



INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA S.A.¹

INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA S.A. tiene por objeto principal, por sí o asociada a terceros la transformación e industrialización de caña de azúcar y otros productos para la producción, comercialización y exportación de alcoholes, azúcar y otros derivados.

Número de registro como emisor en el RMV: ASFI/DSV-EM-ISA-001/2015 otorgado mediante RA ASFI N°292/2015 de fecha 28 de abril 2015

Resolución que aprueba y autoriza el PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS ISA: RA ASFI N°1250/2016 de fecha 29 de diciembre 2016
Número de registro del Programa de Emisiones en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI: ASFI/DSVSC-PEB-ISA-007/2016

PROSPECTO MARCO PARA UN PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS

"El Prospecto Marco debe ser leído conjuntamente con el Prospecto Complementario correspondiente a los Valores que serán ofrecidos, para acceder a la información necesaria que permita entender todas las implicancias relativas a las emisiones que serán efectuadas"

Denominación del Programa de Emisiones:

"PROGRAMA BONOS ISA"

Monto Autorizado del Programa de Emisiones de BONOS:

US\$ 110.000.000.-

(Ciento Diez millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)

Características Generales del Programa de Emisiones:

TIPO DE VALORES A EMITIRSE DENTRO DEL PROGRAMA	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
MONTO, VALOR NOMINAL DE LOS BONOS, TASA DE INTERES, PERIODICIDAD DE AMORTIZACION DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES DE CADA EMISION DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES	A ser determinado conforme al punto 2.3 del presente Prospecto Marco.
DENOMINACION Y PLAZO DE CADA EMISION DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES	A ser determinado conforme al punto 2.3 del presente Prospecto Marco.
DETERMINACION DE LAS SERIES EN LAS QUE SE DIVIDIRÁ CADA EMISION Y CANTIDAD DE VALORES QUE COMPRENDA CADA SERIE	A ser determinado conforme al punto 2.3 del presente Prospecto Marco.
MONEDA EN LA QUE SE EXPRESARAN LAS EMISIONES QUE FORMAN PARTE DEL PROGRAMA DE EMISIONES	Bolivianos (Bs.) o Dólares de los Estados Unidos de América (US\$).
DESTINO ESPECIFICO DE LOS FONDOS Y SU PLAZO DE UTILIZACION	A ser determinado para cada Emisión conforme al punto 2.3 del presente Prospecto Marco.
FORMA DE AMORTIZACION DEL CAPITAL Y PAGO DE INTERESES DE CADA EMISION QUE COMPONE EL PROGRAMA DE EMISIONES	En el día del vencimiento de cada Cupón o Bono, los pagos por los intereses correspondientes y/o por la amortización de capital o el pago del capital (según corresponda) se realizarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV. A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cada Cupón o Bono, la Sociedad procederá con el pago de los intereses correspondientes y/o por la amortización de capital o el pago del capital (según corresponda) contra la presentación del CAT emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.
FORMA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACION PRIMARIA	Mercado primario bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
PRECIO DE COLOCACION PRIMARIA	Mínimamente a la par de su valor nominal.
BOLSA EN LA CUAL SE INSCRIBIRÁ EL PROGRAMA DE EMISIONES Y SUS EMISIONES	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
MODALIDAD DE COLOCACION PRIMARIA	A mejor esfuerzo.
PLAZO DE COLOCACION DE CADA EMISION DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES	Ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de Emisión contenida en la Autorización de Oferta Pública de la ASFI e inscripción de la correspondiente Emisión en el RMV de la ASFI.
FORMA DE REPRESENTACION DE LOS VALORES DEL PROGRAMA DE EMISIONES	Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV.
FORMA DE CIRCULACION DE LOS VALORES	A la Orden.
GARANTIA	Quirografaria. Complementariamente: (a) la garantía hipotecaria del terreno donde se construirá e instalará la Planta, incluyendo las obras civiles y construcciones de la misma Planta, y (b) la garantía prendaria de las instalaciones, maquinaria y equipos correspondientes a la Planta.

Todas las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones de Bonos contarán con una calificación de riesgo individual, la cual será incorporada en el Prospecto Complementario correspondiente y será practicada por una entidad registrada en el RMV de la ASFI.

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

"Véase la Sección 5 de "Factores de Riesgo" comunes a todas las emisiones del Programa en la página 48, la cual contiene una exposición de ciertos factores que deberán ser considerados por los potenciales adquirentes de los Valores ofrecidos"

"LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSION NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACION CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO MARCO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACION, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA CUBIERTA. EL INVERSIONISTA DEBERA EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICION DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS UNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO."

La documentación relacionada con el presente Programa de Emisiones, es de carácter público y se encuentra disponible para su consulta en la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, la Bolsa Boliviana de Valores S.A., Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa e Industrias Sucroalcoholeras ISA S.A.

DISEÑO Y ESTRUCTURACION DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS, ELABORACION DEL PROSPECTO MARCO Y COLOCACION DE LAS EMISIONES COMPRENDIDAS DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS:



La Paz, diciembre de 2016

¹ Modificaciones se muestra en detalle se muestra en el Anexo A del presente Prospecto Marco.



DECLARACION VOLUNTARIA NOTARIAL

En esta ciudad de Santa Cruz de la Sierra-Bolivia, a las Catorce horas y Treinta minutos (14:30 p.m.), del día de hoy Miércoles Treinta (30) de Noviembre (11) del año Dos Mil Dieciséis (2016), ante mi **MARGARITA SUAREZ ARANA RIBERA**, Abogada, Notaria de Fe Pública de Primera Clase a cargo de la Notaria N° 100 de este Distrito Judicial, con domicilio legal en el Barrio Urbarí calle Barachaví N° 111 de ésta ciudad, se hizo presente ante mi libre y voluntariamente el señor: **PEDRO ANTONIO GUILLEN RODRÍGUEZ**, con Cédula de Identidad para extranjero Numero **uno, cero, dos, seis, seis, tres, seis, dos (E-10266362)**, de nacionalidad española, mayor de edad, hábil por ley, domiciliado en esta ciudad, por la documentación que me expone, capacitado legalmente, Doy Fe, en forma libre y voluntaria hace la siguiente declaración: ---- "Yo, **PEDRO ANTONIO GUILLEN RODRÍGUEZ**, en mi condición de Presidente del Directorio de la sociedad Industrias Sucroalcoholera ISA S.A., designado mediante Acta de la Junta Ordinaria de Accionistas y Acta de Directorio, ambas de fecha 18 de Noviembre del año 2015, documentos que forman parte de la presente Declaración sin necesidad de ser transcritos, manifiesto lo siguiente: **PRIMERO:** Por el juramento que tengo prestado, declaro la veracidad de la información presentada por la Sociedad Emisora, Industrias Sucroalcoholera ISA S.A., ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, ASFI, como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro de Mercado de Valores del Programa y de las Emisiones de Bonos del Programa denominado "PROGRAMA BONOS ISA", para su oferta pública.- **SEGUNDO.-** La sociedad Industrias Sucroalcoholera ISA S.A., en su calidad de Emisor, representada legalmente en este acto por mi persona, manifiesta que no es de su conocimiento información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto del Programa de Emisión de Bonos denominado "PROGRAMA BONOS ISA" presentado a la Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero ASFI.- Es cuanto declaro en honor a la verdad, asumiendo la responsabilidad en caso de no ser evidente el tenor de este documento ya que la realizo como persona responsable de mis actos, conocedora de las leyes, siendo lo expresado la verdad de los hechos por lo que me ratifico en todo su tenor, consciente de las consecuencias civiles y penales si en la presente declaración incurriese en falsedad por lo cual firmo al pie de la presente acta en señal de aceptación de lo declarado.-----
Leída que le fue y en ratificación a su integro contenido, firma la declarante conjuntamente con la Notaria de Fe Pública de Primera Clase que **CERTIFICA** sobre la presente declaración.- **DOY FE.-**


PEDRO ANTONIO GUILLEN RODRÍGUEZ
C.I. N° E-10266362
DECLARANTE


Margarita Suárez Arana Ribera
ABOGADA
Notaria de Fe Pública 1ra Clase N° 100
Santa Cruz - Bolivia





ACTA DE DECLARACIÓN JURADA VOLUNTARIA

En la ciudad de La Paz, a horas 16:30 pm del día dos de diciembre del año dos mil dieciséis, se hizo presente en forma voluntaria ante este despacho judicial la persona que responde al nombre de **RENZO BORIS NUÑEZ QUIROGA**, mayor de edad y hábil por derecho, con C.I. 4247461 L.P., soltero, con domicilio en la calle Nicolás Acosta N°651 Zona San Pedro de la ciudad de La Paz - Bolivia, en su calidad de GERENTE GENERAL de VALORES UNIÓN S.A AGENCIA DE BOLSA FILIAL DEL BANCO UNION S.A en mérito al Testimonio de Poder Nro. 647/2016 otorgado por la Dra. Mariana Iby Avendaño Farfán, a objeto de prestar la siguiente declaración jurada voluntaria, quién previo juramento de la ley prestado en forma legal ante el señor Juez, manifestó lo siguiente:

AL PRIMERO.- Si, es cierto y evidente que en nuestra condición de Estructuradores del contenido del Programa de Emisiones de Bonos denominado "PROGRAMA BONOS ISA", hemos realizado una investigación, dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA S.A ó 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.

AL SEGUNDO: En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, declaramos que carecemos de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado.

AL TERCERO: Así mismo, declaro que quien desee adquirir los Valores provenientes del Programa de Emisiones de Bonos denominado "PROGRAMA BONOS ISA" que se ofrecen; deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en este documento y en el Prospecto Marco, respecto a los Valores y a la transacción propuesta.

AL CUARTO: La adquisición de los Valores provenientes del Programa de Emisiones de Bonos denominado "PROGRAMA BONOS ISA" presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el prospecto informativo. Con este punto terminó y persistió en su tenor firmando conjuntamente con el Sr. Juez y por ante mí de lo que certifico doy fe.

RENZO BORIS NUÑEZ QUIROGA
C.I. 4247461 LP

M.Sc. DAEN. Eddy Arequipa Cubillas
JUEZ PÚBLICO CIVIL Y COMERCIAL 19
La Paz - Bolivia

Dra. Ana María López Villarroel
SECRETARIA
JUZGADO PÚBLICO CIVIL Y COMERCIAL 19
LA PAZ - BOLIVIA

ÍNDICE GENERAL

1	RESUMEN DEL PROSPECTO MARCO.....	11
1.1	Propósito del Programa de Emisiones.....	11
1.2	Antecedentes Legales del Emisor.....	11
1.3	Antecedentes del Programa de Emisiones de Bonos.....	11
1.4	Resumen de las Condiciones y Características de la Oferta Pública.....	12
1.5	Fideicomisos ISA.....	19
1.6	Delegación de Definiciones.....	20
1.7	Destino de los Fondos.....	20
1.8	Garantías.....	20
1.9	Compromisos a los que se Sujetará la Sociedad durante la Vigencia del Programa de Emisiones de Bonos ISA	20
1.10	Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento.....	21
1.11	Posibilidad de que el Programa sea limitado o afectado por otra clase de Valores.....	21
1.12	Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida.....	21
1.13	Protección de Derechos.....	21
1.14	Lugar de Amortización de Capital y Pago de Intereses.....	21
1.15	Arbitraje.....	21
1.16	Tribunales Competentes.....	21
1.17	Factores de Riesgo.....	22
1.18	Resumen Financiero.....	22
2	DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS.....	22
2.1	Propósito del Programa de Emisiones.....	22
2.2	Constitución de los Fideicomisos ISA.....	22
2.3	Delegación de Definiciones.....	23
2.4	Programa de Emisiones de Bonos.....	24
2.5	Características del Programa de Emisiones y de las Emisiones que lo conforman.....	25
2.5.1	Denominación del Programa de Emisiones de Bonos.....	25
2.5.2	Monto Total del Programa de Emisiones de Bonos.....	25
2.5.3	Tipo de Valor a Emitirse.....	25
2.5.4	Plazo del Programa.....	25
2.5.5	Denominación de las Emisiones dentro del Programa.....	25
2.5.6	Moneda en la que se expresarán las Emisiones que forman parte del Programa.....	25
2.5.7	Fecha de Emisión y Fecha de Vencimiento para cada Emisión bajo el Programa.....	25
2.5.8	Monto de cada Emisión bajo el Programa.....	25
2.5.9	Valor Nominal, Cantidad de los Bonos y Número de Series.....	26
2.5.10	Forma de Representación de los Valores del Programa.....	26
2.5.11	Numeración de los Bonos.....	26
2.5.12	Plazo para el pago total de los bonos a ser emitidos dentro del Programa de Emisiones.....	26
2.5.13	Precio de Colocación.....	26
2.5.14	Forma de Circulación de los Valores.....	26
2.5.15	Plazo de Colocación de cada Emisión dentro del Programa.....	26
2.5.16	Modalidad de Colocación Primaria.....	26
2.5.17	Forma de Pago en Colocación Primaria.....	26
2.5.18	Plazo de las Emisiones del Programa.....	26
2.5.19	Convertibilidad en Acciones.....	26
2.5.20	Procedimiento de Colocación Primaria y Mecanismo de Negociación.....	27
2.5.21	Número de Registro y Fecha de Inscripción del Programa de Emisiones de Bonos en el RMV de la ASFI	27
2.6	Derechos de los Titulares.....	27
2.6.1	Forma de amortización de capital y pago de intereses de cada Emisión que compone el Programa.....	27
2.6.2	Periodicidad de Pago de Intereses.....	27
2.6.3	Periodicidad de amortización de capital o pago de capital.....	27
2.6.4	Lugar de pago de intereses y/o amortización de capital.....	27
2.6.5	Tipo de Interés.....	27
2.6.6	Tasa de Interés.....	28
2.6.7	Fórmula para el Cálculo de los Intereses.....	28
2.6.8	Fórmula para la Amortización del Capital.....	28
2.6.9	Garantía.....	28
2.6.10	Calificadora de Riesgo.....	29
2.6.11	Reajustabilidad del Empréstito.....	29
2.6.12	Rescate Anticipado Mediante Sorteo.....	29
2.6.13	Redención Mediante Compra en el Mercado Secundario.....	30

2.6.14	Tratamiento del RC-IVA en caso de Redención Anticipada	30
2.6.15	Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses	30
2.6.16	Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública	30
2.6.17	Agencia de Bolsa encargada de la estructuración del Programa y de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos	30
2.6.18	Agente Colocador.....	30
2.6.19	Agente Pagador	30
2.6.20	Provisión para pago de capital e intereses.....	30
2.6.21	Transferencia de Valores.....	31
2.6.22	Efectos sobre los Derechos de los Tenedores de Bonos por Fusión o Transformación del Emisor	31
2.6.23	Posibilidad de que los Valores dentro del Programa de Emisiones de Bonos sean limitados o afectados por otra clase de Valores.....	31
2.7	Compromisos a los que se sujetará la Sociedad durante la vigencia del Programa de Emisiones de Bonos	
ISA	31	
2.7.1	Compromisos Esenciales.....	31
2.7.2	Compromisos Positivos de ISA S.A.	32
2.7.3	Compromisos Negativos de ISA S.A.	36
2.8	Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento	38
2.8.1	Definiciones	38
2.8.2	Hechos Potenciales de Incumplimiento.....	38
2.8.3	Hechos de Incumplimiento	39
2.9	Asambleas Generales de Tenedores de Bonos.....	40
2.9.1	Convocatorias a las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos	40
2.9.2	Quórum y Votos necesarios.....	41
2.9.3	Segunda Convocatoria y Posteriores Convocatorias.....	41
2.9.4	Asamblea General de Tenedores de Bonos sin necesidad de Convocatoria	41
2.9.5	Derecho de los Tenedores a participar y tomar decisiones en las Asambleas de Tenedores	41
2.9.6	Representante Común de Tenedores de Bonos	42
2.9.7	Representante Provisorio de Tenedores de Bonos	42
2.9.8	Deberes y Facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos.....	42
2.10	Caso fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida	42
2.11	Protección de Derechos.....	43
2.12	Tribunales competentes.....	43
2.13	Arbitraje	43
2.14	Modificaciones a las Condiciones y Características de las Emisiones del Programa de Emisiones	44
2.15	Normas de Seguridad	44
2.16	Frecuencia y Formato de Envío de la Información a los Tenedores de Bonos	44
2.17	Tratamiento Tributario.....	45
2.18	Aceleración de plazos	45
3	CALIFICACIÓN DE RIESGO	46
4	RAZONES DEL PROGRAMA DE EMISIONES Y DESTINO DE LOS RECURSOS CAPTADOS.....	47
4.1	Razones del Programa de Emisiones	47
4.2	Destino de los Recursos	47
4.3	Plazo de Utilización de los Recursos	47
5	FACTORES DE RIESGO	48
5.1	Tipo de Cambio.....	48
5.2	Construcción de la Planta.....	48
5.3	Provisión de Insumos	48
5.4	Mercado	49
5.5	Concentración de Mercado en un solo Cliente	49
5.6	Precio del Alcohol etílico	49
5.7	Factores Naturales	49
5.8	Dependencia de los contratos firmados	50
6	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN.....	51
6.1	Inversionistas a los que va Dirigida la Oferta	51
6.2	Medios de Difusión Sobre las Principales Condiciones de la Oferta	51
6.3	Tipo De Oferta	51
6.4	Diseño, Estructuración y Colocación.....	51
6.5	Plazo de Colocación Primaria	51
6.6	Procedimiento de Colocación Primaria y Mecanismo de Negociación.....	51
6.7	Modalidad de Colocación Primaria.....	51
6.8	Procedimiento en el caso que la Oferta Pública quede sin efecto o se modifique.....	52
6.9	Forma de Pago de los Valores en Colocación Primaria	52
6.10	Bolsa de Valores en la cual se transarán los Valores	52
7	El Proyecto.....	53

