados mediante los canales de distribución de la Sociedad, haciendo principal énfasis en las exportaciones.

De igual manera Industrias Oleaginosas S.A. mantiene su propia fábrica de envases, lo cual permite cumplir con las exigencias de los diferentes mercados en los cuales se comercializan sus productos.

#### **NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y POLITICAS CONTABLES**

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia. Las políticas contables más significativas aplicadas por la Sociedad son las siguientes:

##### **2.1 Uso de estimaciones contables**

La preparación de los estados financieros de acuerdo con principios contables generalmente aceptados en Bolivia, requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos de activos y pasivos, ingresos y gastos a la fecha de los estados financieros. Los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones realizadas. Sin embargo, estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

##### **2.2 Consideración de los aspectos de la inflación**

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

Hasta la gestión finalizada el 31 de marzo de 2008, las partidas no monetarias que forman parte de los estados financieros, fueron actualizadas al tipo de cambio del boliviano respecto al dólar estadounidense, vigente a la fecha de cierre.

Para el período de nueve meses finalizado el 31 de diciembre de 2012, las partidas no monetarias que forman parte de los estados financieros, fueron actualizadas utilizando como índice para este cálculo a la variación en el valor de la unidad de fomento a la vivienda (UFV). Para la realización de las actualizaciones al 31 de diciembre de 2012, se consideró que el valor de la UFV es de Bs1,80078 por 1 UFV, según publicación de índices y tasas de cambio del Banco Central de Bolivia.

Los estados financieros básicos y las notas respectivas al 31 de diciembre de 2012 no se presentan de manera comparativa con los estados financieros básicos y las notas al 31 de marzo de 2012.

## **INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**

### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

#### **NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y POLITICAS CONTABLES (Cont.)**

##### **2.3 Criterios de valuación**

###### **a) Moneda extranjera**

Los activos y pasivos en moneda extranjera, se valúan de acuerdo con los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio y revalorizaciones, respectivamente, resultantes de este procedimiento, se registran en los resultados de cada ejercicio.

###### **b) Inventarios**

Las existencias de materias primas, materiales e insumos se presentan a su valor de costo, actualizado. Los valores así determinados no exceden a los valores netos de realización.

Las existencias de aceites y harinas (producto terminado) se valorizan a precio de costo de producción. El valor así determinado no excede a su valor neto de realización. Las existencias de productos semi-terminados se valorizan a precio promedio ponderado, los cuales incluyen el valor de los insumos directos y el valor de los costos indirectos incurridos en el proceso de refinación. Los valores así determinados no exceden a los valores netos de realización.

Los envases existentes en almacenes de la Sociedad han sido valuados a su valor de producción, mientras que los materiales en tránsito fueron valuados a su costo actualizado de adquisición más gastos incidentales.

La Sociedad no ha registrado provisiones para la obsolescencia de materiales e insumos considerando el nivel de rotación de las cantidades que se mantienen en los almacenes.

###### **c) Inversiones**

En este grupo se registran las inversiones en acciones telefónicas que se encuentran registradas a su costo actualizado.

###### **d) Activo fijo**

Los activos fijos existentes al 31 de diciembre de 2012 son expuestos a valores resultantes de revalorizaciones técnicas practicadas el 31 de marzo de 2008 y el 30 de septiembre de 2011 por peritos independientes, actualizados en función a la variación en la cotización del dólar estadounidense hasta el 31 de marzo de 2008 y a partir de dicha fecha se actualiza en función a la variación de la unidad de fomento a la vivienda, más las adiciones posteriores a las revalorizaciones técnicas mencionadas, menos la correspondiente depreciación acumulada.

El activo fijo incorporado con posterioridad a las revalorizaciones técnicas se presentan a su costo de adquisición y/o construcción o desarrollo, actualizados por la variación en la cotización del dólar estadounidense hasta el 31 de marzo de 2008 y a partir de dicha fecha, en función a la variación de la unidad de fomento a la vivienda (UFV) respecto del boliviano, el cual incluye los costos reales de financiamiento incurridos por la Sociedad hasta que el bien se encuentre en condiciones de ser utilizable. Las revalorizaciones técnicas efectuadas el 31 de marzo de 2008 y el 30 de septiembre de 2011 se presentan actualizadas al cierre del ejercicio.

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

## INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

#### NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y POLITICAS CONTABLES (Cont.)

##### 2.3 Criterios de valuación (Cont.)

La depreciación de los bienes resultantes de las revalorizaciones técnicas se determina por el método de línea recta de acuerdo con la vida útil estimada en dichas revalorizaciones. La depreciación de las incorporaciones posteriores a las revalorizaciones técnicas realizadas también es determinada por el método de línea recta, utilizando vidas útiles estimadas que son coincidentes con las tablas de depreciación del anexo del D.S. 24051.

Los valores del activo fijo en su conjunto no superan su valor recuperable.

##### e) Previsión para indemnizaciones

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

##### f) Patrimonio neto

La Sociedad ajusta el total del patrimonio actualizándolo en función de la variación en la cotización oficial de la unidad de fomento a la vivienda respecto a la moneda nacional ocurrida entre el 1 de abril y el 31 de diciembre de 2012. Dicho ajuste se registra de la siguiente manera: i) el capital pagado se ajusta en la columna "Ajuste del capital", ii) las reservas, y el ajuste global del patrimonio en la columna "Ajuste de reservas patrimoniales", y iii) los resultados acumulados se ajustan en su misma línea. La contrapartida de este ajuste se refleja en la cuenta de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

##### g) Resultados del ejercicio

La Sociedad determina los resultados de cada ejercicio considerando los efectos de la inflación.

#### NOTA 3 – DISPONIBILIDADES

La composición de este rubro al 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Caja	19.928.169
Bancos moneda nacional	16.235.095
Bancos moneda extranjera	<u>95.983.606</u>
	<u>132.146.870</u>

#### NOTA 4 - CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 es el siguiente:

	<u>Bs</u>
Por ventas nacionales	4.442.305
Por ventas en al exterior del país	<u>20.062.869</u>
	<u>24.505.174</u>

## INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

#### NOTA 5 - OTRAS CUENTAS POR COBRAR

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Anticipos a proveedores de materia prima	135.060.285
Anticipos a proveedores de servicios y equipos	524.794
Cuentas por cobrar socios	14.254.041
Otras cuentas por cobrar	5.798.370
	<u>155.637.490</u>

#### NOTA 6 - INVENTARIOS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Productos terminados	81.770.567
Producción en proceso	69.233.601
Materia prima – oleaginosas	173.532.341
Materia prima – envases	1.521.881
Insumos para solventes	2.939.516
Insumos para aceite	698.183
Insumos para envases	633.701
Insumos varios	1.139.900
Insumos en tránsito	-
	<u>331.469.690</u>

#### NOTA 7 – OTROS ACTIVOS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Crédito tributario comprometido	125.909.182
Costos y gastos diferidos	3.083.003
Exportaciones de sacos transitorios	2.445.808
	<u>131.437.993</u>

#### NOTA 8 - INVERSIONES PERMANENTES

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 corresponde principalmente a 4 (cuatro) acciones telefónicas valuadas a su valor nominal determinado por el ente emisor. Estos valores se encuentran reexpresados al tipo de cambio vigente a la fecha de cierre del período.

**INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.****NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012****NOTA 9 - ACTIVO FIJO**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

	Valores revalorizados de costo <u>actualizado</u> <u>Bs</u>	Depreciación acumulada <u>Bs</u>	Valores Residuales <u>Bs</u>
Terrenos	105379636	-	105.379.636
Edificaciones y obras civiles	29623637	12.884.189	16.739.448
Maquinaria y Equipos	195647710	169.131.439	26.516.271
Estructuras metálicas	86114674	46.416.132	39.698.542
Silos, almacenes y galpones	82354900	50.731.712	31.623.188
Instalaciones	23219078	21.801.269	1.417.809
Vehículos	7013221	6.002.534	1.010.687
Herramientas	1183766	1.183.727	39
Muebles y enseres	1479529	1.245.487	234.042
Equipos de computación	2249193	1.983.806	265.387
Sistema de informática agrícola	1736583	1.736.459	124
Equipo de oficina	1226615	761.603	465.012
	<u>537.228.542</u>	<u>313.878.357</u>	<u>223.350.185</u>

Los gastos por depreciación del activo fijo por Bs13.842.773 han sido cargados a los resultados del período de nueve meses terminado el 31 de diciembre de 2012.

**NOTA 10 – CUENTAS POR PAGAR**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Cuentas por pagar comerciales	1.653.243
Proveedores de servicios y fletes	16.147.778
Proveedores de materia prima	111.156.254
Proveedores de insumos	539.977
Proveedores de maquinaria y equipo	156.327
	<u>129.653.579</u>

**NOTA 11 – OBLIGACIONES CON ENTIDADES BANCARIAS**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

## INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

#### NOTA 11 – OBLIGACIONES CON ENTIDADES BANCARIAS (Cont.)

<u>Corriente</u>	<u>Bs</u>
Banco Bisa S.A.	86.030.000
Banco Nacional de Bolivia S.A.	45.000.000
Banco de Crédito de Bolivia S.A.	93.010.000
Banco Ganadero S.A.	55.580.800
Banco de la Nación Argentina S.A.	8.637.500
Banco do Brasil S.A.	24.040.000
Fondo Financiero Privado FASSIL S.A.	5.920.000
	<u>318.218.300</u>
Intereses bancarios	<u>3.264.372</u>
	<u>321.482.672</u>

Industrias Oleaginosas S.A. al 31 de diciembre de 2012 no presenta obligaciones con entidades bancarias a largo plazo. Los gastos financieros por préstamos bancarios por Bs14.206.689 han sido cargados a los resultados del período de nueve meses terminado el 31 de diciembre de 2012.

#### NOTA 12 – OBLIGACIONES POR EMISION DE BONOS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

<u>Corriente</u>	<u>Bs</u>
Bonos IOL I – Emisión 1 – Serie A	17.400.000
Bonos IOL I – Emisión 1 – Serie B	20.740.800
	<u>38.140.800</u>
Intereses por emisión de bonos	<u>3.511.552</u>
	<u>41.652.352</u>
 <u>No Corriente</u>	
Bonos IOL I – Emisión 1 – Serie A	34.800.000
Bonos IOL I – Emisión 1 – Serie B	62.222.400
	<u>97.022.400</u>
	<u>138.674.752</u>

En fecha 14 de enero de 2011 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia emitió la Resolución ASFI N° 014/2011 mediante la cual autorizó e inscribió en el Registro del Mercado de Valores de dicha Autoridad a Industrias Oleaginosas S.A. como emisor de valores bajo el Número de Registro ASFI/DSV-EM-IOL-002/2011.

Mediante Resolución ASFI - No.462/2011, de fecha 7 de Junio de 2011, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero autorizó la inscripción del Programa de Emisiones de Bonos IOL I en el Registro del Mercado de Valores bajo el No. ASFI-DSV-PEB-IOL-004/2011.

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 IOL I – Emisión 1, bajo el Número de Registro ASFI/DSV-ED-IOL-014/2011, mediante carta de autorización ASFI/DSV/R-89563/2011 de fecha 30 de Agosto de 2011.

Los gastos financieros generados por la Emisión 1 del Programa de Emisiones de Bonos IOL I por Bs8.110.619 han sido cargados a los resultados del período finalizado el 31 de diciembre de 2012.

## INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

#### NOTA 13 – OTRAS CUENTAS POR PAGAR

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Impuesto a las Utilidades de las Empresas	7.681.059
Retenciones de impuestos	24.921
Impuesto a las transacciones	519.715
Obligaciones con el personal	1.869.480
Aportes y retenciones a pagar	713.860
	<u>10.809.035</u>

#### NOTA 14 – OTROS PASIVOS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Anticipo de clientes	51.651.061
Exportaciones de saco – transitorio	603.923
	<u>52.254.984</u>

#### NOTA 15 – CAPITAL SOCIAL

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

	<u>N° de cuotas</u>	<u>Valor de cada cuota</u>	<u>Bs</u>	<u>Porcentaje de participación</u>
Radsil Corp.	12.350	10.000	123.500.000	98,88%
Tatiana Marinkovic de Pedrotti	99	10.000	990.000	0,79%
Sergio Leonel Pedrotti	41	10.000	410.000	0,33%
	<u>12.490</u>		<u>124.900.000</u>	<u>100,00%</u>

El valor patrimonial proporcional de cada cuota de capital al 31 de diciembre de 2012 es Bs27.382.

#### NOTA 16 – RESERVAS

##### a) Ajuste de capital

De acuerdo con lo establecido por la Norma de Contabilidad N° 3, revisada y modificada en septiembre de 2007, esta cuenta incluye la actualización del capital asignado en función de la variación en la cotización oficial de la unidad de fomento a la vivienda.

##### b) Reserva legal

De acuerdo con lo dispuesto por 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.



## **INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**

### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

#### **c) Reserva por revalúo técnico**

El saldo de esta cuenta, que al 31 de diciembre de 2012 asciende a Bs110.104.679, corresponde a revalorizaciones técnicas de Activos Fijos realizadas por peritos independientes. Parte de dicho saldo corresponde a un revalúo técnico aprobado en fecha 30 de septiembre de 2011 por el Directorio de Industrias Oleaginosas S.A., correspondiente a la Fase 1 del Plan de Revalorización de Activos, el cual incrementó el valor de los Terrenos en US\$6.013.455 (Bs48.186.782 a la fecha de registro).

#### **d) Ajuste global del patrimonio**

El saldo de esta cuenta, que al 31 de diciembre de 2012 asciende a Bs5.501, forma parte de las cuentas de reservas del estado de evolución del patrimonio neto, la cual mantiene su saldo sin movimiento debido a que su actualización se expone en la cuenta ajuste de reservas patrimoniales.

#### **e) Ajuste de reservas patrimoniales**

De acuerdo con lo establecido por la norma de contabilidad N° 3, revisada y modificada en septiembre de 2007, esta cuenta incluye la actualización de la reserva por revalorización técnica, la reserva legal y del ajuste global del patrimonio, en función de la variación en la cotización oficial de la Unidad de Fomento a la Vivienda.

### **NOTA 17 – GASTOS DE VENTAS**

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

	<u>Bs</u>
Ventas locales	7.988.134
Ventas por exportaciones	<u>126.992.657</u>
	<u>134.980.791</u>

Al 31 de diciembre de 2012 se ha registrado como gastos de ventas por exportaciones, entre otros conceptos, los gastos de transporte (Fletes) en los cuales se incurre con la finalidad de trasladar la producción final con destino de exportación hasta los puertos de embarque marítimo.

### **NOTA 18 – IMPUESTO A LAS UTILIDADES DE LAS EMPRESAS**

El impuesto sobre las utilidades de las empresas (IUE) debe ser liquidado y pagado por periodos anuales; su pago es considerado como pago a cuenta del impuesto a las transacciones del siguiente periodo fiscal. La tasa del impuesto es del 25%, y se calcula sobre la base de la utilidad neta imponible determinada cada año.