7.1	Resumen Ejecutivo	53
7.2	Oportunidad de Inversión: Los Mercados de Azúcar y Alcohol Etilico	54
7.3	Consideraciones para la Inversión	55
7.4	Principales Contratos/Acuerdos que sustentan el proyecto	56
7.4.1	Contrato para la construcción de la planta	56
7.4.2	Contrato de compra del etanol.....	57
7.4.3	Acuerdo de provisión de materia prima.....	57
7.4.4	Acuerdo de logística	57
7.4.5	Operaciones de la Planta	58
7.5	Estructura Financiera Propuesta	58
7.6	Riesgos del Proyecto.....	59
7.7	Análisis de Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas (FODA)	60
8	INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR	61
8.1	Identificación Básica	61
8.2	Domicilio Legal del Emisor	62
8.3	Documentos de Constitución y Modificaciones	62
8.4	Participación accionaria	62
8.5	Estructura Administrativa Interna (Al 29/12/2016)	63
8.6	Distribución del Personal	63
8.7	Directores, Apoderados y Ejecutivos	64
8.8	Historia.....	65
8.9	Estrategia Empresarial	65
8.10	Operaciones	65
8.10.1	Tecnología.....	65
8.10.2	Productos.....	67
8.11	Descripción de las actividades y negocios del emisor.....	67
8.12	Inversiones en otras sociedades	68
8.13	Registro de Marcas Patentes, licencias, concesiones	68
8.14	Licencias ambientales.....	68
8.15	Dependencia de contratos de compra, distribución o comercialización	68
8.16	Obligaciones y deudas por pagar de la Empresa	68
8.17	Relaciones especiales entre el Emisor y el Estado	68
8.18	Descripción de los principales Activos del Emisor	68
8.19	Procesos Judiciales Existentes	68
8.20	Hechos Relevantes	69
9	LA INDUSTRIA SUCROALCOHOLERA BOLIVIANA	71
9.1	La Industria Azucarera en Bolivia.....	71
9.2	Capacidad de Molienda de los Ingenios Azucareros.....	73
9.3	Superficie cultivada de Caña de Azúcar	74
9.4	Producción de caña en Santa Cruz	75
9.5	Producción de azúcar de caña en Santa Cruz y a nivel Nacional.....	77
9.6	Proyecciones de producción de caña de azúcar	79
9.7	La Industria del Alcohol Etilico en Bolivia.....	80
9.7.1	Comercialización de Alcohol Etilico	81
9.8	Marco Regulatorio	82
9.8.1	Entidades Regulatoras	82
9.8.2	Leyes y Regulaciones Relevantes.....	83
9.8.3	Excepciones Impositivas en Europa.....	83
10	Análisis del Mercado.....	84
10.1	Azúcar	84
Fuente: Bolsa de New York.....		86
10.2	Alcohol Etilico.....	86
10.3	Bolivia y el Alcohol Etilico	89
10.4	Proyecciones del Precio del Alcohol Etilico.....	90
11	ANÁLISIS FINANCIERO y ECONÓMICO	94
11.1	Estados Financieros ISA S.A.....	94
11.2	Análisis Financiero	95

ÍNDICE DE CUADROS

CUADRO 1	Datos operativos de la planta	58
CUADRO 2	Costos del Proyecto	59
CUADRO 3	Nómina de Accionistas de ISA S.A.	62
CUADRO 4	Perfil de los Accionistas de ISA S.A.	62
CUADRO 5	Organigrama	63
CUADRO 6	Cantidad de Empleados	63
CUADRO 7	Directorio de ISA S.A.	64
CUADRO 8	Principales Ejecutivos de ISA S.A.	64
CUADRO 9	Plan de producción	67
CUADRO 10	Capacidad de molienda de los ingenios.	73
CUADRO 11	Rendimiento de caña en la región.	75
CUADRO 12	Producción de caña molida por ingenio	76
CUADRO 13	Producción de azúcar en Santa Cruz y a nivel nacional.	77
CUADRO 14	Producción de azúcar en santa cruz por ingenio.	78
CUADRO 15	Exportación de etanol – ingresos us\$. fob	81
CUADRO 16	Precio promedio anual de la azúcar en Bolivia.	85
CUADRO 17	Precios históricos del azúcar bolsa de Nueva York	86
CUADRO 18	Precio histórico del etanol FOB Rotterdam (no incluyen incentivo SPG+)	91
CUADRO 19	Precio futuro del etanol FOB Rotterdam (no incluyen incentivo SPG+)	92
CUADRO 20	Precio del etanol considerado en el modelo financiero.	93
CUADRO 21	Balances Generales de las gestiones 2014, 2015, 2016 y septiembre/2016 – Análisis vertical y horizontal (expresado en Bolivianos)	
CUADRO 22	Estados de Resultados de las gestiones 2014, 2015, 2016 y septiembre/2016 – Análisis vertical y horizontal (expresado en Bolivianos)	

ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1	Ingenio de Aguai	72
GRÁFICO 2	Ingenio San Buenaventura.	72
GRÁFICO 3	Capacidad de Molienda de cada ingenio en %	73
GRÁFICO 4	% crecimiento del área cultivada en Bolivia	74
GRÁFICO 5	Evolución de superficie cultivada de caña.	74
GRÁFICO 6	Área cultivada vs producción de caña.	76
GRÁFICO 7	Molienda de caña por ingenio.	77
GRÁFICO 8	Producción de Azúcar Período 2001-2015 (EN TON. MÉTRICAS.)	79
GRÁFICO 9	Volumen de etanol exportado en los últimos 4 años	81
GRÁFICO 10	Exportación de etanol en Bolivia	82
GRÁFICO 11	Principales productores de azúcar en Bolivia.	84
GRÁFICO 12	Producción de etanol 2010-2015 – mayores productores	87
GRÁFICO 13	Producción de etanol 2010-2015 – productores pequeños	87

ÍNDICE DE ANEXOS

ANEXO 1: PROCESO DEL PROYECTO ISA.....	97
ANEXO 2: ESQUEMA DEL FUNCIONAMIENTO DE LOS FIDEICOMISOS ISA	99
ANEXO 3: ESTADOS FINANCIEROS ISA.....	103
ANEXO A: MODIFICACIONES AL PROSPECTO MARCO	122

AGENCIA DE BOLSA ENCARGADA DE LA ESTRUCTURACIÓN

La Agencia de Bolsa responsable de la estructuración del presente Programa de Emisiones de Bonos (Programa de Emisiones) es Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa.

RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DEL PROSPECTO MARCO

Renzo Boris Núñez Quiroga – Gerente General de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa

Pedro Antonio Guillen Rodríguez – Presidente del Directorio ISA S.A.

PRINCIPALES EJECUTIVOS DEL EMISOR Y ASESOR LEGAL

Pedro Antonio Guillen Rodríguez – Presidente del Directorio ISA S.A.

Magali Rondón González – Representante Legal

Ramiro Mendieta Franco – Representante Legal

Fernando González Quintanilla – Asesor Legal

DOCUMENTACIÓN PRESENTADA A LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

La documentación relacionada con el presente Programa de Emisiones es de carácter público y se encuentra disponible para su consulta en las siguientes oficinas:

- Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)
Plaza Isabel La Católica N°2507, zona San Jorge (OFICINA CENTRAL), La Paz – Bolivia
- Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV)
Calle Montevideo N°142, Edificio Zambrana Planta Baja, La Paz – Bolivia
- Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa
Calle 9 de Calacoto Porfirio Díaz Machicado N°7898 Edificio Cámara Nacional de Industrias Piso 6 Of. 602, La Paz – Bolivia
- Industrias Sucoalcoholeras ISA S.A.
Av. Barrientos N°49 Zona de Urbari, Santa Cruz – Bolivia.

DEFINICIONES

Los términos que se detallan a continuación tendrán el siguiente significado para efectos del presente Prospecto Marco:

“ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS” Asamblea General de Tenedores de Bonos

“ASFI” Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero o la entidad que asuma sus funciones

“BBV” Bolsa Boliviana de Valores S.A.

“BCB” Banco Central de Bolivia

“BONO” BONO ISA

“CAT” Certificado de Acreditación de Titularidad emitido por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.

“CONTRATO DELIVER OR PAY” Está enfocado a obligar al productor a entregar la producción comprometida y eventualmente a pagar el monto necesario en caso de no entregar dicho volumen al monto necesario se entiende que es el monto suficiente para que el comprador tenga la producción de otra fuente, ésta modalidad es usual en suministros de todo tipo de insumos.

“CONTRATO TAKE OR PAY” Contrato de compra y venta de un determinado producto en que el comprador queda obligado a pagar por la encomienda que hace, consumiendo o no el producto, es decir, en el caso de que no consuma el producto en la fecha prevista, el contrato exige que se efectúe el pago, independientemente de haber existido consumo.

“CONTRATO DE COMPRAVENTA DE ALCOHOL ETÍLICO” o “CONTRATO DE COMPRAVENTA” Contrato que será suscrito antes de la fecha de emisión de la Primera Emisión dentro del Programa de Emisiones, entre ISA y NOBLE CLEAN FUELS LIMITED, una empresa distribuidora de Alcohol etílico, o quien lo sustituya, que establece volúmenes de compra por la totalidad de la producción anual de la Planta y procedimientos de determinación de precios, y que tendrá una vigencia de 10 años a partir del Inicio de Operaciones.

“CONTRATO DE INGENIERÍA Y CONSTRUCCIÓN” o “CONTRATO EPC” Contrato que será suscrito antes de la fecha de emisión de la Primera Emisión dentro del Programa de Emisiones, entre ISA y la empresa Ribeirão Energia Ltda. y EXGEN – Engenharia e Equipamentos Industriais Ltda., (En adelante “la Empresa Constructora”) que contempla la construcción de la Planta bajo la modalidad de precio máximo garantizado por el constructor, la entrega de la misma dentro de un plazo establecido y eficiencia de producción de acuerdo a la información técnica de la propuesta.

“CONTRATOS DE PROVISIÓN DE MATERIA PRIMA” o “CONTRATOS DE MATERIA PRIMA” Contratos que serán suscritos antes de la fecha de emisión de la Primera Emisión dentro del Programa de Emisiones, entre ISA y los proveedores de la caña de azúcar requerida por la Planta, que establecen volúmenes de provisión anuales y mecanismos de fijación de precio bajo la modalidad de “entrega o pago” (“deliver or pay”), y que tendrán una vigencia de 5 años a partir del Inicio de Operaciones con ampliación en común acuerdo de las partes por periodos iguales.

“CUPÓN” Monto de amortización de capital y/o pago de intereses, que será definido por la Persona Delegada de conformidad con lo señalado en el punto 2.3 del presente Prospecto.

“EDV” Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.

“EMISIÓN” Emisión de Bonos comprendida en el Programa de Emisiones

“EMISOR” Industrias Sucroalcoholeras ISA S.A.

“EXCEDENTES DE LIQUIDEZ” Se entiende por excedentes de liquidez todos aquellos recursos que en el corto, mediano y largo plazo no se destinen al desarrollo de las actividades que constituyen el objeto del proyecto, y se proponga su uso en base a una política de inversiones estructurada entre la empresa y el Fiduciario o de forma separada la empresa, puedan hacer inversiones en el mercado nacional o internacional, cumpliendo en todo momento la normativa vigente en ésta materia.

“FIDEICOMISO EPC” Conjunto de activos administrados por una entidad fiduciaria, destinados por ISA S.A., como fideicomitente, a los fines y objetivos señalados en el punto 2.2 del presente Prospecto.

“FIDEICOMISO BONOS Y PROVISIÓN ISA” Conjunto de activos administrados por una entidad fiduciaria, destinados por ISA S.A., como fideicomitente, a los fines y objetivos señalados en el punto 2.2 del presente Prospecto.

“INICIO DE OPERACIONES” Momento en el que la Planta inicia la producción industrial de alcohol etílico y azúcar a partir de la caña de azúcar. Esta fecha será comunicada al Representante Común de Tenedores de Bonos, a la ASFI y a la BBV.

“PLANTA” Se entenderá como la instalación industrial destinada a fabricar alcohol en base a caña de azúcar.

“PROGRAMA DE EMISIONES” Programa de Emisiones de Bonos denominado “BONOS ISA”

“PROSPECTO MARCO” Prospecto Marco para el Programa de Emisiones de Bonos denominado “BONOS ISA”

“RMV” Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

“SOCIEDAD” Industrias Sucroalcoholeras ISA S.A.

“SOCIEDAD EMISORA” Industrias Sucroalcoholeras ISA S.A.

“TENEDORES DE BONOS” Los titulares de los Bonos ISA correspondientes a todas las Emisiones del Programa de Emisiones.

“US\$” Dólares de los Estados Unidos de América

1 RESUMEN DEL PROSPECTO MARCO

1.1 Propósito del Programa de Emisiones

El propósito del Programa de Emisiones y de cada Emisión dentro de este Programa es financiar el proyecto ISA² para financiar los recursos necesarios para la construcción de una planta procesadora de alcohol etílico (Etanol) y azúcar bajo la modalidad EPC, en inglés Engineering, Procurement and Construction, la cual comprende de manera descriptiva, pero no limitativa, ingeniería básica y de detalle e ingeniería de proceso, adquisición de equipos y maquinarias, construcción de obras civiles, montaje e instalación de los equipos, pruebas y puesta en marcha de la planta, incluidos los impuestos de ley. La planta será localizada en el norte de Santa Cruz.

1.2 Antecedentes Legales del Emisor

El 06 de septiembre de 2010, mediante escritura pública N°3229/2010 otorgada ante la Notaría N°33 del Distrito de Santa Cruz de la Sierra a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas, se constituyó la Sociedad denominada INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA Sociedad Anónima en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, Departamento de Santa Cruz, Estado Plurinacional de Bolivia, con un capital autorizado de Bs.1.400.000.- y un capital suscrito y pagado de Bs.700.000.-

1.3 Antecedentes del Programa de Emisiones de Bonos

En las Juntas Extraordinarias de Accionistas de la Sociedad, celebrada en fecha 29 de agosto de 2016, aprobó el Programa de Emisiones de Bonos denominado "PROGRAMA BONOS ISA" de acuerdo a lo establecido por el Código de Comercio, la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos Reglamentos, según consta en el Testimonio N°4840/2016 de fecha 29 de agosto de 2016 otorgado ante Notaría de Fe Pública N°33 a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrito en Fundempresa bajo el N°00154227 del Libro N°10, Testimonio N°6090/2016 de fecha 12 de octubre de 2016 otorgado ante Notaría de Fe Pública N°33 a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrito en Fundempresa bajo el N°00154850 del Libro N°10, en el Testimonio N°7323/2016 de fecha 1 de diciembre de 2016 otorgado ante Notaría de Fe Pública N°33 a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrito en Fundempresa bajo el N°00155746 del Libro N°10 y Testimonio N°7846/2016 de fecha 23 de diciembre de 2016 otorgado ante Notaría de Fe Pública N°33 a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrito en Fundempresa bajo el N°00156106 del Libro N°10.

Mediante Resolución ASFI N°1250/2016 de fecha 29 de diciembre de 2016, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, se autorizó e inscribió el Programa de Emisiones de Bonos denominado "**PROGRAMA BONOS ISA**" en el Registro de Mercado de Valores de la ASFI, bajo el Número de Registro ASFI-DSVSC-PEB-ISA-007/2016.

² El esquema del Proyecto ISA se presenta en el Anexo 1 del presente Prospecto Marco.

1.4 Resumen de las Condiciones y Características de la Oferta Pública

El Programa de Emisiones de Bonos se denomina "PROGRAMA BONOS ISA", por el monto autorizado del Programa de US\$.110.000.000 (Ciento Diez millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América), que será estructurado en emisiones con las siguientes características comunes:

Denominación del Programa	"PROGRAMA BONOS ISA"
Monto total del Programa	US\$. 110.000.000,00 (Ciento diez millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
Tipo de Valor a emitirse	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo
Plazo del Programa	Un mil ochenta (1.080) días calendario computable desde el día siguiente hábil de notificada la Resolución de ASFI que autorice e inscriba el Programa de Emisiones en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI.
Denominación de las Emisiones dentro del Programa	Cada Emisión de Bonos que forma parte del Programa se identificará con la denominación BONOS ISA seguido del numeral que corresponda a la emisión. Las características de cada Emisión serán proporcionadas oportunamente a la ASFI por la Sociedad mediante nota y envío del Prospecto Complementario y de la Declaración Unilateral de Voluntad correspondiente.
Moneda en la que se expresarán las Emisiones que forman parte del Programa	La moneda de las Emisiones que formen parte del Programa será en Bolivianos (Bs.) o Dólares de los Estados Unidos de América (US\$). Para efectos del cálculo del monto máximo autorizado para el Programa, se deberá tomar en cuenta el tipo de cambio oficial de compra de Dólares de los Estados Unidos de América establecido por el Banco Central de Bolivia vigente al día de la fecha de Autorización de la Emisión respectiva. La moneda de cada una de las Emisiones dentro del Programa será definida conforme la delegación de definiciones establecida en el punto 2.3 siguiente.
Fecha de Emisión y Fecha de Vencimiento para cada Emisión bajo el Programa	La determinación de la Fecha de Emisión y la Fecha de Vencimiento de las emisiones bajo el Programa será definida conforme la Delegación de Definiciones establecida en el punto 2.3 siguiente. La fecha de Emisión y la Fecha de Vencimiento estarán señaladas en la autorización emitida por ASFI para la Oferta Pública y la inscripción en el RMV de ASFI de las Emisiones comprendidas dentro del Programa.
Monto de cada emisión bajo el Programa	El monto de cada Emisión de Bonos bajo el Programa será definido conforme la Delegación de Definiciones establecida en el punto 2.3 siguiente.
Valor Nominal, Cantidad de los Bonos y Número de Series	El valor nominal, la cantidad de los Bonos y el número de series serán definidos conforme la Delegación de Definiciones establecida en el punto 2.3 siguiente.

Forma de representación de los Valores del Programa	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.
Numeración de bonos	Al tratarse de un Programa de Emisiones con Valores a ser representados mediante Anotaciones en Cuenta en la EDV, no se considera numeración para los Valores
Forma de amortización de capital y pago de intereses de cada Emisión que compone el Programa	<p>La amortización de capital y el pago de intereses será efectuada por la Sociedad de la siguiente manera:</p> <p>En el día del vencimiento de cada Cupón o Bono, los pagos por los intereses correspondientes y/o por la amortización de capital o el pago del capital (según corresponda) se realizarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV.</p> <p>A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cada Cupón o Bono, la Sociedad procederá con el pago de los intereses correspondientes y/o por la amortización de capital o el pago del capital (según corresponda) contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad ("CAT") emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.</p>
Periodicidad del pago de intereses	La periodicidad para el pago de intereses de los Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones será determinada de conformidad a lo mencionado en el punto 2.3 siguiente, referido a Delegación de Definiciones.
Periodicidad de amortización de capital o pago de capital	La periodicidad para la amortización de capital o plazo para el pago de capital de los Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones (según corresponda) será determinada de conformidad a lo mencionado en el punto 2.3 siguiente, referido a Delegación de Definiciones.
Lugar de pago de intereses y/o amortización de capital	Los pagos por los intereses correspondientes y/o por la amortización de capital o el pago del capital (según corresponda) se efectuarán al vencimiento del Cupón o Bono en las oficinas del Agente Pagador, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, o quien la reemplace de conformidad a lo mencionado en el numeral 2.3 siguiente, referido a Delegación de Definiciones.
Tipo de Interés	Nominal, Anual y Fijo
Tasa de Interés	La Tasa de Interés de las Emisiones bajo el Programa será definida conforme la Delegación de Definiciones establecida en el punto 2.3 siguiente.
Fórmula para el cálculo del interés	En caso de tratarse de emisiones denominadas en Dólares de los Estados Unidos de América o en Bolivianos, para el cálculo de los intereses se utilizará la fórmula que se detalla a continuación:

	$IB = K * (Tr * PI / 360)$ <p>Dónde:</p> <p>IB = Intereses del Bono</p> <p>K = Valor Nominal o saldo de capital pendiente de pago</p> <p>Tr = Tasa de interés nominal anual</p> <p>PI = Plazo del Cupón (número de días calendario)</p>
Fórmula para la amortización del capital	<p>En caso de tratarse de emisiones denominadas en Dólares de los Estados Unidos de América o en Bolivianos, para el cálculo del monto a pagar se utilizará la fórmula que se detalla a continuación:</p> $\text{Capital: } VP = VN * PA$ <p>Dónde:</p> <p>VP = Monto a Pagar</p> <p>VN = Valor Nominal</p> <p>PA = Porcentaje de Amortización</p>
Plazo para el pago total de los bonos a ser emitidos dentro del Programa de Emisiones	No será superior, de acuerdo a documentos constitutivos, al plazo de duración de la Sociedad.
Precio de colocación	Mínimamente a la par del valor nominal.
Garantía	<p>Las emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones de Bonos ISA estarán respaldadas por una Garantía Quirografaria; lo que significa que la Sociedad garantiza las Emisiones con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de las Emisiones efectuadas dentro del Programa de Emisiones.</p> <p>Complementariamente, la Sociedad asume el compromiso y la obligación de constituir, como respaldo adicional de los Bonos ISA emitidos dentro del Programa de Emisiones: (a) la garantía hipotecaria del terreno donde se construirá e instalará la Planta, incluyendo las obras civiles y construcciones de la misma Planta, y (b) la garantía prendaria de las instalaciones, maquinaria y equipos correspondientes a la Planta, garantías que se constituirán tanto en el Registro de Derechos Reales como el Registro de Comercio de acuerdo al punto 2.7.1 Compromisos Esenciales numerales 6) y 7), y se mantendrán hasta el vencimiento de las Emisiones de los Bonos ISA, por una suma en Bolivianos o Dólares de los Estados Unidos de América equivalente al monto recibido en efectivo por la colocación de los Bonos ISA.</p>

Constitución de Fideicomisos, Destino y Plazo de utilización de los Fondos

Los recursos monetarios obtenidos en la colocación de los Bonos que componen las diferentes Emisiones del Programa serán utilizados para financiar la construcción de una planta procesadora de alcohol etílico (Etanol) y azúcar, en lo sucesivo la "Planta", bajo la modalidad EPC, en inglés Engineering, Procurement and Construction, la cual comprende de manera descriptiva, pero no limitativa, ingeniería básica y de detalle e ingeniería de proceso, adquisición de equipos y maquinarias, construcción de obras civiles, montaje e instalación de los equipos, pruebas y puesta en marcha de la planta, incluidos los impuestos de ley.

La descripción en detalle del destino de los recursos se lo muestra en el Cuadro N°2 – Costo del Proyecto, del presente prospecto.

Para cada una de las Emisiones dentro del Programa se establecerá el destino específico de los fondos y el plazo de la utilización de los recursos.

Los recursos monetarios obtenidos producto de la colocación de las Emisiones del Programa serán administrados en los siguientes fideicomisos:

FIDEICOMISO EPC

El objeto del Fideicomiso EPC es constituir un patrimonio autónomo administrado por el Fiduciario, cuya estructura está diseñada para recibir y controlar flujos en efectivo provenientes de la colocación de las diferentes Emisiones de Bonos dentro el Programa y cubrir la totalidad de los recursos monetarios necesarios para la construcción y puesta en marcha de la Planta, de acuerdo a lo establecido en el contrato a ser suscrito con el Fiduciario. Además el Fideicomiso EPC cubrirá los gastos de administración del mismo.

La descripción en detalle del destino de los recursos se lo muestra en el Cuadro N°2 – Costo del Proyecto, del presente prospecto.

FIDEICOMISO BONOS y PROVISIÓN ISA

El objeto del Fideicomiso Bonos y Provisión ISA es constituir un patrimonio autónomo administrado por el Fiduciario, cuya estructura está diseñada para: i) recibir y controlar flujos en efectivo provenientes del aporte del Fideicomitente, conforme a los compromisos esenciales descritos en el numeral 2.7.1 del presente Prospecto Marco; ii) administrar los ingresos provenientes de las ventas de alcohol etílico y/o azúcar para que los Tenedores de Bonos, conforme al proceso de maduración de los Bonos ISA, reciban sus pagos en forma segura, ordenada y transparente; iii) administrar los recursos del Fideicomiso para destinarlos a la compra de caña de azúcar y otros insumos necesarios para la producción; iv) administrar los recursos del Fideicomiso para la adquisición del terreno en el que se construirá la

	<p>Planta; pagar los servicios de gerenciamiento y administración del Contrato EPC y de las actividades complementarias a la puesta en marcha y el funcionamiento de la Planta y el pago de otros gastos inherentes al giro del negocio; y, v) realizar los pagos correspondientes a los gastos de administración del Fideicomiso Bonos y Provisión ISA; gastos para las emisiones de los Bonos ISA y gastos de auditoría externa del presente Fideicomiso y del Fideicomiso EPC.</p> <p>La descripción en detalle del destino de los recursos se lo muestra en el Cuadro N° 2 – Costo del Proyecto, del presente prospecto.</p> <p>El Fideicomiso EPC y el Fideicomiso Bonos y Provisión ISA estarán regidos por contratos suscritos con entidades bancarias, auditados como mínimo semestralmente por firmas registras en el RMV a cargo de ASFI.</p> <p>El Fideicomiso EPC y el Fideicomiso Bonos y Provisión ISA se constituirán con una anticipación de por lo menos 10 (diez) días calendario a la fecha de inicio de la colocación de la Primera Emisión de Bonos del Programa.</p> <p>Para cada una de las Emisiones dentro del Programa se establecerá el destino específico de los fondos y el plazo de utilización, lo que será definido conforme la Delegación de Definiciones establecida en el punto 2.3 siguiente.</p>
<p>Forma de circulación de los Valores</p>	<p>Los valores circularán a la orden.</p> <p>La Sociedad reputará como titular de un Bono perteneciente al 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>
<p>Calificadora de Riesgo</p>	<p>Todas las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones contarán al menos con una calificación de riesgo, practicada por una entidad calificadora debidamente autorizada e inscrita en el Registro del Mercado de Valores de ASFI. La designación de las entidades calificadoras será definido conforme establece la Delegación de Definiciones establecida en el punto 2.3 siguiente.</p>
<p>Plazo de Colocación de cada Emisión dentro del Programa</p>	<p>El Plazo de Colocación primaria de cada Emisión dentro del Programa será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión.</p>
<p>Modalidad de Colocación Primaria</p>	<p>A mejor esfuerzo</p>
<p>Forma de Pago en Colocación Primaria</p>	<p>El pago proveniente de la colocación primaria de cada Emisión dentro del presente Programa se efectuará en efectivo.</p>
<p>Plazo de las Emisiones del Programa</p>	<p>El plazo de cada una de las Emisiones de Bonos dentro del Programa será</p>

	definido conforme la Delegación de Definiciones establecida en el punto 2.3 siguiente.												
Reajustabilidad del Empréstito	Las emisiones y el empréstito resultante no serán reajustables.												
Convertibilidad en acciones	Los Bonos a emitirse dentro del presente Programa de Emisiones no serán convertibles en acciones de la Sociedad												
Redención anticipada mediante sorteo.	<p>La Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos que componen este Programa, parcialmente, en una o en todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones, de acuerdo a lo establecido en los artículos 662 y siguientes del Código de Comercio.</p> <p>Sobre la base de las delegaciones establecidas en el punto 2.3 siguiente, se determinará la realización del rescate y la cantidad de Bonos a redimirse, Emisiones y series que intervendrán en el sorteo, la fecha y hora del sorteo, el mismo que se celebrará ante Notario de Fe Pública, quien levantará acta de la diligencia indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser rescatados anticipadamente, acta que se protocolizará en sus registros.</p> <p>La lista de los Bonos sorteados se publicará dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una vez y en un periódico de circulación nacional, incluyendo la identificación de Bonos sorteados de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la EDV y la indicación de que sus intereses y capital correspondiente cesarán y serán pagaderos desde los quince (15) días calendario siguientes a la fecha de publicación</p> <p>Los Bonos sorteados conforme a lo anterior, dejarán de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.</p> <p>El Emisor depositará en la cuenta que a tal efecto establezca el Agente Pagador, el importe del capital de los Bonos sorteados y los intereses a más tardar un (1) día antes del señalado para el pago.</p> <p>La decisión de rescate anticipado de los Bonos mediante sorteo será comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores.</p> <p>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 remanente de la Emisión con sujeción a lo siguiente:</p> <table border="1" data-bbox="641 1669 1429 1858"> <thead> <tr> <th>Plazo de vida remanente de la Emisión (en días)</th> <th>Porcentaje de compensación</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2521 o más</td> <td>2,50%</td> </tr> <tr> <td>2520-2161</td> <td>2,00%</td> </tr> <tr> <td>2160-1801</td> <td>1,75%</td> </tr> <tr> <td>1800-1441</td> <td>1,25%</td> </tr> <tr> <td>1440-1081</td> <td>1,00%</td> </tr> </tbody> </table>	Plazo de vida remanente de la Emisión (en días)	Porcentaje de compensación	2521 o más	2,50%	2520-2161	2,00%	2160-1801	1,75%	1800-1441	1,25%	1440-1081	1,00%
Plazo de vida remanente de la Emisión (en días)	Porcentaje de compensación												
2521 o más	2,50%												
2520-2161	2,00%												
2160-1801	1,75%												
1800-1441	1,25%												
1440-1081	1,00%												

	1080-721	0,75%
	720-361	0,50%
	360-1	0,10%
Redención mediante compra en el mercado secundario	El Emisor se reserva el derecho a realizar redenciones anticipadas de Bonos a través de compras en el mercado secundario siempre que estas se realicen en la BBV. Sobre la base de las delegaciones establecidas en el punto 2.3 siguiente, se definirá la redención mediante compra en Mercado Secundario. Cualquier decisión de redimir los bonos a través del Mercado Secundario deberá ser comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores.	
Tratamiento del RC-IVA en caso de redención anticipada	En caso de haberse realizado una redención anticipada y que como consecuencia de ello el plazo de algún Bono resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC-IVA, el Emisor pagará al Servicio de Impuestos Nacionales los impuestos correspondientes por retención del RC-IVA, sin descontar este monto a los Tenedores de Bonos que se vieran afectados por la redención anticipada.	
Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses	Los Bonos ISA devengarán el interés a partir de la fecha de su emisión conforme a la comunicación emitida por ASFI, mediante la cual autoriza la Oferta Pública y la inscripción en el RMV de ASFI de la respectiva Emisión, y dejarán de generar intereses a partir de la fecha establecida para su pago. En caso que la fecha de vencimiento de un cupón fuera días sábado, domingo o feriado, el cupón será pagado el primer día hábil siguiente. El monto de intereses se mantendrá a la fecha de vencimiento del cupón.	
Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública	Inversionistas institucionales y/o particulares.	
Procedimiento de colocación primaria y mecanismo de negociación	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	
Agencia de Bolsa encargada de la estructuración del Programa	Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa	
Agencia de Bolsa encargada de la estructuración de las Emisiones bajo el Programa	Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa	
Agente Colocador	Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa	
Agente Pagador	Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa o quien la reemplace de conformidad a lo mencionado en el numeral 2.3 siguiente referido a Delegación de Definiciones.	
Provisión para el pago de capital e interés:	La Sociedad deberá depositar los fondos necesarios para el pago de capital e intereses, con al menos un día hábil de anticipación a la fecha establecida para el pago en una cuenta que al efecto designe el Agente Pagador.	

Bolsa en la que se inscribirán las Emisiones que formen parte del Programa	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar	Los pagos de intereses y capital serán comunicados a los Tenedores de Bonos a través de avisos en un órgano de prensa o periódico de circulación nacional, según se vea por conveniente, con al menos un (1) día de anticipación a la fecha establecida para el pago.

La fecha de emisión y fecha de vencimiento de todas las Emisiones y de las series dentro de cada Emisión que forme parte del Programa de Emisiones, será determinado conforme al punto 2.3 del presente Prospecto Marco y contenida en la Autorización de Oferta Pública y de inscripción en el RMV de la ASFI y publicada en el Prospecto Complementario de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones.

1.5 Fideicomisos ISA

Con el propósito de minimizar los riesgos asociados, la Emisión de Bonos ISA contempla la constitución de dos (2) fideicomisos (en lo sucesivo "Fideicomisos ISA") con los siguientes objetivos:

FIDEICOMISO EPC

El objeto del Fideicomiso EPC es constituir un patrimonio autónomo administrado por el Fiduciario, cuya estructura está diseñada para recibir y controlar flujos en efectivo provenientes de la colocación de las diferentes Emisiones de Bonos dentro el Programa y cubrir la totalidad de los recursos monetarios necesarios para la construcción y puesta en marcha de la Planta, de acuerdo a lo establecido en el contrato a ser suscrito con el Fiduciario. Además el Fideicomiso EPC cubrirá los gastos de administración del mismo.

FIDEICOMISO BONOS y PROVISION ISA

El objeto del Fideicomiso Bonos y Provisión ISA es constituir un patrimonio autónomo administrado por el Fiduciario, cuya estructura está diseñada para: i) recibir y controlar flujos en efectivo provenientes del aporte del Fideicomitente, conforme a los compromisos esenciales descritos en el numeral 2.7.1 del presente Prospecto Marco; ii) administrar los ingresos provenientes de las ventas de alcohol etílico y/o azúcar para que los Tenedores de Bonos, conforme al proceso de maduración de los Bonos ISA, reciban sus pagos en forma segura, ordenada y transparente; iii) administrar los recursos del Fideicomiso para destinarlos a la compra de caña de azúcar y otros insumos necesarios para la producción; iv) administrar los recursos del Fideicomiso para la adquisición del terreno en el que se construirá la Planta; pagar los servicios de gerenciamiento y administración del Contrato EPC y de las actividades complementarias a la puesta en marcha y el funcionamiento de la Planta y el pago de otros gastos inherentes al giro del negocio; y, v) realizar los pagos correspondientes a los gastos de administración del Fideicomiso Bonos y Provisión ISA; gastos para las emisiones de los Bonos ISA y gastos de auditoría externa del presente Fideicomiso y del Fideicomiso EPC.

1.6 Delegación de Definiciones

Existen ciertas condiciones de todas las Emisiones que conforman el Programa de Emisiones que deberán ser fijadas de manera previa a la autorización de la Oferta Pública correspondiente, por lo que, a objeto de agilizar dicho proceso, en las Juntas Extraordinarias de Accionistas de la Sociedad celebradas en fechas 29 de agosto de 2016, 11 de octubre de 2016, 30 de noviembre de 2016 y 23 de diciembre de 2016 respectivamente, se resolvió y aprobó por unanimidad delegar dichos términos y condiciones específicos, según se detalla en el punto 2.3 del presente Prospecto Marco.

1.7 Destino de los Fondos

Los recursos monetarios obtenidos en la colocación de los Bonos que componen las diferentes Emisiones del Programa serán utilizados para financiar la construcción de una planta procesadora de alcohol etílico (Etanol) y azúcar, en lo sucesivo la "Planta", bajo la modalidad EPC, en inglés Engineering, Procurement and Construction, la cual comprende de manera descriptiva, pero no limitativa, ingeniería básica y de detalle e ingeniería de proceso, adquisición de equipos y maquinarias, construcción de obras civiles, montaje e instalación de los equipos, pruebas y puesta en marcha de la planta, incluidos los impuestos de ley.

1.8 Garantías

Las emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones de Bonos ISA estarán respaldadas por una Garantía Quirografaria; lo que significa que la Sociedad garantiza las Emisiones con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de las Emisiones efectuadas dentro del Programa de Emisiones.

Complementariamente, la Sociedad asume el compromiso y la obligación de constituir, como respaldo adicional de los Bonos ISA emitidos dentro del Programa de Emisiones: (a) la garantía hipotecaria del terreno donde se construirá e instalará la Planta, incluyendo las obras civiles y construcciones de la misma Planta, y (b) la garantía prendaria de las instalaciones, maquinaria y equipos correspondientes a la Planta, garantías que se constituirán tanto en el Registro de Derechos Reales como el Registro de Comercio de acuerdo al punto 2.7.1 Compromisos Esenciales numerales 6) y 7), y se mantendrán hasta el vencimiento de las Emisiones de los Bonos ISA, por una suma en Bolivianos o Dólares de los Estados Unidos de América equivalente al monto recibido en efectivo por la colocación de los Bonos ISA.

La garantía hipotecaria del terreno se constituirá una vez éste se adquiera y la garantía prendaria se irá constituyendo conforme se van recibiendo y/o incorporando, en la Planta, los activos correspondientes.

1.9 Compromisos a los que se Sujetará la Sociedad durante la Vigencia del Programa de Emisiones de Bonos ISA

Los Compromisos Esenciales, Compromisos Positivos y Compromisos Negativos a los que se sujetará la Sociedad durante la vigencia de las Emisiones dentro del presente Programa de Emisiones se encuentran descritos en el punto 2.7 del presente Prospecto Marco.