Al 31 de diciembre de 2012, la Sociedad ha estimado y registrado una utilidad fiscal, sobre la cual se ha constituido una provisión para el Impuesto a las Utilidades de las Empresas de Bs7.681.059. De acuerdo con la legislación vigente, el pago de este impuesto se considera un anticipo del impuesto a las transacciones. El registro contable del impuesto a las utilidades de las empresas se realiza dando cumplimiento al esquema establecido en el Pronunciamiento de Auditoría y Contabilidad (PAC) N°41.

**INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

**NOTA 19 - CONTINGENCIAS**

No existen operaciones que no hayan sido contabilizadas, de las que pudieran resultar posibles pasivos y/o pérdidas significativas para la Sociedad al 31 de diciembre de 2012.

**NOTA 20 - HECHOS POSTERIORES**

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2012, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.



Yasminka Marinkovic  
Gerente General



Tatiana Marinkovic  
Gerente de Administración y  
Finanzas

**“INDUSTRIAS OLEAGINOSAS” S.A.**

NIT 1028467024

**ESTADOS FINANCIEROS**  
**Al 31 de Marzo de 2012**

*Con informe de auditores independientes*



**AUDISET** S.A.  
AUDITORES & CONSULTORES

**"INDUSTRIAS OLEAGINOSAS " S.A.**  
**DICTAMEN DE AUDITORIA EXTERNA**  
**ESTADOS CONTABLES**  
***Al 31 de Marzo de 2012 y 2011***

**C O N T E N I D O**

1. Dictamen de auditor independiente
2. Estado de Situación Patrimonial
3. Estado de Ganancias y Pérdidas
4. Estado de Evolución del Patrimonio Neto
5. Estado de Flujo de Efectivo
6. Notas a los Estados Financieros
7. Información Tributaria Complementaria

**Santa Cruz - Bolivia**



## DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Señores:

**INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**

Presente


Hemos examinado el Estado de Situación Patrimonial de Industrias Oleaginosas S.A. (IOL) al 31 de Marzo de 2012 Y 2011, y los correspondientes Estados de Ganancias y Pérdidas, de Evolución del Patrimonio Neto y de Flujo de Efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados contables son responsabilidad de la gerencia de la sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mismos, basados en la auditoría realizada.

Efectuamos nuestro examen de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener razonable seguridad que los estados contables 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 contables, y evaluar la presentación de los mismos en su conjunto; incluye además la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la gerencia. Consideramos que el examen realizado proporciona una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados contables mencionados en el primer párrafo, presentan razonablemente, en todo aspecto significativo, la situación patrimonial y financiera de Industrias Oleaginosas S.A. al 31 de Marzo de 2012 y 2011, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados.

Santa Cruz, 8 de Junio 2012.

**AUDISET S.R.L.**

  
**Lic. María Teresa Cabrera M. (Socia)**  
CAFSC-278, CAUB-1674

Calle Bucetas N° 307 / Barrio Braniff  
Telfax: 353-6284 • 357-6314  
E-mail: audisetsrl@hotmail.com  
Santa Cruz - Bolivia

**INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**  
**ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL**  
**AL 31 DE MARZO DE 2012 y 2011**

		<u>31/03/12</u>	<u>31/03/11</u>
		<u>Gestión</u>	<u>Reexpresado</u>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<u>Notas</u>	<u>Bs.</u>	<u>Bs.</u>
Disponibilidades	3	138 736.660	76 765.512
Cuentas a Cobrar	4	52 369.228	77.233.854
Otras Cuentas a Cobrar	5	134 129.109	128.782.495
Inventarios	6	295 570 080	200.216.859
Otros Activos	7	<u>131.414.141</u>	<u>123.656.119</u>
		<b>752.219.218</b>	<b>606.654.839</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Inversiones Permanentes	8	41.702	45.607
Bienes de Uso, neto	9	<u>220.884 836</u>	<u>186.473.476</u>
		<b>220.926.538</b>	<b>186.519.083</b>
<b>Total del Activo</b>		<b><u>973.145.756</u></b>	<b><u>793.173.922</u></b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Cuentas a Pagar	10	239.189.355	217 742.755
Obligaciones con Entidades Bancarias	11	248.684.007	277.088.522
Obligaciones por emisión de Bonos	12	39.173.243	-
Otras Cuentas a Pagar	13	3.932.104	11.222.605
Otros Pasivos	14	<u>14.515.976</u>	<u>7 922 769</u>
		<b>545.494.685</b>	<b>513.976.651</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Obligaciones por emisión de Bonos	12	116.092.800	-
Previsión para Idemnizaciones		<u>2.599 367</u>	<u>4.817 292</u>
		<b>118.692.167</b>	<b>4.817.292</b>
<b>Total del Pasivo</b>		<b>664.186.852</b>	<b>518.793.943</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital Social	15	124.900.000	124.900.000
Ajuste de Capital	16,a)	29.589.282	29.589.282
Reserva Legal	16,b)	6.077.119	6.077.119
Reserva para revalúo técnico	16,c)	110.104.679	61.917.898
Ajuste Global del Patrimonio	16,d)	5.501	5 501
Ajuste de reservas patrimoniales	16,e)	37.524.234	35 690.693
Resultados Acumulados		16.199.489	1.200.808
Utilidad de la Gestión		<u>-15.441.400</u>	<u>14.998.680</u>
		<b>308.958.905</b>	<b>274.379.980</b>
<b>Total del Pasivo y Patrimonio</b>		<b><u>973.145.756</u></b>	<b><u>793.173.922</u></b>

*Las notas que acompañan a los Estados Financieros son parte integrante de los mismos*

  
**Lic. Elizabeth Pérez Urmilla**  
**CAFS N° 3855**

  
**Yasminka M. de Jakubek**  
**INDUSTRIAS**  
**OLEAGINOSAS S.A.**

**INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**  
**ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS**  
**AL 31 DE MARZO DE 2012 y 2011**

	<u>Notas</u>	<u>31/03/12</u> <u>Gestión</u>	<u>31/03/11</u> <u>Reexpresado</u> <u>y reclasificado</u>
<b>INGRESOS</b>		<u>Bs.</u>	<u>Bs.</u>
Ingresos por Ventas Exportación		836.287.468	740.832.942
Ingresos por Ventas Locales		184.816.459	134.868.374
		<u>1.021.103.927</u>	<u>875.701.315</u>
Más: Diferencias Exportación		24.582.494	58.181.404
Ventas Netas		1.045.686.421	933.882.720
Costos del Producto Vendido		<u>(881.970.259)</u>	<u>(741.981.215)</u>
<b>Resultado Bruto en Ventas</b>		<b>163.716.162</b>	<b>191.901.505</b>
Menos:			
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>			
Gastos Administrativos		(18.864.827)	(20.428.167)
Gastos de Ventas	17	<u>(127.701.253)</u>	<u>(132.095.594)</u>
Utilidad Operativa		17.150.082	39.377.743
Otros Ingresos (Egresos)			
Gastos Financieros		(29.291.806)	(20.726.668)
Ingresos no Operativos		6.774.228	9.684.899
Gastos No Operativos		(2.025.219)	(2.972.546)
Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes		<u>(8.048.684)</u>	<u>(2.286.808)</u>
<b>Resultados antes de Impuestos</b>		<b>(15.441.400)</b>	<b>23.076.621</b>
Impuestos a las Utilidades		<u>-</u>	<u>(8.077.941)</u>
<b>(Pérdida) Utilidad Neta de la Gestión</b>		<b><u>(15.441.400)</u></b>	<b><u>14.998.680</u></b>