1.10 Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento

Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento son descritos en el punto 2.8 del presente Prospecto Marco, que infringen compromisos a los cuales la Sociedad está obligada y que de no ser corregidos dentro de un periodo determinado denominado "Periodo de Corrección", se convertirán en "Hechos de Incumplimiento". No se considerarán Hechos Potenciales de Incumplimiento aquellos que infringen los Compromisos Esenciales en el presente Prospecto Marco y los documentos legales que respaldan las Emisiones.

1.11 Posibilidad de que el Programa sea limitado o afectado por otra clase de Valores

Al 30 de septiembre de 2016, ISA S.A. no mantiene ninguna Emisión de Valores vigente en el mercado de Valores. Para revisar el detalle de las deudas del emisor, revisar el punto 11 del presente Prospecto Marco.

1.12 Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida

La Sociedad no será considerada responsable cuando el incumplimiento de sus obligaciones sea motivado por caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.

Los procedimientos en casos fortuitos, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, se encuentran descritos en el punto 2.10 del presente Prospecto Marco.

1.13 Protección de Derechos

Las características relacionadas con la protección de los derechos se encuentran descritas en el punto 2.11 del presente Prospecto Marco.

1.14 Lugar de Amortización de Capital y Pago de Intereses

Las amortizaciones de capital y pago de intereses, se realizarán en las oficinas del Agente Pagador Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa ubicadas Calle 9 de Calacoto Porfirio Díaz Machicado N°7898 Edificio Cámara Nacional de Industrias Piso 6 Of. 602, La Paz – Bolivia.

1.15 Arbitraje

Los términos de arbitraje se encuentran descritos en el punto 2.13 del presente Prospecto Marco.

1.16 Tribunales Competentes

Los Tribunales de Justicia de Bolivia son competentes para que la Sociedad sea requerida judicialmente para el pago de capital e intereses, y en general para el ejercicio de todas y cualquiera de las acciones que deriven de las Emisiones de Bonos que conformen el presente Programa de Emisiones.

1.17 Factores de Riesgo

Los Factores de Riesgo se encuentran descritos en el Capítulo 5 del presente Prospecto Marco.

1.18 Resumen Financiero

Se encuentra descrito en el Capítulo 11 del presente Prospecto Marco.

2 DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS

2.1 Propósito del Programa de Emisiones

Los recursos monetarios obtenidos en la colocación de los Bonos que componen las diferentes Emisiones del Programa serán utilizados para financiar la construcción de una planta procesadora de alcohol etílico (Etanol) y azúcar, en lo sucesivo la "Planta", bajo la modalidad EPC, en inglés *Engineering, Procurement and Construction*, la cual comprende de manera descriptiva, pero no limitativa, ingeniería básica y de detalle e ingeniería de proceso, adquisición de equipos y maquinarias, construcción de obras civiles, montaje e instalación de los equipos, pruebas y puesta en marcha de la planta, incluidos los impuestos de ley.

Con el propósito de minimizar los riesgos asociados a este proyecto, el Programa de Emisiones contempla la constitución de dos fideicomisos (en lo sucesivo "Fideicomisos ISA"), con los objetivos descritos en el punto siguiente.

2.2 Constitución de los Fideicomisos ISA

Los Fideicomisos ISA³ se constituirán mediante contratos de fideicomiso a ser suscritos con entidades especializadas, los mismos que serán elevados a escritura pública. Dichos fideicomisos se constituirán en forma previa al inicio de la colocación de la primera emisión de los Bonos ISA y todos ellos serán auditados como mínimo semestralmente, por firmas registradas en el RMV a cargo de ASFI.

Los Fideicomisos ISA tendrán las siguientes denominaciones y condiciones:

- ✓ Fideicomiso EPC
- ✓ Fideicomiso Bonos y Provisión ISA

Fideicomiso EPC

Transmitir al Fideicomiso EPC, hasta los dos (2) días hábiles siguientes de la colocación de los Bonos ISA de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones, la suma correspondiente al cien por ciento (100%) de los fondos en efectivo recibidos producto de las colocaciones parciales o colocación total de los Bonos ISA de cada emisión

³ El esquema de los Fideicomisos ISA se presenta en el Anexo 2 del presente Prospecto Marco.

del Programa de Emisiones, menos los montos en efectivo destinados al pago de los gastos administrativos del Fideicomiso EPC que corresponden a: i) los gastos bancarios que se requieran relacionados con la construcción y puesta en marcha de la Planta; ii) gastos relacionados con la inversión de los recursos líquidos; y iii) los gastos que se hallen detallados en el Contrato de Fideicomiso a ser suscrito por la Sociedad con la entidad bancaria correspondiente.

Fideicomiso Bonos y Provisión ISA

Transmitir al Fideicomiso Bonos y Provisión ISA, los montos en efectivo correspondientes a: i) los aportes por concepto de incremento de capital pagado de la Sociedad conforme a los compromisos esenciales descritos en el numeral 2.7.1 del presente Prospecto Marco; ii) los ingresos provenientes de las ventas de alcohol etílico y/o azúcar para que los Tenedores de Bonos ISA reciban sus pagos.

Los recursos del Fideicomiso Bonos y Provisión ISA, serán destinados a:

- i) la compra de caña de azúcar y otros insumos necesarios para la producción;
- ii) la adquisición del terreno en el que se construirá la Planta, y todos los gastos inherentes a la transferencia y registro del derecho propietario en favor de la Sociedad;
- iii) el pago de los servicios de gerenciamiento y administración del Contrato EPC;
- iv) el pago de las actividades complementarias a la puesta en marcha y el funcionamiento de la Planta;
- v) el pago del capital y os intereses a los Tenedores de Bonos ISA;
- vi) el pago de otros gastos inherentes al giro del negocio;
- vii) el pago correspondiente a los gastos de administración del Fideicomiso Bonos y Provisión ISA; gastos para cubrir estructuración, registros, comisiones, tasas y servicios relacionados con las emisiones de los Bonos ISA y gastos de auditoría externa del presente Fideicomiso y del Fideicomiso EPC.
- viii) Otros gastos razonables y prudentes, relacionados a los descritos en los incisos anteriores que son necesarios para las operaciones y funcionamiento de la Planta.

2.3 Delegación de Definiciones

El Programa comprenderá Emisiones periódicas de Bonos cuya individualización y características específicas serán definidas y comunicadas oportunamente a la ASFI y a la BBV por la Sociedad, mediante envío de comunicaciones escritas y del Prospecto Complementario y de la Declaración Unilateral de Voluntad de cada Emisión dentro del Programa, las Juntas Extraordinarias de Accionistas resolvió y aprobó por unanimidad delegar en el Presidente del Directorio de la Sociedad, la definición y determinación de las características específicas de cada una de las Emisiones del Programa, que se indican a continuación:

- a) Moneda de cada Emisión;
- b) Fecha de Emisión de cada Emisión;
- c) Fecha de Vencimiento de cada Emisión;
- d) Monto de cada Emisión;
- e) Valor nominal de los Bonos, cantidad de los Bonos y Número de Series;

- f) Periodicidad para el pago de intereses;
- g) Periodicidad para la amortización de capital o pago de capital;
- h) Tasa de interés;
- i) Destino específico de los fondos y el plazo de utilización;
- j) Designación de la(s) entidad(es) Calificadora(s) de Riesgo;
- k) Plazo de cada Emisión;
- l) Redención anticipada de los Bonos mediante sorteo;
- m) Redención mediante compra en el mercado secundario;
- n) Reemplazo del Agente Pagador cuando corresponda;
- o) Determinación de todas las demás características que sean requeridas y aplicables al marco de las condiciones generales del Programa, otorgándole al Mandante las amplias facultades para este cometido.

Todas las definiciones delegadas en el Presidente del Directorio de la Sociedad, serán incorporadas en la Declaración Unilateral de Voluntad correspondiente a cada Emisión de Bonos ISA dentro del Programa de Emisiones, en caso de existir más de una entidad calificadora, será comunicada a ASFI cuando corresponda y será incluida en el Prospecto Complementario de cada Emisión.

2.4 Programa de Emisiones de Bonos

Antecedentes Legales del Programa

En las Juntas Extraordinarias de Accionistas de la Sociedad celebradas en fechas 29 de agosto de 2016, 11 de octubre de 2016, 30 de noviembre de 2016 y 23 de diciembre de 2016 respectivamente, con la finalidad de aprobar el Programa de Emisiones de Bonos y autorizar su inscripción y la de cada Emisión del Programa, en el Registro de Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV), por un monto total de US\$.110.000.000 (Ciento Diez millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

El Programa de Emisiones denominado "PROGRAMA BONOS ISA" fue aprobado por los accionistas según consta en las Actas de las Juntas Extraordinarias de Accionistas de la Sociedad, celebradas en fechas 29 de agosto de 2016, 11 de octubre de 2016, 30 de noviembre de 2016 y 23 de diciembre de 2016 respectivamente, de acuerdo a lo establecido por el Código de Comercio, la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos Reglamentos, según consta en el Testimonio N°4840/2016 de fecha 29 de agosto de 2016 otorgado ante Notaría de Fe Pública N°33 a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrito en Fundempresa bajo el N° 00154227 del Libro N°10, Testimonio N°6090/2016 de fecha 12 de octubre de 2016 otorgado ante Notaría de Fe Pública N°33 a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrito en Fundempresa bajo el N°00154850 del Libro N°10, Testimonio N°7323/2016 de fecha 1 de diciembre de 2016 otorgado ante Notaría de Fe Pública N°33 a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrito en Fundempresa bajo el N°00155746 del Libro N°10 y Testimonio N°7846/2016 de fecha 23 de diciembre de 2016 otorgado ante Notaría de Fe Pública N°33 a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrito en Fundempresa bajo el N°00156106 del Libro N°10.

2.5 Características del Programa de Emisiones y de las Emisiones que lo conforman

2.5.1 Denominación del Programa de Emisiones de Bonos

El presente Programa de Emisiones se denomina "PROGRAMA BONOS ISA" y estará conformado por una o varias emisiones.

2.5.2 Monto Total del Programa de Emisiones de Bonos

El monto total del Programa de Emisiones de Bonos alcanza a US\$.110.000.000 (Ciento Diez millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

2.5.3 Tipo de Valor a Emitirse

Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.

2.5.4 Plazo del Programa

Un mil ochenta (1.080) días calendario computable desde el día siguiente hábil de notificada la Resolución de la ASFI, que autorice e inscriba el Programa de Emisiones en el RMV de la ASFI.

2.5.5 Denominación de las Emisiones dentro del Programa

Cada Emisión de Bonos que forma parte del Programa se identificará con la denominación **BONOS ISA** seguido del numeral que corresponda a la emisión. Las características de cada Emisión serán proporcionadas oportunamente a la ASFI por la Sociedad mediante nota y envío del Prospecto Complementario y de la Declaración Unilateral de Voluntad correspondiente.

2.5.6 Moneda en la que se expresarán las Emisiones que forman parte del Programa

La moneda de las Emisiones que formen parte del Programa serán en Bolivianos (Bs.) o Dólares de los Estados Unidos de América (US\$).

Para efectos del cálculo del monto máximo autorizado para el Programa, se deberá tomar en cuenta el tipo de cambio oficial de compra de Dólares de los Estados Unidos de América establecido por el Banco Central de Bolivia (BCB) vigente al día de la fecha de Autorización de la Emisión respectiva.

La moneda de cada una de las Emisiones dentro del Programa será definida conforme la Delegación de Definiciones establecida en el punto 2.3 del presente Prospecto Marco.

2.5.7 Fecha de Emisión y Fecha de Vencimiento para cada Emisión bajo el Programa

La determinación de la Fecha de Emisión y la Fecha de Vencimiento de las emisiones bajo el Programa será definida conforme la Delegación de Definiciones establecida en el punto 2.3 del presente Prospecto Marco.

La fecha de Emisión y la Fecha de Vencimiento estarán señaladas en la autorización emitida por ASFI para la Oferta Pública y la inscripción en el RMV de ASFI de las Emisiones comprendidas dentro del Programa.

2.5.8 Monto de cada Emisión bajo el Programa

El monto de cada Emisión de Bonos bajo el Programa será definido conforme a lo establecido en el punto 2.3 del presente Prospecto Marco, referido a Delegación de Definiciones.

2.5.9 Valor Nominal, Cantidad de los Bonos y Número de Series

El valor nominal, la cantidad de los Bonos y el número de series serán definidos conforme a lo establecido en el punto 2.3 del presente Prospecto Marco, referido a Delegación de Definiciones.

2.5.10 Forma de Representación de los Valores del Programa

Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), de acuerdo a regulaciones legales vigentes. Las oficinas de la EDV están ubicadas en la Av. 20 de Octubre N° 2665, piso 12, de la ciudad de La Paz – Bolivia.

2.5.11 Numeración de los Bonos

Al tratarse de un Programa de Emisiones de Bonos con Valores a ser representados mediante Anotaciones en Cuenta en la EDV, no se considera numeración para los Valores.

2.5.12 Plazo para el pago total de los bonos a ser emitidos dentro del Programa de Emisiones

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

2.5.13 Precio de Colocación

Mínimamente a la par del valor nominal.

2.5.14 Forma de Circulación de los Valores

Los valores circularán a la orden.

La Sociedad reputará como titular de un Bono perteneciente al 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

2.5.15 Plazo de Colocación de cada Emisión dentro del Programa

El Plazo de Colocación primaria de cada Emisión dentro del Programa será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión.

2.5.16 Modalidad de Colocación Primaria

A mejor esfuerzo.

2.5.17 Forma de Pago en Colocación Primaria

El pago proveniente de la colocación primaria de cada Emisión dentro del presente Programa se efectuará en efectivo.

2.5.18 Plazo de las Emisiones del Programa

El plazo de cada una de las Emisiones de Bonos dentro del Programa será determinado de conformidad a lo mencionado en el punto 2.3 de este Prospecto Marco, referido a Delegación de Definiciones.

2.5.19 Convertibilidad en Acciones

Los Bonos a emitirse dentro del presente Programa de Emisiones de Bonos no serán convertibles en acciones de la Sociedad.

2.5.20 Procedimiento de Colocación Primaria y Mecanismo de Negociación

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

2.5.21 Número de Registro y Fecha de Inscripción del Programa de Emisiones de Bonos en el RMV de la ASFI

Mediante Resolución ASFI N°1250/2016 de fecha 29 de diciembre de 2016, emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, se autorizó e inscribió el Programa de Emisiones de Bonos denominado "PROGRAMA BONOS ISA" en el Registro de Mercado de Valores de la ASFI, bajo el Número de Registro ASFI-DSVSC-PEB-ISA-007/2016.

2.6 Derechos de los Titulares

2.6.1 Forma de amortización de capital y pago de intereses de cada Emisión que compone el Programa

La amortización de capital y el pago de intereses serán efectuadas por la Sociedad de la siguiente manera:

En el día del vencimiento de cada Cupón o Bono, los pagos por los intereses correspondientes y/o por la amortización de capital o el pago del capital (según corresponda) se realizarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV.

A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cada Cupón o Bono, la Sociedad procederá con el pago de los intereses correspondientes y/o por la amortización de capital o el pago del capital (según corresponda) contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad ("CAT") emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

2.6.2 Periodicidad de Pago de Intereses

La periodicidad para el pago de intereses de los Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos será determinado de conformidad a lo mencionado en el punto 2.3 del presente Prospecto Marco, referido a Delegación de Definiciones.

2.6.3 Periodicidad de amortización de capital o pago de capital

La periodicidad para la amortización de capital o plazo para el pago de capital de los Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos (según corresponda) será determinado de conformidad a lo mencionado en el punto 2.3 del presente Prospecto Marco, referido a Delegación de Definiciones.

2.6.4 Lugar de pago de intereses y/o amortización de capital

Los pagos por los intereses correspondientes y/o por la amortización de capital o el pago del capital (según corresponda) se efectuarán al vencimiento del Cupón o Bono en las oficinas del Agente Pagador, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, o de quien la reemplace de conformidad a lo mencionado en el punto 2.3 del presente Prospecto Marco, referido a Delegación de Definiciones. Las oficinas de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa se encuentran en: Calle 9 de Calacoto Porfirio Díaz Machicado N°7898 Edificio Cámara Nacional de Industrias Piso 6 Of. 602, La Paz – Bolivia.

2.6.5 Tipo de Interés

El interés será nominal, anual y fijo.

2.6.6 Tasa de Interés

La tasa de interés de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos será definida de conformidad a lo mencionado en el punto 2.3 del presente Prospecto Marco, referido a Delegación de Definiciones.

2.6.7 Fórmula para el Cálculo de los Intereses

En caso de tratarse de emisiones denominadas en Dólares de los Estados Unidos de América o en Bolivianos, para el cálculo de los intereses se utilizará la fórmula que se detalla a continuación:

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

Dónde:

IB = Intereses del Bono

K = Valor Nominal o saldo de capital pendiente de pago.

Tr = Tasa de interés nominal anual.

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

2.6.8 Fórmula para la Amortización del Capital

En caso de tratarse de emisiones denominadas en Dólares de los Estados Unidos de América o en Bolivianos, para el cálculo del monto a pagar se utilizará la fórmula que se detalla a continuación:

$$\text{Capital: } VP = VN * PA$$

Dónde:

VP = Monto a pagar.

VN = Valor nominal.

PA = Porcentaje de amortización.

2.6.9 Garantía

Las emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones de Bonos ISA estarán respaldadas por una Garantía Quirografaria; lo que significa que la Sociedad garantiza las Emisiones con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de las Emisiones efectuadas dentro del Programa de Emisiones.

Complementariamente, la Sociedad asume el compromiso y la obligación de constituir, como respaldo adicional de los Bonos ISA emitidos dentro del Programa de Emisiones: (a) la garantía hipotecaria del terreno donde se construirá e instalará la Planta, incluyendo las obras civiles y construcciones de la misma Planta, y (b) la garantía prendaria de las instalaciones, maquinaria y equipos correspondientes a la Planta, garantías que se constituirán tanto en el Registro de Derechos Reales como el Registro de Comercio de acuerdo al punto 2.7.1 Compromisos Esenciales numerales 6) y 7), y se mantendrán hasta el vencimiento de las Emisiones de los Bonos ISA, por una suma en Bolivianos o Dólares de los Estados Unidos de América equivalente al monto recibido en efectivo por la colocación de los Bonos ISA.