*Las notas que acompañan a los Estados Financieros son parte integrante de los mismos.*

  
**Lic. Elizeth Pérez Urmilla**  
**CAFS N° 3855**

  
**Yasminka M. de Jakubek**  
**INDUSTRIAS**  
**OLEAGINOSAS S.A.**

**INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO**  
**AL 31 DE MARZO DE 2012 Y 2011**  
 (Expresado en Bolivianos)

	Capital Pagado		Ajuste Global del Patrimonio		Reserva p/ Revalúo Técnico		Reserva Legal		Ajuste de Reservas Patrimoniales Acumuladas		Resultado Gestión		Total Patrimonio Neto	
Saldos al 01 de abril 2010	44.500.000	12.073.775	31.405.501	61.917.898	4.966.544	23.193.210	38.729.518	10.881.238	227.667.685					
Traspaso a Resultados Acumulados							10.881.238	(10.881.238)						
Aumento de Capital	31.400.000		(31.400.000)											
Aumento de Capital	49.000.000						(49.000.000)							
Reexpresión del Patrimonio UFV 1.59499		4.288.979				3.620.008	487.245							8.396.233
Reserva Legal				1.110.575										1.110.575
Utilidad de la Gestión												13.714.575		13.714.575
<b>Saldos al 31 Marzo 2011 (Ajustados)</b>	<b>124.900.000</b>	<b>16.362.754</b>	<b>5.501</b>	<b>61.917.898</b>	<b>6.077.119</b>	<b>26.813.218</b>	<b>1.098.002</b>	<b>13.714.575</b>	<b>250.889.068</b>					
Saldos al 01 de abril 2011	124.900.000	16.362.754	5.501	61.917.898	6.077.119	26.813.219	1.098.002	13.714.575	250.889.068					
Traspaso a Resultados Acumulados												13.714.575	(13.714.575)	
Reexpresión del Patrimonio UFV 1.74433		13.226.528				8.877.475	1.386.912							23.490.914
Revalorización Técnica Bienes de Uso				48.186.781		1.833.540								50.020.322
Pérdida Neta de la gestión												(15.441.400)	(15.441.400)	
<b>Saldos al 31 Marzo 2012 (Ajustados)</b>	<b>124.900.000</b>	<b>29.589.282</b>	<b>5.501</b>	<b>110.104.679</b>	<b>6.077.119</b>	<b>37.524.234</b>	<b>16.199.489</b>	<b>(15.441.400)</b>	<b>308.958.905</b>					

Las notas que acompañan a los Estados Financieros son parte integrante de los mismos.



Lic. Elizabeth Pérez Urmilla  
 CAFS N° 3855



INDUSTRIAS  
 OLEAGINOSAS S.A.



## INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO COMPARATIVO  
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS AL 31 DE MARZO DE 2012 Y 2011  
(Expresado en Bolivianos)

	2012	(Reexpresado) 2011
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<b>Flujo de efectivo originado en actividades de operación:</b>		
(Pérdida) Ganancia neta del ejercicio	(15 441 400)	14 998 682
<b>Partidas que no han generado movimientos de fondos</b>		
Depreciación del activo fijo	19 876 022	22 101 913
Previsión para indemnizaciones	1.998.209	2.507.239
Reserva Legal	-	1.214 559
Actualización neta de las variaciones del ejercicio	6 432 831	40 822 393
<b>CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVO</b>		
(Aumento)-disminución en Cuentas por cobrar comerciales	24 864 627	(26 874 502)
(Aumento)-disminución en Otras cuentas por cobrar	(5 346 613)	(25 825 702)
(Aumento)-disminución en Inventarios	(95 353 221)	26.493.207
(Aumento)-disminución en Inversiones	3.904	-
(Aumento)-disminución en Otros activos	(7 758.023)	4 807 159
<b>Cambios en pasivos - Aumento (Disminución)</b>		
(Aumento)-disminución en Cuentas por pagar	21 446 599	(6.104.616)
(Aumento)-disminución en Otras cuentas por pagar	(7.290.501)	1 620 866
(Aumento)-disminución en Otros pasivos	6 593 207	(13.663 228)
Variaciones en indemnizaciones	(4.216.132)	847 729
<b>Total flujo de efectivo aplicado a actividades de operación</b>	<u>(60.623.322)</u>	<u>2 123 306</u>
<b>Flujo de efectivo de actividades de inversión:</b>		
Compra de activos fijos	(4.289 533)	(3 269 972)
Venta de activos fijos	22 473	-
<b>Total flujo de efectivo (aplicado a) originado en actividades de inversión</b>	<u>(4 267 060)</u>	<u>(3.269 972)</u>
<b>Flujo de efectivo de actividades de financiamiento:</b>		
Incremento de obligaciones financieras con entidades financieras	(28 404 514)	(32 923.772)
Incremento de obligaciones financieras por emisión de bonos	155.266 044	-
<b>Total flujo de efectivo (aplicado a) originado en actividades de financiamiento:</b>	<u>126 861 529</u>	<u>(32.923.772)</u>
(Disminución) de disponibilidades durante el ejercicio	61 971 147	(34 070 438)
Disponibilidades al inicio del ejercicio	76 765 511	110 835 949
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u>138.736.660</u>	<u>76.765.512</u>

Las notas que acompañan a los Estados Financieros son parte integrante de los mismos.

  
Lic. Elizeth Pérez Urmilla  
CAFS N° 3855

  
Yasminka M. de Jakubek  
INDUSTRIAS  
OLEAGINOSAS S.A.

## **INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**

### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Al 31 de Marzo de 2012 y 2011

#### **NOTA 1 - CONSTITUCION Y ANTECEDENTES**

Mediante escritura pública N° 155/69 de fecha 18 de noviembre de 1969 se constituyó en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra la Sociedad de Responsabilidad Limitada denominada Industrias Oleaginosas Ltda., que tenía como objeto principal dedicarse a la fabricación de aceites comestibles e industriales y sus subproductos.

Mediante Escritura Pública N° 168/89 de fecha 29 de diciembre de 1989 se realizó la transformación legal de la Sociedad, constituyéndose bajo la misma razón social en una Sociedad Anónima, al amparo de los artículos 388, 399 y 400 (en sus incisos 1 al 5) del Código de Comercio, con un capital autorizado de Bs10.000.000 y pagado por Bs5.550.000, con una duración de 20 años prorrogables según acuerdo de accionistas.

En fecha 25 de julio de 1990, y mediante Escritura Pública N°61/90, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs6.100.000.

En fecha 30 de noviembre de 1990, y mediante Escritura Pública N°122/90, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs6.870.000.

En fecha 15 de febrero de 1991, y mediante Escritura Pública N°20/91, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs6.920.000.

En fecha 6 de octubre de 1993, y mediante Escritura Pública N°277/93, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs7.000.000.

En fecha 31 de julio de 2001, y mediante Escritura Pública N°248/2001, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs10.000.000.

Mediante Escritura Pública N° 390/2001 de fecha 6 de noviembre de 2001, se resuelve modificar la escritura de constitución de la Sociedad, incrementando el capital autorizado hasta Bs30.000.000 y el capital pagado hasta Bs15.500.000, estableciendo un lapso de 50 años a partir de la fecha como nuevo período de duración.

En fecha 28 de marzo de 2002, y mediante Escritura Pública N°150/2002, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs30.000.000.

En fecha 29 de marzo de 2003, y mediante Escritura Pública N°105/2003, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs33.800.000.

En fecha 31 de marzo de 2004, y mediante Escritura Pública N°62/2004, se resuelve modificar el capital pagado, siendo incrementado hasta el monto de Bs44.500.000.

## **INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**

### **Notas a los Estados Financieros**

#### **NOTA 1 - CONSTITUCION Y ANTECEDENTES (Cont.)**

Mediante Escritura Pública N° 371/2005 de fecha 15 de diciembre de 2005 se realizó la modificación y adecuación de la escritura constitutiva de la Sociedad en cuanto a: i) la ratificación y complementación de la denominación o razón social de Industrias Oleaginosas S.A. con la sigla IOLSA, y ii) se amplía la vida de la Sociedad a 99 años computables a partir de su constitución.

En fecha 30 de junio de 2006, la Junta General Ordinaria de Accionistas aprueba la transferencia de acciones de algunos socios a la compañía de inversiones RADSIL INVESTMENTS N.V., la cual pasa a tener la mayoría de las acciones, alcanzando una participación en Industrias Oleaginosas S.A. del 98,88%.

En fecha 24 de junio de 2009, la Junta General Ordinaria de Accionistas aprueba la transferencia de la totalidad de las acciones del socio RADSIL INVESTMENTS N.V. a favor de la compañía RADSIL Corp., la cual pasa a mantener el control del 98,88% de las acciones de Industrias Oleaginosas S.A.

Mediante Escritura Pública N° 349/2010 de fecha 27 de octubre de 2010, se resuelve modificar la escritura de constitución de la Sociedad, incrementando el capital autorizado hasta Bs249.800.000 y el capital pagado hasta Bs124.900.000, como resultado de la capitalización del Ajuste Global al Patrimonio por Bs31.400.000 y de la capitalización de resultados acumulados por Bs49.000.000.

Industrias Oleaginosas S.A. desarrolla como actividad principal la compra de semillas de oleaginosas (soya y girasol) para la extracción de aceites y harinas, los cuales son comercializados mediante los canales de distribución de la Sociedad, haciendo principal énfasis en las exportaciones.

De igual manera Industrias Oleaginosas S.A. mantiene su propia fábrica de envases, lo cual permite cumplir con las exigencias de los diferentes mercados en los cuales se comercializan sus productos.

#### **NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y POLITICAS CONTABLES**

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia. Las políticas contables más significativas aplicadas por la Sociedad son las siguientes:

##### **2.1 Uso de estimaciones contables**

La preparación de los estados financieros de acuerdo con principios contables generalmente aceptados en Bolivia, requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos de activos y pasivos, ingresos y gastos a la fecha de los estados financieros. Los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones realizadas. Sin embargo, estas estimaciones fueron realizadas en estricto cumplimiento del marco contable y normativo vigente.

## **INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**

### **Notas a los Estados Financieros**

#### **NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y POLITICAS CONTABLES (Cont.)**

##### **2.2 Consideración de los aspectos de la inflación**

Los estados financieros han sido preparados en moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación de conformidad con los procedimientos establecidos en la Norma de contabilidad N° 3 (revisada y modificada), aprobada por el Colegio de Auditores de Bolivia y disposiciones legales vigentes. Dicha norma fue revisada y modificada en septiembre de 2007, la cual fue aprobada mediante Resolución TNAC 01/2007 de fecha 8 de septiembre de 2007. Asimismo, en fecha 12 de enero de 2008 según Resolución CTNAC 01/208, el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad aprobó el cambio del índice a utilizarse a efectos de la reexpresión de estados financieros a moneda constante a partir del 1° de abril de 2008, de la cotización del dólar estadounidense a la cotización de la Unidad de Fomentos al Vivienda (UFV). Sin embargo, la aplicación anticipada era permitida.

Hasta la gestión finalizada el 31 de marzo de 2008, las partidas no monetarias que forman parte de los estados financieros, fueron actualizadas al tipo de cambio del boliviano respecto al dólar estadounidense, vigente a la fecha de cierre.

Para los períodos finalizados el 31 de marzo de 2012 y 2011, las partidas no monetarias que forman parte de los estados financieros, fueron actualizadas utilizando como índice para este cálculo a la variación en el valor de la unidad de fomento a la vivienda (UFV). Para la realización de las actualizaciones al 31 de marzo de 2012 y 2011, se consideró que el valor de la UFV es de Bs 1,74433 y Bs 1,59499 por 1 UFV, respectivamente, según publicación de índices y tasas de cambio del Banco Central de Bolivia.

Los estados financieros básicos y las notas respectivas al 31 de marzo de 2012 se presentan de manera comparativa con los estados financieros básicos y las notas al 31 de marzo de 2011.

##### **2.3 Criterios de valuación**

###### **a) Moneda extranjera**

Los activos y pasivos en moneda extranjera, se valúan de acuerdo con los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio y revalorizaciones, respectivamente, resultantes de este procedimiento, se registran en los resultados de cada ejercicio.

## **INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**

### **Notas a los Estados Financieros**

#### **NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y POLITICAS CONTABLES (Cont.)**

##### **b) Inventarios**

Las existencias de materias primas, materiales e insumos se presentan a su valor de costo, actualizado. Los valores así determinados no exceden a los valores netos de realización.

Las existencias de aceites y harinas (producto terminado) se valorizan a precio de costo de producción. El valor así determinado no excede a su valor neto de realización. Las existencias de productos semi-terminados se valorizan a precio promedio ponderado, los cuales incluyen el valor de los insumos directos y el valor de los costos indirectos incurridos en el proceso de refinación. Los valores así determinados no exceden a los valores netos de realización.

Hasta el 31 de marzo de 2011, la Sociedad registraba como parte de los Costos de Producción los gastos de transporte (Fletes) en los que se incurría con la finalidad de trasladar la producción final con destino de exportación hasta los puertos de embarque marítimo. Al 31 de marzo de 2012 este concepto ha sido registrado como parte de los Gastos de Ventas por exportaciones, por lo cual, durante el periodo actual, no se ha afectado a los Costos de Producción. Para efectos comparativos el Estado de Ganancias y Pérdidas al 31 de marzo de 2011 se expone reclasificado.

Los envases existentes en almacenes de la Sociedad han sido valuados a su valor de producción, mientras que los materiales en tránsito fueron valuados a su costo actualizado de adquisición más gastos incidentales.

La Sociedad no ha registrado provisiones para la obsolescencia de materiales e insumos considerando el nivel de rotación de las cantidades que se mantienen en los almacenes.

##### **c) Inversiones**

En este grupo se registran las inversiones en acciones telefónicas que se encuentran registradas a su costo actualizado.

##### **d) Activo fijo**

Los activos fijos existentes al 31 de marzo de 2012 y 2011 son expuestos a valores resultantes de revalorizaciones técnicas practicadas el 31 de marzo de 2008 y el 30 de septiembre de 2011 por peritos independientes, actualizados en función a la variación en la cotización del dólar estadounidense hasta el 31 de marzo de 2008 y a partir de dicha fecha se actualiza en función a la variación de la unidad de fomento a la vivienda, más las adiciones posteriores a las revalorizaciones técnicas mencionadas, menos la correspondiente depreciación acumulada.

## INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS Y POLITICAS CONTABLES (Cont.)

##### d) Activo fijo (Cont.)

El activo fijo incorporado con posterioridad a las revalorizaciones técnicas se presentan a su costo de adquisición y/o construcción o desarrollo, actualizados por la variación en la cotización del dólar estadounidense hasta el 31 de marzo de 2008 y a partir de dicha fecha, en función a la variación de la unidad de fomento a la vivienda (UFV) respecto del boliviano, el cual incluye los costos reales de financiamiento incurridos por la Sociedad hasta que el bien se encuentre en condiciones de ser utilizable. Las revalorizaciones técnicas efectuadas el 31 de marzo de 2008 y el 30 de septiembre de 2011 se presentan actualizadas al cierre del ejercicio.