La garantía hipotecaria del terreno se constituirá una vez éste se adquiera y la garantía prendaria se irá constituyendo conforme se van recibiendo y/o incorporando, en la Planta, los activos correspondientes.

2.6.10 Calificadora de Riesgo

Todas las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones contarán al menos con una calificación de riesgo, practicada por una entidad calificadora debidamente autorizada e inscrita en el Registro del Mercado de Valores de ASFI. La designación de las entidades calificadoras será definido conforme establece la Delegación de Definiciones establecida en el punto 2.3 del presente Prospecto Marco.

2.6.11 Reajustabilidad del Empréstito

Las emisiones y el empréstito resultante no serán reajustables.

2.6.12 Rescate Anticipado Mediante Sorteo

La Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos que componen este Programa, parcialmente, en una o en todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones, de acuerdo a lo establecido en los artículos 662 y siguientes del Código de Comercio.

Sobre la base de las delegaciones establecidas en el punto 2.3 del presente Prospecto Marco, se determinará la realización del rescate y la cantidad de Bonos a redimirse, Emisiones y series que intervendrán en el sorteo, la fecha y hora del sorteo, el mismo que se celebrará ante Notario de Fe Pública, quien levantará acta de la diligencia indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser rescatados anticipadamente, acta que se protocolizará en sus registros.

La lista de los Bonos sorteados se publicará dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una vez y en un periódico de circulación nacional, incluyendo la identificación de Bonos sorteados de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la EDV y la indicación de que sus intereses y capital correspondiente cesarán y serán pagaderos desde los quince (15) días calendario siguientes a la fecha de publicación

Los Bonos sorteados conforme a lo anterior, dejarán de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago.

El Emisor depositará en la cuenta que a tal efecto establezca el Agente Pagador, el importe del capital de los Bonos sorteados y los intereses a más tardar un (1) día antes del señalado para el pago.

La decisión de rescate anticipado de los Bonos mediante sorteo será comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores.

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 remanente de la Emisión con sujeción a lo siguiente:

Plazo de vida remanente de la Emisión (en días)	Porcentaje de compensación
2521 o más	2,50%
2520-2161	2,00%
2160-1801	1,75%
1800-1441	1,25%
1440-1081	1,00%
1080-721	0,75%
720-361	0,50%
360-1	0,10%

2.6.13 Redención Mediante Compra en el Mercado Secundario

El Emisor se reserva el derecho a realizar redenciones anticipadas de Bonos a través de compras en el mercado secundario siempre que estas se realicen en el BBV. Sobre la base de las delegaciones establecidas en el punto 2.3, se definirá la redención mediante compra en Mercado Secundario. Cualquier decisión de redimir los bonos a través del Mercado Secundario deberá ser comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores.

2.6.14 Tratamiento del RC-IVA en caso de Redención Anticipada

En caso de haberse realizado una redención anticipada y que como consecuencia de ello el plazo de algún Bono resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC-IVA, el Emisor pagará al Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) los impuestos correspondientes por retención del RC-IVA, sin descontar este monto a los Tenedores de Bonos que se vieran afectados por la redención anticipada.

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

Los Bonos ISA devengarán el interés a partir de la fecha de emisión conforme a la comunicación emitida por ASFI, mediante la cual autoriza la Oferta Pública y la inscripción en el RMV de ASFI de la respectiva Emisión, y dejarán de generar intereses a partir de la fecha establecida para su pago.

En caso que la fecha de vencimiento de un cupón fuera días sábado, domingo o feriado, el cupón será pagado el primer día hábil siguiente. El monto de intereses se mantendrá a la fecha de vencimiento del cupón.

2.6.16 Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública

Inversionistas institucionales y/o particulares.

2.6.17 Agencia de Bolsa encargada de la estructuración del Programa y de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa.

2.6.18 Agente Colocador

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa.

2.6.19 Agente Pagador

Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa o quien la reemplace de conformidad a lo mencionado en el punto 2.3 del presente Prospecto Marco, referido a Delegación de Definiciones.

2.6.20 Provisión para pago de capital e intereses

La Sociedad deberá depositar los fondos necesarios para el pago de capital e intereses, con al menos un (1) día hábil de anticipación a la fecha establecida para el pago en una cuenta que al efecto designe el Agente Pagador.

Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar

Los pagos de intereses y capital serán comunicados a los Tenedores de Bonos a través de avisos en un órgano de prensa o periódico de circulación nacional, según se vea por conveniente, con al menos un (1) día de anticipación a la fecha establecida para el pago.

2.6.21 Transferencia de Valores

Como los Valores se encontrarán representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, la transferencia de los mismos se realizará de acuerdo a los procedimientos establecidos en la normativa vigente.

2.6.22 Efectos sobre los Derechos de los Tenedores de Bonos por Fusión o Transformación del Emisor

En caso de una fusión de la Sociedad, los Bonos del Programa de Emisiones de Bonos pasarán a formar parte del pasivo de la nueva empresa fusionada, la que asumirá el cumplimiento de todos los compromisos asumidos por la Sociedad conforme al Programa de Emisiones de Bonos y de las Emisiones dentro de éste y los que voluntariamente asuma en acuerdos con las Asambleas de Tenedores.

En caso de una transformación, se seguirán las reglas contenidas en el Código de Comercio.

2.6.23 Posibilidad de que los Valores dentro del Programa de Emisiones de Bonos sean limitados o afectados por otra clase de Valores

Al 30 de septiembre de 2016, la Sociedad no mantiene ninguna Emisión de Valores vigente en el mercado de Valores.

2.7 Compromisos a los que se sujetará la Sociedad durante la vigencia del Programa de Emisiones de Bonos ISA

Entre tanto se encuentre pendiente la redención total de los Bonos de cada Emisión de Bonos que conforman el Programa de Emisiones por parte de la Sociedad y conforme a lo establecido en las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas antes citadas, la Sociedad se obliga a cumplir con los compromisos esenciales, positivos y negativos descritos a continuación.

Dichos compromisos se aplicarán por igual a todas las Emisiones de Bonos del Programa.

2.7.1 Compromisos Esenciales

La Sociedad asume los siguientes compromisos esenciales, en lo sucesivo "Compromisos Esenciales":

- 1) Incrementar el capital pagado de la Sociedad por un monto en efectivo equivalente a Bolivianos no inferior a la suma de US\$.7.500.000 (Siete millones quinientos mil 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América). Dicho monto deberá ser aportado por los accionistas a la Sociedad y transferido al Fideicomiso Bonos y Provisión ISA antes de la colocación de la Primera Emisión de Bonos dentro del Programa de Emisiones.
- 2) La Sociedad se compromete a la adquisición del terreno de la Planta, con los recursos del Fideicomiso Bonos y Provisión ISA, antes de la colocación de la Primera Emisión de Bonos dentro del Programa de Emisiones.
- 3) En un plazo de doce (12) meses, computable desde la colocación de la Primera Emisión de Bonos dentro del Programa de Emisiones, los accionistas deberán incrementar en efectivo el capital pagado de la Sociedad y transferir al Fideicomiso Bonos y Provisión ISA el aporte por un monto equivalente en Bolivianos no inferior a la

suma de US\$.20.000.000 (Veinte millones 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América). La colocación de la primera emisión bajo el presente Programa será realizada en el plazo de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión.

- 4) Iniciar la ejecución del Contrato EPC dentro del plazo de seis (6) meses, computable a partir de la fecha de colocación de la Primera Emisión de Bonos del Programa.
- 5) Iniciar las operaciones de la Planta con la zafra de caña de azúcar del año 2019.
- 6) Constituir la garantía hipotecaria sobre el terreno de la Planta en favor de los Tenedores de Bonos e inscribirla en el Registro de Derechos Reales, dentro de los seis (6) meses de la adquisición del Terreno.
- 7) Constituir la garantía prendaria sobre los Equipos de la Planta en favor de los Tenedores de Bonos e inscribirla en el Registro de Comercio, en el plazo los 60 (sesenta) días de la importación de los equipos para la Planta de la Sociedad.

Las garantías a ser constituidas otorgan los mismos derechos en favor de los Tenedores de Bonos en todas las emisiones. Cada Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá determinar la liberación y cancelación y progresiva de las hipotecarias y prendarias.

Los anteriores Compromisos Esenciales descritos en los numerales 1) al 7) con los documentos de respaldo correspondientes, serán comunicados como Hechos Relevantes a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de los Tenedores de Bonos.

2.7.2 Compromisos Positivos de ISA S.A.

1) La Sociedad desarrollará, construirá y operará la Planta: i) con sujeción a los estándares razonables y aplicables de ingeniería, financieros y comerciales afines a la industria sucroalcoholera en Bolivia; ii) en estricto cumplimiento de la normativa nacional vigente que fuera aplicable.

2) Transmitir al Fideicomiso EPC, hasta los dos (2) días hábiles siguientes de la colocación de los Bonos ISA de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones, la suma correspondiente al cien por ciento (100%) de los fondos en efectivo recibidos producto de las colocaciones parciales o colocación total de los Bonos ISA de cada emisión del Programa de Emisiones, menos los montos en efectivo destinados al pago de los gastos administrativos del Fideicomiso EPC que corresponden a: i) los gastos bancarios que se requieran relacionados con la construcción y puesta en marcha de la Planta; ii) gastos relacionados con la inversión de los recursos líquidos; y iii) los gastos que se hallen detallados en el Contrato de Fideicomiso a ser suscrito por la Sociedad con la entidad bancaria correspondiente. Los recursos para los pagos de los gastos administrativos correspondientes a los ítems i), ii) y iii), antes descritos, se deducirán en el transcurso de cada uno de los pagos.

3) Transmitir al Fideicomiso Bonos y Provisión ISA, los montos en efectivo correspondientes a: i) los aportes por concepto de incremento de capital pagado de la Sociedad conforme a los compromisos esenciales descritos en el numeral 2.7.1 del presente Prospecto Marco; ii) los ingresos provenientes de las ventas de alcohol etílico y/o azúcar para que los Tenedores de Bonos ISA reciban sus pagos.

Los recursos del Fideicomiso Bonos y Provisión ISA, serán destinados a:

- i) la compra de caña de azúcar y otros insumos necesarios para la producción;
- ii) la adquisición del terreno en el que se construirá la Planta, y todos los gastos inherentes a la transferencia y registro del derecho propietario en favor de la Sociedad;

- iii) el pago de los servicios de gerenciamiento y administración del Contrato EPC;
 - iv) el pago de las actividades complementarias a la puesta en marcha y el funcionamiento de la Planta;
 - v) el pago del capital y los intereses a los Tenedores de Bonos ISA;
 - vi) el pago de otros gastos inherentes al giro del negocio;
 - vii) el pago correspondiente a los gastos de administración del Fideicomiso Bonos y Provisión ISA; gastos para cubrir estructuración, registros, comisiones, tasas y servicios relacionados con las emisiones de los Bonos ISA y gastos de auditoría externa del presente Fideicomiso y del Fideicomiso EPC.
 - viii) otros gastos razonables y prudentes, relacionados a los descritos en los incisos anteriores que son necesarios para las operaciones y funcionamiento de la Planta.
- 4) En caso de una fusión de la Sociedad, los Bonos que formen parte del Programa de Emisiones de Bonos ISA pasarán a formar parte del pasivo de la nueva empresa fusionada, la que asumirá el cumplimiento de todos los compromisos asumidos por la Sociedad y los que voluntariamente asuma en acuerdos con la Asamblea General de Tenedores de Bonos. En caso de una transformación, se seguirán las reglas contenidas en el Código de Comercio. Los balances especiales de una eventual fusión y de la transformación de la Sociedad serán puestos a disposición de los Tenedores de Bonos en Asamblea General de Tenedores de Bonos de la Emisión.
- 5) La Sociedad pagará oportunamente a las autoridades competentes todos los tributos, impuestos y tasas gravadas, adeudadas y pagaderas aplicables a la Sociedad, que en caso de no ser pagadas podrían dar lugar a la creación de un gravamen sobre la misma. Sin embargo, nada de lo estipulado en el presente documento se interpretará como una exigencia de pago de cualesquiera de dichos tributos mientras la validez o el monto de los mismos, estuvieran siendo cuestionados o refutados de buena fe por la Sociedad, siguiendo los procedimientos previstos al efecto, incluyendo cualquier recurso o apelación.
- 6) La Sociedad mantendrá archivos y procedimientos adecuados para registrar y supervisar el avance y el costo de la construcción y puesta en marcha de la Planta, con el objeto de identificar los bienes y obras y servicios adquiridos con los fondos procedentes del Programa de Emisiones de Bonos ISA, así como el de revelar su uso en la construcción y puesta en marcha.
- 7) La Sociedad efectuará una auditoría externa anual de acuerdo con las normas aplicables, por un auditor independiente inscrito en el Registro del Mercado de Valores a cargo de ASFI.
- 8) Pagar los honorarios del Representante Común de Tenedores de Bonos durante la vigencia de las emisiones que componen el Programa de Emisiones, hasta por un monto máximo de US\$.4.000.- (Cuatro mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) al año. En el caso de que los Tenedores de Bonos designen a un nuevo Representante Común de Tenedores de Bonos por un costo superior al que se menciona anteriormente, el monto que se compromete a pagar la Sociedad será el promedio resultante de al menos tres cotizaciones de candidatos a prestar el servicio. En caso que los Tenedores de Bonos designen a un Representante Común de Tenedores de Bonos diferente por un costo superior al mencionado en el párrafo precedente, el gasto adicional deberá ser cubierto por los Tenedores de Bonos.
- 9) Mantener registros contables, información sobre la administración y sistemas de control, adecuados para el normal desenvolvimiento de sus operaciones.
- 10) Proporcionar al Representante Común de Tenedores de Bonos, información sobre: a. Cualquier ley, hecho o reglamentación que pueda afectar a ISA S.A., en un plazo de cinco días hábiles administrativos desde que la Sociedad tenga conocimiento de éstos, que tengan efectos adversos sobre las operaciones de la Sociedad en más de US\$.2.000.000.- (Dos Millones 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América). b.

Estados por lo menos trimestrales de las cuentas que conforman los Fideicomisos señalados precedentemente en un plazo máximo de veinte (20) días calendario computados a partir de la fecha de cierre del respectivo trimestre. c. Cualquier otra información financiera que sea requerida por escrito por éste, la cual será proporcionada en un plazo máximo de diez (10) días hábiles desde la fecha de recepción de la solicitud salvo que, por la complejidad y alcances de la información solicitada, la Sociedad Emisora requiera de un plazo mayor, plazo que será oportunamente comunicado al Representante Común de Tenedores de Bonos. d. Durante el período de construcción, sobre el destino de los fondos recibidos en efectivo por la colocación de las emisiones que componen el Programa de Emisiones y el avance de obras de construcción de la Planta, en un plazo de treinta (30) días calendario contados a partir de la finalización de cada semestre.

11) Mantener pólizas de seguros, de acuerdo a las prácticas comerciales generalmente aceptadas en la industria sucroalcoholera, con compañías aseguradoras autorizadas para operar en Bolivia con una calificación de riesgo mínima de AA3 y proporcionar al Representante Común de Tenedores de Bonos, una copia de la póliza respectiva que evidencie los seguros de la Sociedad.

12) Contratar los servicios o la asistencia técnica especializada de una o varias empresas de logística y transporte calificada, no vinculada, que se encargue del traslado de alcohol a exportarse. Dicha contratación deberá haberse producido por lo menos noventa (90) días calendario de anticipación al Inicio de Operaciones de la Planta.

13) Asegurarse de que la empresa o empresas contratadas para el transporte del alcohol etílico a ser comercializado cuente con seguros relacionados a esa actividad proporcionados por compañías aseguradoras que posean una calificación de riesgo local mínima de AA3.

14) Hasta antes de la fecha de Inicio de Operaciones de la Planta, emitir ordenes irrevocables de pagos dirigidos a los compradores del alcohol etílico y azúcar para que depositen los recursos correspondientes a los contratos de compra y venta en la cuenta del Fideicomiso Bonos y Provisión ISA. Si por cualquier circunstancia, los recursos producto de las ventas fueran depositadas y acreditadas en las cuentas de la Sociedad Emisora, ésta se compromete a depositarlos en la cuenta del Fideicomiso antes mencionado, dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la recepción de dichos recursos. La Sociedad Emisora delega al Directorio la ejecución de todos los actos necesarios para cumplir con ese compromiso. El Fiduciario del Fideicomiso Bonos y Provisión ISA contratará, con cargo a este Fideicomiso, un auditor externo independiente para que emita, al menos de manera semestral, un informe de auditoría sobre el cumplimiento del compromiso señalado en el párrafo anterior.

15) Utilizar los fondos obtenidos de las Emisiones de Bonos dentro del presente Programa de Emisiones de Bonos de acuerdo a lo establecido en la Característica "**Constitución de Fideicomisos, Destino y Plazo de utilización de los Fondos**".

16) Permitir al Representante Común de Tenedores de Bonos acceso directo a los auditores externos designados por la Sociedad, solamente en los siguientes casos:

a. Cuando el Representante Común de los Tenedores de Bonos considere necesario intercambiar ideas e información con los Auditores Externos de la Sociedad en la medida que dicho intercambio no suponga un costo adicional para la Sociedad.

b. Cuando el Representante Común de Tenedores de Bonos desee realizar consultas específicas y puntuales sobre temas relacionados a Hechos Potenciales de Incumplimiento; y,

c. Cuando existiera una controversia relacionada con los compromisos asumidos por la Sociedad.

La Sociedad se compromete a incluir en el contrato respectivo de servicios de auditoría, la obligación del auditor de atender los requerimientos del Representante Común de Tenedores de Bonos, o a instruir y autorizar al

auditor al inicio de los trabajos de auditoría, proporcionar toda la información y asistencia requerida por el Representante Común de Tenedores de Bonos. En cualquier otra circunstancia, el Representante Común de Tenedores de Bonos, requerirá de un consentimiento previo de la Sociedad para tener acceso directo a los auditores.