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

La depreciación de los bienes resultantes de las revalorizaciones técnicas se determina por el método de línea recta de acuerdo con la vida útil estimada en dichas revalorizaciones. La depreciación de las incorporaciones posteriores a las revalorizaciones técnicas realizadas también es determinada por el método de línea recta, utilizando vidas útiles estimadas que son coincidentes con las tablas de depreciación del anexo del D.S. 24051.

Los valores del activo fijo en su conjunto no superan su valor recuperable.

##### e) Previsión para indemnizaciones

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

##### f) Patrimonio neto

La Sociedad ajusta el total del patrimonio actualizándolo en función de la variación en la cotización oficial de la unidad de fomento a la vivienda respecto a la moneda nacional ocurrida entre el 1 de abril de 2011 y el 31 de marzo de 2012. Dicho ajuste se registra de la siguiente manera: i) el capital pagado se ajusta en la columna "Ajuste del capital", ii) las reservas, y el ajuste global del patrimonio en la columna "Ajuste de reservas patrimoniales", y iii) los resultados acumulados se ajustan en su misma línea. La contrapartida de este ajuste se refleja en la cuenta de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

##### g) Resultados del ejercicio

La Sociedad determina los resultados de cada ejercicio considerando los efectos de la inflación.

## INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### NOTA 3. DISPONIBILIDADES

La composición de esta cuenta al 31 de marzo de 2012 y 2011 es la siguiente:

	<b>31/03/12</b>	<b>31/03/11</b>
	<b><u>Valores</u></b>	<b><u>Reexpresado</u></b>
	<b><u>Bs.</u></b>	<b><u>Bs.</u></b>
Billetes y monedas en efectivo	15.599.673	16.385.051
Valores – CEDEIM	24.365	48.020
Bancos Moneda Nacional	9.712.691	20.403.822
Bancos Moneda Extranjera	<u>113.399.930</u>	<u>39.928.619</u>
<b>Totales</b>	<b><u>138.736.660</u></b>	<b><u>76.765.512</u></b>

#### NOTA 4. CUENTAS A COBRAR COMERCIALES

La composición de esta cuenta al 31 de marzo de 2012 y 2011 es la siguiente:

	<b>31/03/12</b>	<b>31/03/11</b>
	<b><u>Valores</u></b>	<b><u>Reexpresado</u></b>
	<b><u>Bs.</u></b>	<b><u>Bs.</u></b>
Clientes por Ventas Nacionales	4.547.241	6.884.684
Clientes por Ventas de Exportación	<u>47.821.987</u>	<u>70.349.170</u>
<b>Totales</b>	<b><u>52.369.228</u></b>	<b><u>77.233.854</u></b>

#### NOTA 5. OTRAS CUENTAS A COBRAR

La composición de esta cuenta al 31 de marzo de 2012 y 2011 es la siguiente :

	<b>31/03/12</b>	<b>31/03/11</b>
	<b><u>Valores</u></b>	<b><u>Reexpresado</u></b>
	<b><u>Bs.</u></b>	<b><u>Bs.</u></b>
Anticipos a proveedores de materia prima	122.328.931	126.595.234
Anticipo a proveedores de servicios y equipos	376.620	-
Cuentas por cobrar socios	9.371.012	-
Otras cuentas por cobrar	<u>2.052.546</u>	<u>2.187.261</u>
<b>Totales</b>	<b><u>134.129.109</u></b>	<b><u>128.782.495</u></b>

## INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### NOTA 6. INVENTARIOS

La composición de esta cuenta al 31 de marzo de 2012 y 2011 es la siguiente:

	<b>31/03/12</b>	<b>31/03/11</b>
	<b><u>Valores</u></b>	<b><u>Reexpresado</u></b>
	<b><u>Bs.</u></b>	<b><u>Bs.</u></b>
Productos Terminados	53.790.528	43.722.297
Producción en Proceso	52.076.546	21.120.515
Materia Prima Oleaginosas	183.671.974	129.370.276
Insumos para envases	1.268.434	1.051.136
Insumos para solventes	2.667.862	2.812.924
Insumos para aceite refinado	483.454	522.031
Insumos para envases	661.454	511.657
Insumos varios	949.828	1.063.101
Insumos en tránsito	-	42.922
<b>Totales</b>	<b><u>295.570.080</u></b>	<b><u>200.216.859</u></b>

#### NOTA 7. OTROS ACTIVOS

La composición de esta cuenta al 31 de marzo de 2012 y 2011 es la siguiente:

	<b>31/03/12</b>	<b>31/03/11</b>
	<b><u>Valores</u></b>	<b><u>Reexpresado</u></b>
	<b><u>Bs.</u></b>	<b><u>Bs.</u></b>
Crédito tributario comprometido	123.521.842	118.250.200
Impuesto a las Utilidades diferido	2.609.591	4.511.648
Costos y gastos diferidos	1.398.480	72.492
Activos Transitorios	3.884.228	821.779
<b>Totales</b>	<b><u>131.414.141</u></b>	<b><u>123.656.119</u></b>

#### NOTA 8. INVERSIONES PERMANENTES

La composición del rubro al 3 de marzo de 2012 y 2011 corresponde principalmente a cuatro (4) acciones telefónicas valuadas a su valor nominal determinado por el ente emisor. Estos valores se encuentran reexpresados al atipo de cambio vigente a la fecha de cierre del periodo.



## INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### NOTA 9 BIENES DE USO

La Composición de esta cuenta al 31 de marzo de 2012 y 2011 es la siguiente:

<u>Bienes de Uso</u>	<u>Valores</u> <u>de Costo</u>	<u>Depreciac.</u>	<u>31/03/12</u> <u>Valores</u>	<u>31/03/11</u> <u>Reexpresado</u>
	<u>Actualizados</u> <u>Bs.</u>	<u>Acumuladas</u> <u>Bs.</u>	<u>Netos</u> <u>Bs.</u>	<u>Valores</u> <u>Netos</u> <u>Bs.</u>
Terrenos	100.180.711	0	100.180.711	50.151.716
Edificaciones y Obras Civiles	28.408.671	12.056.316	16.352.355	20.895.026
Maquinaria y Equipos	184.137.690	157.155.124	26.982.566	35.859.859
Extracturas metálicas	82.926.598	41.700.568	41.226.030	41.767.303
Silos, Almacenes y Galpones	78.815.999	46.189.540	32.626.459	34.602.727
Instalaciones	21.990.689	20.647.695	1.342.994	858.566
Vehículos	8.025.997	6.743.194	1.282.803	1.318.703
Herramientas	1.143.299	1.143.260	39	43
Muebles y Enseres	1.403.690	1.161.568	242.122	271.494
Equipo de Computación	2.013.556	1.852.448	161.108	129.481
Sistema de Informática				
Agrícola	1.677.208	1.655.568	21.640	124.040
Equipo de Oficina	1.196.155	730.146	466.009	494.519
<b>Totales</b>	<b>511.920.263</b>	<b>291.035.427</b>	<b>220.884.836</b>	<b>186.473.476</b>

En fecha 16 de septiembre de 2011 el Directorio de Industrias Oleaginosas S.A. aprobó un plan de Revalorización de Activos con la finalidad de mantener en los registros contables valores acordes con la realidad económica actual, instruyendo que tales revalorizaciones sean realizadas por peritos independientes registrados en la Autoirdad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia (ASFI).

En fecha 30 de Septiembre de 2011 el Directorio de Industrias Oleaginosas S.A. aprobó los resultados de la Fase 1 del Plan de Revalorización de Activos, incrementándose el valor de los Terrenos en \$us. 6.013.455 (Bs. 48.186.782 a la fecha de registro).

Los gastos por depreciación del Activo fijo por la gestión de Bs. 19.876.022 y Bs. 20.954.987 (reexpresado) han sido cargados a resultados de los periodos finalizados el 31 de marzo de 2012 y 2011 respectivamente.

## INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### NOTA 10. CUENTAS A PAGAR

La composición de esta cuenta al 31 de marzo de 2012 y 2011 es la siguiente:

	<b>31/03/12</b>	<b>31/03/11</b>
	<b><u>Valores</u></b>	<b><u>Reexpresado</u></b>
	<b><u>Bs.</u></b>	<b><u>Bs.</u></b>
Cuentas por pagar comerciales	1.541.639	890.181
Proveedores de servicios y fletes	12.207.789	7.943.946
Proveedores de Materia Prima	223.638.714	208.060.592
Proveedores de Insumos	1.679.247	606.762
Proveedores de Maquinarias y Equipos	<u>121.966</u>	<u>241.273</u>
<b>Totales</b>	<b><u>239.189.355</u></b>	<b><u>217.742.755</u></b>

#### NOTA 11. OBLIGACIONES CON ENTIDADES BANCARIAS

La composición de esta cuenta al 31 de marzo de 2012 y 2011 es la siguiente :

	<b>31/03/12</b>	<b>31/03/2011</b>
<b><u>Entidades Bancarias</u></b>	<b><u>Valores</u></b>	<b><u>Reclasificado</u></b>
	<b><u>Bs.</u></b>	<b><u>Reexpresado</u></b>
		<b><u>Bs.</u></b>
Banco de Crédito S.A.	62.146.000	94.642.799
Banco Industrial S.A. (BISA)	51.450.000	45.932.489
Banco Nacional de Bolivia S.A.	58.860.000	36.458.913
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	-	19.148.216
Banco Ganadero S.A.	48.540.800	45.739.113
Banco Nación Argentina S.A.	-	9.569.268
Banco do Brasil	<u>23.512.000</u>	<u>21.343.296</u>
	<b><u>244.508.800</u></b>	<b><u>272.885.385</u></b>
Intereses Bancarios a pagar	<u>4.175.207</u>	<u>4.254.428</u>
<b>Totales</b>	<b><u>248.684.007</u></b>	<b><u>277.088.522</u></b>

## INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### NOTA 11. OBLIGACIONES CON ENTIDADES BANCARIAS(Cont.)

Industrias Oleaginosas S.A. al 3 de marzo de 2012 y 2011 no presenta obligaciones con entidades bancarias a largo plazo. Los gastos financieros por préstamos bancarios por Bs. 18.419.743 y Bs. 17.208.569 (reexpresados) han sido cargados a los resultados de los periodos finalizados al 3 de marzo de 2012 y 2011, respectivamente.

#### NOTA 12. OBLIGACIONES POR EMISION DE BONOS

La composición de esta cuenta al 31 de marzo de 2012 es la siguiente:

	<b>31/03/12</b>
<u>Corto Plazo</u>	<u>Valores</u>
	<u>Bs.</u>
Bonos IOL I – Emisión - Serie A	17.400.000
Bonos IOL I – Emisión - Serie B	20.740.800
	<u>38.140.800</u>
Intereses por emisión de bono	1.032.444
	<u>39.173.244</u>
	<u>39.173.244</u>
	<b>31/03/12</b>
<u>Largo Plazo</u>	<u>Valores</u>
	<u>Bs.</u>
Bonos IOL I – Emision - Serie A	43.500.000
Bonos IOL I – Emision - Serie B	72.592.800
	<u>116.092.800</u>
	<u>155.266.043</u>
	<u>155.266.043</u>

En fecha 14 de enero de 2011 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero de Bolivia emitió la Resolución ASFI No. 014/2011 mediante la cual autorizó e inscribió en el Registro del Mercado de Valores de Dicha Autoridad a Industrias Oleagilnosas S.A. como emisor de valores bajo el Número de Registro ASFI/DSV-EM-IOL-002/2011.

Mediante Resolución ASFI – No. 462/2011, de fecha 7 de Junio de 2011, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero autorizó la inscripción del Programa de Emisiones de Bono IOL I en el Registro de Mercado de Valores bajo el No. ASFI-DSV-PEB-IOL-004/2011.

## INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### NOTA 12. OBLIGACIONES POR EMISION DE BONOS (Cont.)

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 IOL I - Emisión 1, bajo el Número de Registro ASFI/DSV-ED-IOL-014/2011, mediante carta de autorización ASFI/DSV/R-89563-2011 de fecha 30 de agosto de 2011.

#### NOTA 13. OTRAS CUENTAS A PAGAR

La composición de esta cuenta al 31 de marzo de 2012 y 2011 es la siguiente:

	<b>31/03/12</b>	<b>31/03/11</b>
	<b><u>Valores</u></b>	<b><u>Reclasificado</u></b>
	<b><u>Bs.</u></b>	<b><u>Bs.</u></b>
Impuesto a las Utilidades de Empresas	1.046.398	8.077.941
Impuesto a las transacciones	587.299	425.622
Impuesto Remesas al exterior	176.749	140.154
Obligaciones con el personal	1.503.784	1.880.682
Aportes y retenciones a pagar	<u>617.874</u>	<u>698.206</u>
<b>Totales</b>	<b><u>3.932.104</u></b>	<b><u>11.222.605</u></b>

#### NOTA 14. OTROS PASIVOS

La composición de esta cuenta al 31 de marzo de 2012 y 2011 es la siguiente:

	<b>31/03/12</b>	<b>31/03/11</b>
	<b><u>Valores</u></b>	<b><u>Reexpresado</u></b>
	<b><u>Bs.</u></b>	<b><u>Bs.</u></b>
Anticipo de Clientes	8.015.116	2.589.342
Pasivos Transitorios	9.708.812	821.779
Ingreso Diferido tributario	<u>2.609.591</u>	<u>4.511.648</u>
<b>Totales</b>	<b><u>14.515.976</u></b>	<b><u>7.922.769</u></b>

## INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### NOTA 15. CAPITAL SOCIAL

La composición del rubro al 31 de marzo de 2012 y 2011 es la siguiente:

	<u>N° de cuotas</u>	<u>Valor de cada cuota</u>	<u>Bs</u>	<u>Porcentaje de participación</u>
Radsil Corp.	12.350	10.000	123.500.000	98,88%
Tatiana Marinkovic de Pedrotti	99	10.000	990.000	0,79%
Sergio Leonel Pedrotti	41	10.000	410.000	0,33%
	<u>12.490</u>		<u>124.900.000</u>	<u>100,00%</u>

El valor patrimonial proporcional de cada cuota de capital al 31 de marzo de 2012 y 2011 es Bs24.737 y Bs21.968 (reexpresado), respectivamente.

#### NOTA 16. RESERVAS

##### a) Ajuste de capital

De acuerdo con lo establecido por la Norma de Contabilidad N° 3, revisada y modificada en septiembre de 2007, esta cuenta incluye la actualización del capital asignado en función de la variación en la cotización oficial de la unidad de fomento a la vivienda.

##### b) Reserva legal

De acuerdo con lo dispuesto por 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.

##### c) Reserva por revalúo técnico

El saldo de esta cuenta, que al 31 de marzo de 2012 asciende a Bs110.104.679, corresponde a revalorizaciones técnicas de Activos Fijos realizadas por peritos independientes. Parte de dicho saldo corresponde a un revalúo técnico aprobado en fecha 30 de septiembre de 2011 por el Directorio de Industrias Oleaginosas S.A., correspondiente a la Fase 1 del Plan de Revalorización de Activos, el cual incrementó el valor de los Terrenos en US\$6.013.455 (Bs48.186.782 a la fecha de registro).