17) Convocar al Representante Común de los Tenedores de Bonos a las Juntas de Accionistas de la Sociedad, notificando a éste por escrito la fecha y el lugar donde se celebrará cada Junta, con por lo menos dos (2) días hábiles de anticipación.

18) Obtener, mantener y, si fuese necesario, renovar todos los registros y autorizaciones requeridos para el normal funcionamiento de la Sociedad y para permitir el eficiente desarrollo de sus operaciones, así como mantener y renovar todos los derechos y beneficios impositivos que posee la Sociedad. en su calidad de importador y/o exportador, con sujeción a las leyes bolivianas aplicables.

19) Notificar a los Tenedores de Bonos a través del Representante Común de Tenedores de Bonos, en el plazo de dos (2) días hábiles de producido el hecho, cualquier incumplimiento de pago de cualquier deuda de la Sociedad mayor de US\$.1.000.000.- (Un millón 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) o su equivalente en moneda nacional.

20) Informar al Representante Común de Tenedores de Bonos, dentro de un plazo de hasta diez (10) días hábiles posteriores a que el Emisor reciba una notificación escrita sobre cualquier demanda judicial o no judicial instituida contra el Emisor por un monto superior a US\$.1.000.000.- (Un millón 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América), o su equivalente en moneda nacional, acompañando un resumen de la demanda y de los actos que está adoptando la Sociedad para responder la mencionada acción.

21) Cumplir con las leyes y licencias ambientales bolivianas vigentes. la Sociedad realizará los esfuerzos razonables para controlar y mitigar cualquier contaminación o mitigar el impacto ambiental de cualquier sustancia que afecte adversa o negativamente al medio ambiente, conforme a las leyes bolivianas aplicables.

22) Mantener todas las instalaciones, plantas, propiedades y maquinaria que son necesarias para su operación en buenas condiciones de funcionamiento, cumplir con todas las especificaciones técnicas aplicables a los mismos, y efectuar todas las reparaciones y reemplazos razonables necesarios en dichas propiedades y maquinaria de acuerdo con los estándares de la industria.

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

24) El Emisor cubrirá los costos de convocatoria y realización de las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos en los casos establecidos en el numeral 2.9.1 del presente Prospecto Marco.

25) Proporcionar a los Tenedores de Bonos a través del Representante Común de Tenedores de Bonos, la misma información que se encuentra obligada a presentar a ASFI y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A., en los plazos y formatos establecidos en la normativa vigente.

26) Comunicar la fecha de Inicio de Operaciones al Representante Común de Tenedores de Bonos, a ASFI y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

27) Comunicar diariamente a ASFI y al Representante Común de Tenedores de Bonos el estado de colocación de los Bonos emitidos durante el plazo de colocación, siempre que exista variación respecto al cierre del día anterior. Concluido este plazo, la Sociedad se compromete a remitir a ASFI y al Representante Común de Tenedores de Bonos el estado final de colocación dentro del siguiente día hábil administrativo de concluido el mismo.

28) A solicitud escrita del Representante Común de Tenedores de Bonos y en la medida que dicha solicitud no suponga un costo adicional para la Sociedad: (i) suministrará información adicional razonable referente a su situación financiera, económica y legal; (ii) permitirá que el Representante Común de los Tenedores de Bonos tenga acceso a la Planta y a las instalaciones de la Sociedad, y realice una inspección de las mismas, previa notificación con una anticipación razonable no inferior a diez (10) días hábiles y en horarios y días razonables. Durante dichas inspecciones, el Representante Común de los Tenedores de Bonos no interferirá con el desarrollo, construcción y operación de la Planta, y cumplirá con todos los procedimientos razonables del lugar establecidos por la Sociedad o por los contratistas de la misma; (iii) Discutirá con el Representante Común de los Tenedores de Bonos respecto al avance, desarrollo, construcción y operación de la Planta y el desenvolvimiento comercial y financiero tanto del Planta como de los negocios de la Sociedad.

29) Mientras los Bonos ISA de cualquier Emisión se encuentren en circulación, toda nueva emisión de Bonos no podrá ser garantizada bajo mejores condiciones y parámetros que las Emisiones de Bonos del presente Programa de Emisiones. Sin embargo, la Sociedad podrá contraer préstamos con la banca local o internacional con garantía específica en los plazos que sean necesarios para el desarrollo normal de sus actividades y proyectos, siempre y cuando las garantías que se establezcan, sobre los activos de la empresa, no vayan en detrimento de los derechos de los Tenedores de Bonos.

Ello también significa, que la Sociedad queda autorizada a efectuar otras emisiones de Valores representativos de deuda o de participación bajo Oferta Pública o privada, sean los mismos, Bonos, Acciones Ordinarias, Acciones Preferidas, Bonos convertibles en Acciones, Pagarés, Letras o cualquier otro Valor que conforme a la legislación boliviana sea permitido.

30) La Sociedad puede invertir sus excedentes de liquidez en instrumentos financieros de bancos o instituciones financieras del exterior, siempre y cuando, esos instrumentos tengan calificaciones mejores a la calificación de riesgo país de Bolivia y los emisores tengan el grado de inversión (*investment grade*) en sus respectivos países.

31) Publicar anualmente sus Estados Financieros de acuerdo al artículo 649 del Código de Comercio.

32) Pagar los costos y gastos de los Fideicomisos y los correspondientes a los Bonos ISA en caso de que los recursos transmitidos y/o generados por los Fideicomisos destinados a esos fines fueran insuficientes.

33) Contratar el 100% de la provisión de caña de azúcar necesaria para el primer año de operaciones con al menos seis (6) meses de anterioridad al Inicio de Operaciones de la Planta. Una vez iniciadas las operaciones de la Planta, contratar el 100% (cien por ciento) de la provisión de caña de azúcar con al menos un (1) año de anticipación al inicio de cada gestión fiscal siguiente.

2.7.3 Compromisos Negativos de ISA S.A.

1) De acuerdo a lo establecido en el Artículo 648 del Código de Comercio, la Sociedad no reducirá su capital sino en proporción al reembolso que haga de los Bonos en circulación. Asimismo, la Sociedad no podrá cambiar su objeto, su domicilio ni su denominación sin el consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos de la Emisión.

2) No realizar distribuciones de dividendos o pagos de réditos a favor de sus accionistas mientras la Sociedad no cuente con liquidez e inversiones temporarias un monto equivalente a dos (2) meses de capital de operaciones, calculado en función al promedio de los doce (12) últimos meses de producción, salvo autorización de la Asamblea de Tenedores de Bonos de cada una de las Emisiones que conforman el Programa de Emisiones.

- 3) No realizar distribuciones de dividendos o pagos de réditos o ingresos a favor de sus accionistas mientras la Sociedad: i) se encuentre ante un Hecho Potencial de Incumplimiento que pueda causar que ISA S.A. incumpla con las obligaciones asumidas en la Emisión; o ii) cuando exista un Hecho de Incumplimiento, que cause que la Sociedad no cumpla con las obligaciones asumidas en la Emisión;
- 4) Sin previo consentimiento escrito de la Asamblea de Tenedores de Bonos de las Emisiones la Sociedad no realizará los siguientes actos:
- a) Una vez producido e informado el Inicio de Operaciones, contraer endeudamiento con terceros, ni realizar actos de pignoración, hipoteca o actos conducentes a la cesión o asignación de derechos o limitaciones convencionales sobre los activos de la Sociedad, por montos que de manera agregada superen el resultado de la siguiente operación: "Valor nominal de emisión de los Bonos ISA efectivamente colocados" menos el "Saldo de capital adeudado por los Bonos ISA" más el "Patrimonio Neto de ISA S.A.".
- b) Ningún pago anticipado voluntario o recompra de ninguna porción de deuda financiera distinta a las Emisiones que conforman el presente Programa de Emisiones que hubiera sido contratada a plazos de vigencia mayores a la de dichas Emisiones, a no ser que realice en forma contemporánea un pago anticipado proporcional o una amortización de capital pendiente de pago en forma proporcional a las emisiones que conforman el presente Programa de Emisiones de Bonos ISA en ese momento, salvo que dicho pago adelantado o recompra permita el refinanciamiento de la deuda anticipada o recomprada en términos que representan para la Sociedad un servicio de la deuda similar o menor o si dicha obligación refinanciada constituye una obligación subordinada.
- 5) Vender, transferir, arrendar, realizar operaciones de recompra (*leaseback*), ni disponer de cualquier otra manera de ningún activo fijo, excepto: (i) la disposición de cualquier activo fijo fuera del curso ordinario de los negocios en cualquier año fiscal hasta un monto de US\$.1.000.000.- (Un millón 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) o su equivalente en moneda local, ya sea en una sola operación o en una serie de operaciones relacionadas o de otra manera en el transcurso de un mismo año fiscal, (ii) la disposición de activos fijos en el curso ordinario de los negocios a valor equitativo de mercado, (iii) la disposición de activos obsoletos o gastados y que serán sustituidos por otros activos por lo menos de una calidad y confiabilidad similares con anterioridad a que éstos se tornen obsoletos a menos que ya no se requieran para la operación del proyecto, y (iv) la disposición de activos fijos requerida para cumplir con cualquier ley aplicable para obtener, mantener, renovar o cumplir con cualquier permiso o licencia de funcionamiento. Adicionalmente a la disposición de activos fijos permitida en el párrafo anterior, la Sociedad podrá vender otros activos fijos si: (i) los recursos provenientes de dicha venta son invertidos en la Planta de tal manera que los ingresos operativos generados puedan ser razonablemente incrementados o los costos de operación puedan reducirse dentro del período de un año con posterioridad a la venta del activo fijo; o si (ii) los recursos son destinados a la reducción proporcional de las amortizaciones de los Bonos ISA en el momento que dichos fondos son aplicados.
- 6) No aplicar los fondos obtenidos de cada Emisión de Bonos dentro del Programa de Emisiones un uso distinto del comprometido.

A excepción de los compromisos asumidos en virtud de una obligación legal, todos los compromisos positivos y negativos anteriormente señalados, podrán ser modificados por la Sociedad previo consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos de cada una de las Emisiones que conforman el Programa. Dicha Asamblea no podrá negar, demorar ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dicha modificación sea: (i) necesaria para el desarrollo de la Sociedad, (ii) pudiera resultar en un incremento en los ingresos de la Sociedad, o (iii) pudiera resultar en una disminución de los costos de la Sociedad, y dichas modificaciones se encuentren dentro de un marco de las prácticas generalmente aceptadas en la industria sucroalcoholera. No obstante lo señalado precedentemente, en caso que la Asamblea General de Tenedores de Bonos de cada una de las Emisiones que conforman el Programa no apruebe la modificación, dicha modificación no podrá ser realizada.

2.8 Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento

2.8.1 Definiciones

Fundamental o Significativo se refieren a obligaciones, normas, compromisos o restricciones cuyo incumplimiento pudiera tener un efecto en el Inicio de Operaciones o de discontinuidad en las operaciones de la Sociedad, según sea el caso, que afecte el flujo de caja normal, de tal manera que la Sociedad pueda verse imposibilitada de cumplir con sus obligaciones de manera sustancial, regular y continua.

Hechos Potenciales de Incumplimiento, son aquellos que infringen compromisos a los cuales la Sociedad está obligada y que de no ser corregidos dentro de un periodo determinado denominado "Periodo de Corrección", se convertirán en "Hechos de Incumplimiento". No se considerarán Hechos Potenciales de Incumplimiento aquellos que infringen los Compromisos Esenciales establecidos en el presente Prospecto.

Hechos de Incumplimiento son aquellos Hechos Potenciales de Incumplimiento que no fueran corregidos en el Periodo de Corrección y aquellos que infringen los Compromisos Esenciales a los cuales está obligada la Sociedad.

Periodo de Corrección es el período de tiempo en el que la Sociedad podrá subsanar los Hechos Potenciales de Incumplimiento.

Notificación de Hecho Potencial de Incumplimiento es la comunicación enviada por el Representante Común de Tenedores de Bonos al Emisor indicando que se ha producido un Hecho Potencial de Incumplimiento.

Notificación de Hecho de Incumplimiento es la notificación enviada por el Representante Común de los Tenedores de Bonos al Emisor indicando que se ha producido un Hecho de Incumplimiento.

2.8.2 Hechos Potenciales de Incumplimiento

Constituyen Hechos Potenciales de Incumplimiento los que se describen a continuación:

- 1) Si la Sociedad no cumpliera con los Compromisos Positivos o Negativos del Programa de Emisiones.
- 2) Si la Sociedad no pagará sus deudas con cualquier acreedor de un monto superior a US\$.500.000.- (Quinientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) para la Sociedad, se encuentren vencidas y sean exigibles.- Si hubiese una o más sentencias finales e inapelables dictadas por tribunales competentes contra la Sociedad en cualquier año fiscal, que individualmente o en su conjunto excedieran la suma de US\$.1.000.000.- (Un millón 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) o su equivalente en moneda local y dicha sentencia

no sea cumplida en un plazo de treinta días calendario con posterioridad a la fecha de que se adquiriese calidad de cosa juzgada.

3) Si el Contrato de Compraventa de Etanol es rescindido por cualquiera de las partes y no fuera sustituido por otro con al menos iguales o mejores condiciones;

4) Si el Contrato EPC celebrado para la construcción de la Planta es rescindido por cualquiera de las partes y no fuera sustituido con otro con al menos iguales o mejores condiciones y que sea suscrito con una empresa especializada con similar experiencia y calificaciones; y

5) Si alguno de los Contratos de Provisión de Caña de Azúcar, que en su totalidad superen las 100.000 (cien mil) toneladas al año, fueran rescindido(s) por cualquiera de las partes y no fuera sustituido por otro(s) con al menos iguales o mejores condiciones. El Representante Común de los Tenedores de Bonos, notificará a la Sociedad por escrito dando cuenta de la existencia del Hecho Potencial de Incumplimiento. Con posterioridad a la recepción de la Notificación del Hecho Potencial de Incumplimiento, la Sociedad tendrá un período de tiempo para subsanar el Hecho Potencial de Incumplimiento. El Período de Corrección para cada Hecho Potencial de Incumplimiento será de noventa (90) días calendario. Sin embargo, si la Sociedad ha comenzado a desarrollar esfuerzos significativos para corregir el Hecho Potencial de Incumplimiento dentro del Período de Corrección aplicable y posteriormente prosigue en forma diligente y continua con la corrección del Hecho Potencial de Incumplimiento, entonces dicho Período de Corrección podrá ser ampliado por un período razonable previa autorización de la Asamblea General de Tenedores de Bonos de la Emisión. El Período de Corrección podrá ser ampliado solamente con previo consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos de la Emisión, y esta ampliación no puede superar los doce (12) meses o una gestión contable. Si la Sociedad no ha tomado la acción correctiva descrita precedentemente, los Hechos Potenciales de Incumplimiento se convertirán en Hechos de Incumplimiento vencido el Período de Corrección y sus prórrogas sin que exista necesidad de notificación alguna. En la eventualidad de que se produjera un Hecho de Incumplimiento, el Representante Común de Tenedores de Bonos podrá convocar a una Asamblea General de Tenedores de Bonos de la Emisión, con cargo a los recursos de la Sociedad, para que ésta determine las acciones a seguir.

2.8.3 Hechos de Incumplimiento

Sin perjuicio de lo anterior y sin necesidad de previa aprobación de la Asamblea General de Tenedores de Bonos de la Emisión, cada uno de los hechos siguientes constituirá un Hecho de Incumplimiento no sujeto a un período de corrección, ni susceptible de controversia o arbitraje:

- a) Si la Sociedad no efectuara cualquier pago correspondiente al capital o intereses de los Bonos de cualquier Emisión de Bonos en las fechas de vencimiento.
- b) Si un Hecho Potencial de Incumplimiento no es corregido dentro del Periodo de Corrección respectivo y su correspondiente ampliación, conforme lo establecido en el presente documento.
- c) Si una autoridad competente emitiera respecto de la Sociedad Emisora, con carácter de cosa juzgada, un auto declarativo de quiebra o de estado de cesación de pagos o una resolución aprobando la apertura de un procedimiento de concurso preventivo que viabilice la celebración de un convenio con sus acreedores bajo la legislación boliviana o para la designación de un interventor, liquidador o cualquier otro cargo similar para la totalidad o una parte substancial de los activos de la Sociedad Emisora que hiciera necesaria la disolución de las operaciones comerciales de la Sociedad Emisora e impida la prosecución de las actividades de la Sociedad e implique que la Sociedad no efectuará los pagos

correspondientes al capital o intereses de los Bonos dentro del Programa de Emisiones de Bonos en las fechas de vencimiento.

- d) Si se probara en proceso con sentencia ejecutoriada que cualquier declaración efectuada por la Sociedad Emisora en el Acta, en el presente Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Bonos o en los Prospectos Complementarios o en las Declaraciones Unilaterales de Voluntad fuese falsa o incorrecta.
- e) Que cualquier licencia indispensable para la existencia de la Sociedad, en el Registro del Mercado de Valores sea de la Sociedad Emisora o de la Emisión de los Bonos dentro del Programa de Emisiones de Bonos o cualquier licencia, permiso o aprobación gubernamental fundamental indispensable para la normal operación del Emisor fuese revocada o cancelada o suspendida.
- f) El incumplimiento de cualquiera de los Compromisos Esenciales descritos en el numeral 2.6.1 del presente Prospecto Marco.