##### d) Ajuste global del patrimonio

El saldo de esta cuenta, que al 31 de marzo de 2012 y 2011 asciende a Bs5.501, forma parte de las cuentas de reservas del estado de evolución del patrimonio neto, la cual mantiene su saldo sin movimiento debido a que su actualización se expone en la cuenta ajuste de reservas patrimoniales.

## INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.

### Notas a los Estados Financieros

#### NOTA 16 – RESERVAS (Cont.)

##### e) Ajuste de reservas patrimoniales

De acuerdo con lo establecido por la norma de contabilidad N° 3, revisada y modificada en septiembre de 2007, esta cuenta incluye la actualización de la reserva por revalorización técnica, la reserva legal y del ajuste global del patrimonio, en función de la variación en la cotización oficial de Unidad de Fomento a la Vivienda.

#### NOTA 17. GASTOS DE VENTAS

La composición de esta cuenta al 31 de marzo de 2012 y 2011 es la siguiente:

<u>Gastos de ventas</u>	31/03/12	31/03/11
	<u>Valores</u>	<u>Reclasificado</u>
	<u>Bs.</u>	<u>Reexpresado</u>
Ventas Locales	10.634.487	9.386.551
Ventas por Exportaciones	<u>116.578.949</u>	<u>122.709.043</u>
<b>Totales</b>	<u><u>127.213.436</u></u>	<u><u>132.095.594</u></u>

Hasta el 31 de marzo de 2011, la Sociedad registraba como parte de los costos de Producción los gastos de transporte (Fletes) en lo que se incurría con la finalidad de trasladar la producción final con destino de exportación hasta los puertos de embarque marítimo. Al 31 de marzo de 2012 este concepto ha sido registrado como parte de los Gastos de Ventas por exportaciones, por lo cual, durante el período actual no se ha afectado a los costos de Producción. Para efectos comparativos el estado de ganancias y Pérdidas al 31 de marzo de 2011 se expone reclasificado.

#### NOTA 18. IMPUESTO A LAS UTILIDADES DE LAS EMPRESAS

El impuesto a las utilidades de las empresas (IUE) debe ser liquidado y pagado por periodos anuales, su pago es considerado como pago a cuenta del impuesto a las transacciones del siguiente período fiscal. La tasa del impuesto es del 25%, y se calcula sobre la base de la utilidad neta imponible determinada cada año.

Al 31 de marzo de 2012, la sociedad ha estimado y registrado una pérdida fiscal, por lo cual no ha constituido una provisión para el Impuesto a las Utilidades de las Empresas.

**INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**

**Notas a los Estados Financieros**

**NOTA 19. CONTINGENCIAS**

No existen operaciones que no hayan sido contabilizadas, de las que pudieran resultar posibles pasivos y/o pérdidas significativas para la Sociedad al 31 de marzo de 2012 y 2011.

**NOTA 20. HECHOS POSTERIORES**

En fecha posterior al 31 de marzo de 2012, no ha existido ningún hechos o circunstancias que afecten en forma significativa a los presentes Estados Financieros.



**INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A.**  
**ACTUALIZACIÓN DE INFORMACIÓN**

**1 Número de Actualización y fechas de los documentos actualizados:**

El presente documento representa la primera actualización de la presente emisión, dentro del siguiente documento:

- Prospecto complementario de Bonos IOL I – Emisión 2 – de fecha 22 de febrero de 2013

**2 Antecedentes:**

El detalle especificado en el punto 3 siguiente, que actualiza algunas condiciones y/o características de la emisión de Bonos IOL I – Emisión 2, se basan en los siguientes documentos legales:

- Asamblea General de Tenedores de Bonos IOL I – Emisión 2 de fecha 9 de abril de 2014.
- Asamblea General de Tenedores de Bonos IOL I – Emisión 2 de fecha 28 de abril de 2014.
- Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Industrias Oleaginosas S.A., celebrada en Santa Cruz de La Sierra, Bolivia, el 30 de Junio de 2014 y protocolizada mediante Testimonio N°3642/2014.

**3 Detalle de Información y documentos actualizados:**

**3.1 Modificaciones a la Emisión de Bonos IOL I – Emisión 2:**

**a) Plazo de utilización de los Fondos.**

Se autoriza la utilización de US\$1.704.488 dentro del plazo solicitado de 180 días calendario computados a partir de la fecha de suscripción del Acta General de Tenedores de Bonos IOL I – Emisión 2 de fecha 28 de abril de 2014, exigiéndose que este monto pendiente de uso sea aplicado en los destinos comprometidos y establecidos en el presente Prospecto Complementario, sustituyendo así el plazo establecido en el punto II.3 de la página N° 17 del Prospecto Complementario de los Bonos IOL I – Emisión 2.





**4 Acta de Declaración Jurada de IOL para la información actualizada del Prospecto Complementario:  
ACTA DE DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA**

En esta ciudad de Santa Cruz de la Sierra, a horas diez y treinta (10:30 a.m.) del día martes quince de julio del año dos mil catorce, se reunió el Tribunal del Juzgado Primero de Instrucción en lo Civil y Comercial del Tribunal Departamental de Justicia de Santa Cruz, compuesto por la señora Juez Dra. JACQUELIN PEÑA SARABIA y la suscrita Actuaría, Dra. Jenny L. Camargo Jaldin a objeto de tomar la declaración jurada libre y voluntaria de la ciudadana:

Abierta que fue la audiencia por la Sra. Juez y la suscrita Actuaría, se hizo presente la Sra TATIANA MARINKOVIC DE PEDROTTI, mayor de edad, hábil por ley, con Cédula de Identidad N° 2804781 Santa Cruz, estado civil casada, de profesión Ingeniera Químico, con domicilio en la Avenida Banzer N° 44 casi esquina 5° anillo de circunvalación Zona Norte de esta ciudad capital, y ejerzo representación legal de la Sociedad INDUSTRIAS OLEAGINOSAS S.A. (IOL S.A.) con Matrícula del Registro de Comercio Número 13001, domiciliada en la Avenida Parque Industrial N° 19, Zona Este, con Número de Identificación Tributaria (NIT) 1028467024.

Para fines de interés legal y comercial de la sociedad que represento, declaro los actos jurídicos v extremos siguientes:

**1. Ser cierto y evidente que, en representación de la sociedad Industrias Oleaginosas S.A., presento ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la actualización del Prospecto Complementario de los Bonos IOL I – Emisión 2.**

Si.-

**2. Ser cierto y evidente que, en representación de la sociedad Industrias Oleaginosas S.A., manifiesto no tener conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto Complementario.**

Si, es cierto.-

Con lo que terminó la audiencia, leída que le fue persistió en su tenor, firmando en constancia la compareciente declarante, conjuntamente con la señora Juez y la suscrita Actuaría que certifica:

  
**TATIANA MARINKOVIC DE PEDROTTI**  
C.I. N° 2804781 SC.

  
Dra. Jacquelin Peña Sarabia  
JUEZ 1º DE INSTRUCCIÓN EN LO  
CIVIL Y COMERCIAL DE LA CAPITAL  
SANTA CRUZ - BOLIVIA

  
Dra. Jenny L. Camargo Jaldin  
ACTUARÍA  
JUZGADO 1º DE INSTRUCCIÓN CIVIL  
Y COMERCIAL DE LA CAPITAL  
Santa Cruz - Bolivia