2.9 Asambleas Generales de Tenedores de Bonos

De conformidad a lo determinado por el artículo 657 del Código de Comercio, los Tenedores de Bonos podrán reunirse en Asamblea General de Tenedores de Bonos de la Emisión correspondiente cuando sean convocados en las formas establecidas a continuación:

2.9.1 Convocatorias a las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos

Los Tenedores de Bonos podrán reunirse válidamente en Asamblea General de Tenedores de Bonos de la Emisión cuando sean convocados por la Sociedad, por el Representante Común de Tenedores de Bonos o cuando la Asamblea General de Tenedores de Bonos sea convocada a solicitud de los Tenedores que representen a un grupo no menor al veinticinco por ciento (25%) del conjunto de Tenedores de Bonos, computados por capitales a la fecha de realización de la Asamblea General de Tenedores de Bonos. En caso que la solicitud de convocatoria a Asamblea de Tenedores, efectuada por los tenedores que representen al menos el veinticinco por ciento (25%) del conjunto de Tenedores de Bonos en circulación de la correspondiente Emisión no hubiera sido atendida por la Sociedad en el plazo de treinta (30) días calendario posteriores a la recepción de dicha solicitud, el Representante Común de Tenedores de Bonos (de la respectiva Emisión) procederá a emitir la correspondiente convocatoria. Los costos de estas convocatorias serán asumidos por quienes correspondan, según lo determinado más adelante y según el motivo y el orden del día de la Asamblea de Tenedores. Las Asambleas de Tenedores se llevarán a cabo en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra del Estado Plurinacional de Bolivia, en un lugar previsto por la Sociedad Emisora. La Sociedad deberá convocar a Asamblea de Tenedores por lo menos una vez al año, cubriendo los costos en los que se incurran. Asimismo, corren a cargo de la Sociedad los costos de convocatoria a Asamblea de Tenedores para tratar siguientes temas: (a) Hechos Potenciales de Incumplimiento; (b) Hechos de Incumplimiento; y (c) para tratar cualquier modificación a las características de la respectiva Emisión y o del Programa de Emisiones (conforme a lo establecido en el numeral 2.14 siguiente), cuando la modificación sea motivada por iniciativa del Emisor. Los costos de convocatoria de Asambleas de Tenedores adicionales deberán ser asumidos por quienes la soliciten. La Asamblea de Tenedores se instalará previa convocatoria, indicando los temas a tratar. La convocatoria se efectuará por publicación en un periódico de circulación nacional, por lo menos una vez, debiendo realizarse la publicación al menos diez (10) días y no más de treinta (30) días antes de la reunión. Formarán parte de la Asamblea de Tenedores aquellos tenedores de Bonos de la Emisión correspondiente que hagan constar su derecho propietario sobre cada Bono

con un (1) día de anticipación al día de la celebración de la Asamblea de Tenedores respectiva y cuyo nombre figure en los registros de la EDV. Los Bonos de la Emisión correspondiente deberán acreditar su personería mostrado el certificado de acreditación de titularidad (CAT), emitido por la EDV.

2.9.2 Quórum y Votos necesarios

El quórum requerido para cada Asamblea General de Tenedores de Bonos de cada Emisión será cincuenta y uno por ciento (51%) de los Bonos en circulación de la Emisión correspondiente, excepto el quórum especial previsto para el caso contemplado en el numeral 2.14 siguiente.

Todas las decisiones de la Asamblea General de Tenedores de Bonos de cada Emisión, aún en segunda y posteriores convocatorias, serán tomadas por mayoría simple de los Tenedores de Bonos presentes, con excepción de las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos celebradas sin necesidad de convocatoria y el numeral 2.14 siguiente referida a modificación a las condiciones y características de Emisión y/o del Programa de Emisiones.

2.9.3 Segunda Convocatoria y Posteriores Convocatorias

En caso de no existir quórum suficiente para instaurar la Asamblea General de Tenedores de Bonos, se convocará por segunda vez y el quórum suficiente será el número de votos presentes en la Asamblea General de Tenedores de Bonos, cualquiera que fuese. Si ningún Tenedor de Bonos asistiese, se realizarán posteriores convocatorias con la misma exigencia de quórum que para las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos convocadas por segunda convocatoria. La Asamblea de Tenedores en segunda convocatoria deberá llevarse a cabo dentro del plazo de veinte (20) días calendario computable a partir de la fecha fijada para la celebración de la Asamblea de Tenedores en primera convocatoria. En las posteriores convocatorias la Asamblea de Tenedores deberá llevarse a cabo dentro del plazo de veinte (20) días calendario computable a partir de la fecha fijada para la celebración de la última convocatoria.

2.9.4 Asamblea General de Tenedores de Bonos sin necesidad de Convocatoria

La Asamblea General de Tenedores de Bonos podrá reunirse válidamente sin el cumplimiento de los requisitos previstos para la convocatoria y resolver cualquier asunto de su competencia siempre y cuando concurren el 100% de los Bonos en circulación que conformen la Asamblea de Tenedores de Bonos de cada Emisión del Programa de Emisiones de Bonos ISA. Para este caso, las resoluciones se adoptarán con el voto de Tenedores de Bonos que representen sesenta y siete por ciento (67%) del capital pendiente de pago de la Emisión correspondiente, presentes y/ o representados en la Asamblea de Tenedores.

2.9.5 Derecho de los Tenedores a participar y tomar decisiones en las Asambleas de Tenedores

Para efectos de conformación del quórum y cálculo del porcentaje de participación al que tienen derecho los Tenedores de Bonos en las decisiones que se adopten en las Asambleas de Tenedores, se deberá tomar en cuenta que el monto total de capital pendiente de pago representará al 100% de la Asamblea de Tenedores. Corresponderá a cada Tenedor de Bonos un porcentaje de participación en las decisiones de la Asamblea de Tenedores igual al porcentaje que represente su inversión en el capital pendiente de pago de la Emisión correspondiente. La referencia a capital pendiente de pago significa el capital vigente al momento de la celebración de la respectiva Asamblea. Los Bonos que no hayan sido puestos en circulación no podrán ser representados en Asamblea de Tenedores. Si la Asamblea de Tenedores adopta por mayoría, acuerdos que quebranten los derechos individuales de los Tenedores de Bonos, la minoría disidente podrá dar por vencidos sus títulos.

2.9.6 Representante Común de Tenedores de Bonos

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

2.9.7 Representante Provisorio de Tenedores de Bonos

Se nombró un Representante de Tenedores Provisorio para las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos, el cual en caso de no ser reemplazado por la Asamblea de Tenedores transcurridos treinta (30) días de finalizada la colocación de los Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones de Bonos, quedará ratificado como Representante de Tenedores para la respectiva Emisión.

En tal sentido, se designó a la Sra. Mabel Vera Turdera, mayor de edad, hábil por derecho, abogada, con cédula de identidad N°3397210 LP, con domicilio legal en la Urbanización Palma Verde Calle 2 N°33 en la ciudad de Santa Cruz, como Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 658 del Código de Comercio, la Asamblea de Tenedores podrá remover libremente al Representante de Tenedores.

2.9.8 Deberes y Facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos

En cuanto a los deberes y facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos, además de los establecidos en los artículos 654 y 655 del Código de Comercio, la Asamblea de Tenedores de Bonos podrá otorgarle las facultades que vea por conveniente, sin perjuicio de aquéllas que por las condiciones de las Emisiones del Programa, se le otorguen más adelante. No obstante, debe quedar claro que el Representante Común de Tenedores de Bonos deberá comprobar todo aquello que le sea exigido en el Código de Comercio y que también actuará como mandatario del conjunto de Tenedores de Bonos y representará a éstos frente a la Sociedad y, cuando corresponda, frente a terceros. De acuerdo al artículo 659 del Código de Comercio, el Representante Común tendrá el derecho de asistir con voz a las Juntas Generales de Accionistas de la Sociedad y deberá ser convocado a ellas mediante carta dirigida a su domicilio señalado. La Sociedad se encuentra obligada a proporcionar al Representante Común de Tenedores de Bonos la misma información que se encuentra obligada a presentar a la ASFI y a la BBV particularmente aquella referida al estado de colocación de los Bonos del Programa. El Representante Común de Tenedores de Bonos tendrá la obligación de comunicar a los Tenedores de Bonos toda aquella información relativa al Programa de Emisiones y de las Emisiones que lo componen que considere pertinente poner en conocimiento de éstos. De acuerdo con lo establecido en el artículo 656 del Código de Comercio, cada Tenedor de Bonos puede ejercer individualmente las acciones que le corresponda, pero el juicio colectivo que el Representante Común de Tenedores pudiera iniciar, atraerá a todos los juicios iniciados por separado.

2.10 Caso fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida

La Sociedad no será considerada responsable, ni estará sujeta a la aplicación de los Hechos Potenciales de Incumplimiento o Hechos de Incumplimiento, cuando dicho incumplimiento sea causado por caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.

Se entiende como caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida la acción del hombre o de las fuerzas de la naturaleza que no hayan podido prevenirse, o que previstas, no hayan podido ser evitadas, que tengan

incidencia en el cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad. Se incluye en esta definición la acción de un tercero al que razonablemente no se puede resistir, incluyendo en este caso, huelgas, conmoción civil u otros de carácter general que tengan incidencia directa en el cumplimiento de las obligaciones. De manera descriptiva, más no limitativa, constituyen fuerza mayor, caso fortuito o imposibilidad sobrevenida eventos tales como, y sin que se limiten a: catástrofes, inundaciones, epidemias; o hechos provocados por los hombres, tales como, y sin que se limiten a: ataques por enemigo público, conmociones civiles, huelgas (excepto las de su propio personal), actos del gobierno como entidad soberana o persona privada, eventos no previstos o imposibles de prever por la Sociedad, no imputables a la misma y que impidan el cumplimiento de las obligaciones contraídas en el presente Programa de Emisiones de Bonos y en las Emisiones que componen.

En caso de caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, la Sociedad deberá comunicar al Representante de Tenedores, a la BBV y a la ASFI dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes de conocido el hecho, proporcionando la información disponible que permita corroborar el mismo, salvo que continuara la situación del caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida que impida dicha comunicación en el plazo establecido, en cuyo caso la misma se efectuará tan pronto sea posible.

Comunicado el caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, las obligaciones de la Sociedad respecto al Programa de Emisiones de Bonos y a las Emisiones que lo conforman que se vieran afectadas por el caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, quedarán en suspenso hasta que cese el evento que dio lugar al caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.

2.11 Protección de Derechos

El ejercicio, la omisión o demora en el ejercicio de cualquier derecho, facultad o recurso reconocido al Representante Común de los Tenedores de Bonos o a la Asamblea General respecto a un Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento, no significará la renuncia a dicho derecho, facultad o recurso ni tampoco se interpretará como un consentimiento o renuncia al mismo, ni las acciones o aceptación del Representante Común de los Tenedores de Bonos respecto a dicho Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento no afectará ni eliminará ningún derecho, facultad o recurso del Representante Común de los Tenedores de Bonos o de la Asamblea General respecto a cualquier Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento.

2.12 Tribunales competentes

Con excepción de lo señalado en el numeral 2.13 del presente Prospecto Marco, las demandas de pago intereses y capital de los Bonos de cada una de las Emisiones del Programa de Emisiones y en general el ejercicio de todas y cualesquiera de las acciones relacionadas con las Emisiones de Bonos, son de competencia de los Jueces y Tribunales del Estado Plurinacional de Bolivia.

2.13 Arbitraje

En caso de discrepancia entre la Sociedad y el Representante Común de Tenedores de Bonos y/o los Tenedores de Bonos respecto de la interpretación de cualesquiera de los términos y condiciones de las Emisiones dentro del Programa, 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 (CAINCO) de conformidad con su Reglamento de Procedimiento Arbitral.

No obstante lo anterior, se aclara que no será objeto de arbitraje el incumplimiento de la Sociedad Emisora al pago del capital e intereses de los Bonos ISA.

2.14 Modificaciones a las Condiciones y Características de las Emisiones del Programa de Emisiones

La Sociedad, previa aprobación de la Asamblea General de Tenedores de Bonos de cada una de las Emisiones que conforman el Programa de Emisiones, se encuentra facultada a modificar las condiciones y características accesorias de cada Emisión dentro de este Programa de Emisión de Bonos, como ser compromisos financieros, designación de la calificadoradora de riesgo, designación del agente pagador. etc.

Las características esenciales, como ser, el interés, el plazo y la forma y plazos de amortización de capital y pago de intereses de cada emisión dentro del Programa de Emisiones, no podrán ser modificadas.

En tal caso el quórum de las Asambleas será de 3/4 contabilizados por capital remanente en circulación de los Bonos Emitidos que se encuentren presentes al momento de la realización de la Asamblea. En caso de segundas y posteriores convocatorias, el quórum requerido será de 2/3 de capital remanente en circulación de los Bonos Emitidos presentes al momento de la realización de la Asamblea.

Las aprobaciones de las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos de cada una de las Emisiones que conforman el Programa de Emisiones, será con 2/3 de los votos de Tenedores de Bonos, presentes en Asamblea General de Tenedores de Bonos de la emisión correspondiente.

En caso que una de las Asambleas de Tenedores de Bonos de cualquiera de la emisiones que se encuentren bajo este Programa de Emisiones no sea aprobada, no se realizará la modificación.

2.15 Normas de Seguridad

Los Valores que formen parte del presente Programa de Emisiones serán representados mediante anotaciones en cuenta a cargo de la EDV. En cuanto a las medidas de seguridad, la EDV cumple con los requisitos de seguridad de la información establecidos por el artículo 16 del Reglamento de Entidades de Depósito de Valores y Compensación y Liquidación de Valores.

Los traspasos, transferencias, cambios de titularidad, sucesiones, donaciones y otros similares sobre los Bonos del Programa se efectuarán según los procedimientos establecidos en el Reglamento Interno de la EDV.

2.16 Frecuencia y Formato de Envío de la Información a los Tenedores de Bonos

La Sociedad deberá proporcionar a los Tenedores de Bonos a través del Representante Común de Tenedores de Bonos, la misma información que se encuentra obligada a presentar a ASFI y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A., en los plazos y formatos establecidos en la normativa vigente.

2.17 Tratamiento Tributario

De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 29 y artículo 35 de la Ley N°2064 de fecha 03 de abril de 2000, el tratamiento tributario de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones son los siguientes:

- 1) 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; y
- 2) El pago de intereses de las Emisiones dentro del Programa, está exento del pago del RC-IVA.

Los impuestos antes señalados y los demás impuestos actuales y futuros se aplican conforme a las disposiciones legales que los regulen.

2.18 Aceleración de plazos

En caso que ocurriese uno o más de los Hechos de Incumplimiento, con sujeción a las estipulaciones que anteceden, los Tenedores de Bonos de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos podrán dar por vencidos sus valores (Bonos) y declarar la aceleración de los plazos de vencimiento del capital y los intereses pendientes de pago. El capital y los intereses pendientes de pago vencerán inmediatamente y serán exigibles, sin necesidad de citación o requerimiento, salvo que dicha citación o requerimiento fuese exigida por alguna Ley aplicable.

En los términos de lo previsto por el artículo 660 del Código de Comercio, si la Asamblea de Tenedores adopta, por mayoría, acuerdos que quebranten los derechos individuales de los Tenedores de Bonos, la minoría disidente podrá dar por vencidos sus Bonos (emitidos bajo las Emisiones incluidas en el Programa de Emisiones).

3 CALIFICACIÓN DE RIESGO

Cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos contará con Calificación de Riesgo conforme al Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo, practicada por una entidad calificadora debidamente autorizada e inscrita en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la ASFI.

El número y las entidades calificadoras serán determinados conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 2.3 del presente Prospecto Marco.

4 RAZONES DEL PROGRAMA DE EMISIONES Y DESTINO DE LOS RECURSOS CAPTADOS

4.1 Razones del Programa de Emisiones

El propósito del Programa de Emisiones y de cada Emisión dentro de este Programa es para financiar los recursos necesarios para la construcción de una planta procesadora de alcohol etílico (Etanol) y azúcar bajo la modalidad EPC, en *inglés Engineering, Procurement and Construction*, la cual comprende de manera descriptiva, pero no limitativa, ingeniería básica y de detalle e ingeniería de proceso, adquisición de equipos y maquinarias, construcción de obras civiles, montaje e instalación de los equipos, pruebas y puesta en marcha de la planta, incluidos los impuestos de ley. Localizada al norte de la ciudad de Santa Cruz.

4.2 Destino de los Recursos

ISA S.A. ha visto por conveniente acudir al Mercado de Valores boliviano, aprovechando las ventajas que éste ofrece. En este entendido, ISA S.A. ha decidido financiarse a través de un Programa de Emisiones de Bonos denominado "PROGRAMA BONOS ISA".

El monto recaudado en efectivo por la colocación primaria de los Bonos ISA de cada Emisión será depositado en los mecanismos de cobertura descritos en el punto 2.2 del presente Prospecto Marco.

Para cada una de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos se establecerá el destino específico de los fondos y el plazo de utilización, lo que será determinado de conformidad a lo mencionado en el punto 2.3 de este Prospecto Marco, referido a Delegación de Definiciones, el detalle del destino se muestra en el Cuadro N°2 del presente Prospecto.

4.3 Plazo de Utilización de los Recursos

El plazo de utilización de los recursos en efectivo obtenidos por la colocación de los Bonos de las Emisiones a realizarse dentro del Programa de Emisiones, será en un plazo máximo de acuerdo a lo estipulado en el punto 2.3 del presente Prospecto.

5 FACTORES DE RIESGO

Los potenciales inversionistas, antes de invertir en los bonos comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos, deberán considerar cuidadosamente la información presentada en este Prospecto Marco, sobre la base de su propia situación financiera y sus objetivos de inversión.

5.1 Tipo de Cambio

- Las amortizaciones de capital e intereses de los Bonos ISA serán canceladas en Dólares de los Estados Unidos de América cuando las emisiones sean emitidas en dicha moneda. Los flujos de los Bonos a ser recibidos por la colocación primaria de los Bonos ISA y que servirán para cubrir total o parcialmente el pago de capital e intereses de dichos Bonos serán percibidos también en Dólares de los Estados Unidos de América, con lo que se elimina el riesgo de tipo de cambio para la porción del capital e intereses a ser cubierto con dichos flujos.
- En el caso de que alguna de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Bonos sea en Bolivianos, las amortizaciones de capital e intereses serán canceladas también en Bolivianos.
- Cuando sea necesario las operaciones de compra y venta de moneda extranjera se realizarán al tipo de cambio establecido por el Banco Central de Bolivia.

5.2 Construcción de la Planta

El riesgo de que el proyecto cueste más de lo originalmente presupuestado y demore más de lo convenido en su construcción. Para mitigar este riesgo se ha suscrito un Contrato de *Engineering, Procurement and Construction* (EPC) o "Llave en mano" con una empresa especializada y calificada que asume la responsabilidad de entregar la planta en el período preestablecido y a un precio máximo garantizado de acuerdo a lo estipulado en el contrato EPC.

El riesgo que el administrador y operador de la planta no tenga la suficiente experiencia o conocimiento necesario para operarla y por ello, enfrente dificultades para la producción del alcohol etílico y azúcar requerido. Para mitigar este riesgo, el contrato de EPC suscrito con la empresa especializada y calificada contempla la capacitación del personal de ISA S.A. con anterioridad al Inicio de Operaciones.

5.3 Provisión de Insumos

El riesgo de que concluida la construcción de la Planta y estar lista para operar no haya suficiente disponibilidad de los principales insumos para la fabricación de alcohol etílico y azúcar, que es la caña de azúcar. Para mitigar el riesgo de insuficiencia de caña de azúcar, ISA S.A. un (1) año antes del Inicio de Operaciones se suscribirán contratos de provisión de caña de azúcar con productores nacionales bajo la modalidad "Take or Pay".

En la actualidad, la Empresa cuenta con una carta de intenciones de parte de la empresa ZAFRAS S.A., quienes se comprometerían a entregar el 45% de caña de azúcar requerido por la planta.

Todos los contratos tendrán una duración de cinco (5) años, equivalente al ciclo de producción de caña, y podrán ser extendidos por periodos similares.

5.4 Mercado

El riesgo de que el alcohol etílico producido no pueda ser comercializado. Para mitigar este riesgo se ha suscrito un contrato de compraventa bajo la modalidad "Take or Pay" o "toma o paga" con la empresa NOBLE CLEAN FUELS LTD., una de las más grandes distribuidoras de alcohol etílico del mundo, por el plazo de 10 años, computables a partir del Inicio de Operaciones por el 100% de la producción de alcohol etílico de la Planta aproximadamente equivalente al plazo de los bonos, renovable por periodos de dos años.

5.5 Concentración de Mercado en un solo Cliente

El riesgo de la concentración de mercado en un solo cliente se mitiga a través del contrato de compraventa bajo la modalidad "Take or Pay" suscrito con la empresa NOBLE CLEAN FUELS LTD., el cual contempla una comisión fija del 3.5% en favor de NOBLE CLEAN FUELS LTD. del precio de venta final del producto, y se realizara la comercialización final al país y comprador que tenga las mejores condiciones del mercado. El mercado final y comprador se determinara mediante un comité evaluador integrado por las dos (2) Partes del contrato.

5.6 Precio del Alcohol etílico

El riesgo de que una reducción en los precios afecte negativamente los ingresos de ISA S.A. y, por ende, los recursos disponibles para el pago de la porción de capital e intereses de los Bonos ISA. Para mitigar este riesgo, la Empresa ha suscrito un contrato de "Take or Pay" con la compañía NOBLE CLEAN FUELS LIMITED, la cual es una empresa que maneja la cadena de suministro global de productos agrícolas, industriales y energéticos. NOBLE CLEAN FUELS LIMITED integra el origen, proceso, distribución y entrega de comodatos con servicios financieros y logísticos, dando valor agregado en cada paso de la cadena de suministro.

En el acuerdo "Take or Pay" con NOBLE CLEAN FUELS LIMITED, esta se compromete a recibir el 100% de la producción de Alcohol Etílico del Proyecto en un punto acordado de entrega (inicialmente establecido en el Puerto de Rosario, Argentina). El Contrato establece el compromiso de la empresa de entregar las cantidades producidas de Alcohol Etílico y NOBLE CLEAN FUELS LIMITED aceptar dichos volúmenes por un periodo de diez (10) años con extensiones mínimas de dos (2) años en adelante.

5.7 Factores Naturales

La Planta a ser construida estará expuesta a posibles desastres naturales no controlables que la pueden dejar inoperable. El diseño de ingeniería de esta Planta contempla medidas para mitigar algunos de estos riesgos. Por otra parte, el Contrato EPC contempla la contratación de seguros estándares en la industria durante el período de construcción. Asimismo, a la conclusión de la construcción de la Planta, ISA S.A. contratará los seguros estándares en la industria para cubrir este tipo de riesgos.

5.8 Dependencia de los contratos firmados

ISA S.A. planifica anticipadamente todas sus compras y ventas. Por lo que, ya se realizaron las negociaciones para la compra de la materia prima, que se tradujeron en cartas de intenciones con empresas del exterior y con los productores nacionales.

Lo relacionado a las ventas, se ha firmado un contrato con NOBLE CLEAN FUELS LTD., por el plazo de diez (10) años, computables a partir del inicio de Operaciones por el 100% de la producción de alcohol etílico de la Planta.

Como siempre existe un lapso de tiempo entre la compra de la materia prima y la venta de los productos, para no quedar expuesto a las variaciones de los precios en los mercados internacionales, ISA S.A. asegura sus márgenes de utilidad mediante el uso de coberturas comprando o vendiendo contratos futuros y/o opciones sobre futuros, según sea el caso.

6 DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

6.1 Inversionistas a los que va Dirigida la Oferta

La Oferta Pública estará dirigida a todos los inversionistas institucionales y/o particulares.

6.2 Medios de Difusión Sobre las Principales Condiciones de la Oferta

Los pagos de intereses y capital serán comunicados a los Tenedores de Bonos a través de avisos en un órgano de prensa o periódico de circulación nacional, según se vea por conveniente, con al menos un (1) día de anticipación a la fecha establecida para el pago.

6.3 Tipo De Oferta

La Oferta Pública de las Emisiones de Bonos a realizarse dentro del Programa de Emisiones será bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

6.4 Diseño, Estructuración y Colocación

El diseño, la estructuración y la colocación de las Emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones está a cargo de Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa, la cual no tiene ningún grado de vinculación con el Emisor.

6.5 Plazo de Colocación Primaria

El plazo para la colocación primaria de cada emisión dentro del Programa será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión.

Los Bonos ISA de cada Emisión que no hubieran sido colocados en el plazo fijado para el efecto serán anulados y perderán total validez y efecto legal. La Sociedad deberá comunicar este hecho a la ASFI y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

6.6 Procedimiento de Colocación Primaria y Mecanismo de Negociación

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

6.7 Modalidad de Colocación Primaria

Los Bonos ISA de cada Emisión serán colocados bajo la modalidad "a mejor esfuerzo".

6.8 Procedimiento en el caso que la Oferta Pública quede sin efecto o se modifique

Los Bonos ISA de cada Emisión que no hubieran sido colocados en el plazo fijado para el efecto serán anulados y perderán total validez y efecto legal. La Sociedad deberá comunicar este hecho a la ASFI y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

6.9 Forma de Pago de los Valores en Colocación Primaria

El pago proveniente de la colocación primaria de los Bonos ISA de cada Emisión se efectuará, en efectivo.

6.10 Bolsa de Valores en la cual se transarán los Valores

Los Bonos ISA de cada Emisión serán inscritos, cotizarán y se negociarán en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

7 EL PROYECTO

7.1 Resumen Ejecutivo

Industrias SucroAlcoholera ISA (la "Empresa"), es una compañía legalmente establecida en el marco de las leyes de Bolivia, la cual ha sido constituida para implementar y poner en marcha un ingenio sucroalcoholero con una capacidad de molienda de caña de aproximadamente 10.000.- toneladas por día. Esta planta producirá 81.6 mil toneladas de azúcar de caña por año y 96 millones de litros por año de alcohol anhidro.

La Planta estará ubicada en el Departamento de Santa Cruz, Bolivia a aproximadamente 175 kilómetros al noroeste de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, Capital del Departamento, en la localidad de Julián y requerirá de aproximadamente 24.000 hectáreas de plantaciones de caña de azúcar para ser utilizada como materia prima.

La materia prima será suministrada mayoritariamente por gran proveedor de servicios agroindustriales (ZAFRAS) que cultivará caña de forma exclusiva para La Planta, el restante de la materia prima será provista por productores de caña pequeños y medianos de la región; bajo contratos de largo plazo, lo que dará un incentivo adicional al desarrollo de la economía local.

La Empresa ya ha firmado una carta de intenciones de provisión del 45% de caña de azúcar con la empresa ZAFRAS S.A, este contrato contempla no sólo la provisión de materia prima sino que contempla todos los procesos hasta la descarga de la caña en la mesa colectora de la Planta. Esta empresa, de origen colombiano, brinda desde el año 2000 todos los servicios de cosecha a los ingenios Riopaila y Manuelita, ingenios que son referencia en el mercado sucroalcoholero latinoamericano, pretende con el ingenio de ISA continuar con la expansión de sus operaciones en Latinoamérica. Esta empresa ya presta servicios en ingenios del Ecuador y Guatemala. Su experiencia y *Know-how* le han permitido ser una solución para el sector azucarero, y cuenta con unidades de negocio adicionales de administración de cultivos de caña de azúcar y fabricación de equipos agroindustriales. ZAFRAS e ISA han firmado una carta de intenciones por la cual ZAFRAS se compromete a iniciar el desarrollo de campos agrícolas dedicados a la producción de caña de azúcar, en el departamento de Santa Cruz, Bolivia con el objeto de proveer materia prima al ingenio sucroalcoholero a ser construido por ISA S.A. y se compromete a hacer la entrega de ochocientos mil toneladas de caña de azúcar a la Planta, a partir del treintavo mes, posteriores a la suscripción del Contrato de Suministro de Caña de Azúcar, asumiendo penalidades en caso de no cumplir con la entrega. La caña necesaria para el período de inicial de arranque de la planta será provista por productores locales con quienes se firmará contratos una vez que se inicie la construcción de la Planta.

El Proyecto producirá azúcar y alcohol anhidro (etanol), 37% de la caña de azúcar que sirve de insumo a esta planta será destinada a la producción de azúcar y 63% al otro producto⁴. Inicialmente la azúcar de caña producida está destinada para abastecer el mercado interno boliviano, mientras que el etanol está previsto para ser exportado al mercado Europeo. No obstante el escenario inicial planteado puede cambiar a lo largo del tiempo de acuerdo a las fluctuaciones del mercado o necesidades de la población boliviana. Si durante los

⁴ La combinación del azúcar y alcohol puede variar en función a las fases del proyecto (inicio, media y pico), mixes de producción considerados para el dimensionamiento del equipo industrial de la planta, aspectos respaldados en el estudio realizado por la empresa brasilera REUNION ENGENHARIA LTDA.

años de operación de la planta, existiere un superávit en la oferta de la azúcar a nivel nacional, se podrán hacer las gestiones respectivas con las autoridades pertinentes, para solicitar un permiso de exportación para los balances de azúcar producidos que no se pudieron acomodar en el mercado interno. ISA ya tiene firmada una carta de intenciones con dos renombrados *traders* de azúcar a nivel mundial, quienes se comprometen a comprar la totalidad de la producción de azúcar de ISA en caso de que exista la posibilidad de exportación. Estos *traders* son las empresas COMPAGNIE SUCRIERE DE Luxembourg S.A. y la CIE FINANCIERE JEAN LION. Vale resaltar que actualmente la exportación de azúcar a países miembros de la comunidad andina es permitida por el Gobierno y los precios de venta a estos mercados son bastante atractivos.

La Venta del 100% del Alcohol Etilico será a la empresa NOBLE Clean Fuels Limited con un Contrato de diez (10) años bajo la modalidad de "Take or Pay" (Acepta o Paga).

En una segunda fase del proyecto y con los respectivos acuerdos y permisos del Estado Plurinacional de Bolivia, se podría considerar la ampliación de la planta para producir energía eléctrica para distribución al Sistema Interconectado Nacional (SIN). Se estima que la planta podría generar a partir del bagazo excedente de la producción, aproximadamente 1000 KW de electricidad, fuera de la energía requerida para la autosuficiencia de operación de la misma. También, en una segunda fase, el proyecto tendrá una tercera fuente de ingreso proveniente del secado de la vinaza resultante de la Planta para producir fertilizante industrial.

La construcción de la planta se realizará bajo un contrato "EPC (FIDIC) Turnkey Contract" (Ingeniería, Procura y Construcción Llave en Mano), ejecutado por la compañía RIBEIRÃO ENERGIA LTDA y EXGEN, estas empresas cuentan con más de 25 años de experiencia trabajando en el mercado de azúcar, proveyendo equipos en el mercado brasileño y en el resto del mundo y construyendo más de veinte (20) plantas hasta la fecha. Este contrato responsabiliza a estas empresas a administrar todas las actividades necesarias para el diseño, construcción y arranque de la Planta en un tiempo predeterminado de veinticuatro (24) meses a partir de Abril del 2019, con precio y calidad especificadas.

Los costos de construcción y equipos serán de US\$.98.000.000.- (Noventa y ocho millones 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América). La inversión en el terreno, seguro, transporte, impuestos de importación y contingencias será de US\$.39.500.000.- (Treinta y nueve millones quinientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América); totalizando una inversión de aproximadamente US\$.137.500.000.- (Ciento treinta y siete millones quinientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América). El proyecto será financiado el 80% a través del Mercado de Valores y 20% de Patrimonio de los accionistas.

7.2 Oportunidad de Inversión: Los Mercados de Azúcar y Alcohol Etilico

Los mercados de Azúcar y Alcohol Etilico son grandes y bien establecidos. En el caso del azúcar, este producto tradicional tiene sus raíces por miles de años. La producción en Bolivia, con raras excepciones, ha sido constante, con suministro estable al mercado local y con capacidad de exportación. Bolivia ha sido y seguirá siendo un exportador de azúcar. En el caso de Etanol, Bolivia desde 2014 ha incrementado su participación como exportador de etanol en el mercado gracias a la entrada en operaciones del Ingenio Aguai.

El Mercado del Alcohol Etilico, es un mercado grande y con perspectivas de seguir creciendo en el futuro. Nuevas preocupaciones políticas, y conciencia sobre temas medioambientales han posicionado al Alcohol Etilico como el producto estrella en asuntos medioambientales y alternativo y complementario a los combustibles en base a petróleo como ser la gasolina, es más, ha incentivado en los últimos años a muchos países como ser

Argentina, Brasil, Canadá, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Finlandia, India, Irlanda, Jamaica, Malawi, México, Mozambique, Paraguay, Perú, Filipinas, Rumania, Sud África, Suecia, Tailandia y Uruguay; a incrementar obligatoriamente el porcentaje de mezcla en sus combustibles. Existen otros países que han incorporado programas opcionales o mandatorios para la mezcla de combustibles fósiles con Alcohol Etílico en ciertas áreas específicas. Estos países son: Australia, Austria, China, Dinamarca Francia, Alemania, Pakistán, Nueva Zelanda, Países Bajos y Estados Unidos. Bolivia, junto a su Ministerio de Hidrocarburos y Energía, YPFB y la ANH prepararon la reglamentación para la mezcla de gasolina con etanol (Publicación de la revista Energy Press).

Vale la pena mencionar que los países arriba mencionados tienen legislación para la mezcla obligatoria. Sin embargo, hay muchos países en Europa, Asia y África que sin contar con dichas legislaciones, igualmente mezclan Alcohol Etílico con gasolina.

Hoy en día los países con mayor producción de Alcohol Etílico en el mundo son Estados Unidos y Brasil. La demanda mundial de Alcohol Etílico se ha incrementado substancialmente en los últimos años. En el año 2010, la demanda global fue de 84 mil millones de litros y en 2015 el consumo llegó a 96 mil millones, siempre liderado por Estados Unidos y Brasil. Se estima que el consumo en Europa se incrementará en un 5-6% anualmente, convirtiendo a Europa en un mercado con gran potencial para este Proyecto. Gracias a tarifas preferenciales dentro del esquema SISTEMA DE PREFERENCIAS GENERALIZADAS PLUS (SPG+) para 15 países definidos, incluyendo la exportación de Alcohol Etílico de Bolivia a Europa, El Proyecto se beneficia con un valor adicional; y esto sin siquiera considerar las oportunidades que también se presentan en los países vecinos a Bolivia como ser Argentina, Brasil, Chile, Perú, Paraguay y Uruguay gracias a múltiples tratados bilaterales con Bolivia, ofreciendo liberaciones impositivas a las exportaciones de Alcohol Etílico.

El Alcohol Etílico producto de la caña de azúcar ofrece mejor costo - beneficio en su proceso que cualquier otra materia prima como ser maíz o celulosa. Por lo tanto, las ventajas comparativas del sector agroindustrial del Proyecto en Santa Cruz, lo pone en una excelente posición en términos de disponibilidad y calidad (Contenido de Sacarosa) de la caña de azúcar, costos de mano de obra y condiciones climáticas, entre otras.

7.3 Consideraciones para la Inversión

Las consideraciones claves para esta oportunidad de inversión están claramente establecidas por la solidez y las competencias de la Empresa, sus accionistas y el potencial de los mercados existentes para los productos terminados.

Entre estas consideraciones encontramos las siguientes:

- Contrato Take or Pay "firmado con la empresa NOBLE CLEAN FUELS LIMITED
- La empresa NOBLE CLEAN FUELS LIMITED. Contratante Off Take del Proyecto, cuenta con una experiencia probada en la comercialización de Alcohol Etílico en todo el mundo.
- Contrato EPC firmado con RIBEIRÃO ENERGIA LTDA y EXGEN.
- El Contrato EPC incluye la coordinación con la Empresa para la contratación y entrenamiento de todo el personal de operaciones.

- El esquema unilateral SISTEMA DE PREFERENCIAS GENERALIZADAS PLUS (SPG+) con Europa representa una oportunidad de mercado para el Alcohol Etilico Boliviano debido a la importante liberación impositiva de € 192 por m³ incluida en el esquema, este sistema ha sido extendido hasta el año 2023.
- Acuerdos de Logística con MISSIONLINE para el transporte a puerto Rosario del Alcohol Etilico.
- Acuerdos para la provisión de materia prima con la empresa colombiana ZAFRAS, especialista en el rubro agrícola, encargada de proveer el 800.000 mil toneladas de caña con 75% de pureza.
- Acuerdos para la compra de materia prima con otros productores de caña de azúcar para la provisión del restante de la materia prima.
- El área alrededor de la planta cuenta con 120.00 hectáreas de caña de azúcar plantada y con terreno adecuado para la potencial plantación de 200.000 hectáreas adicionales.
- Debido a las legislaciones para el mezclado de combustible con Alcohol Etilico en el mundo, la oferta es insuficiente y la demanda es alta y aún en crecimiento. Como ejemplo, Bolivia en el año 2017 podrá demandar 150.000 mil m³ de etanol para mezclar el 5% de etanol con el combustible y en la producción interna de Bolivia ya está comprometida para ser exportada al mercado de la comunidad andina y europeo, es necesario por tanto producir etanol para abastecer al mercado interno.
- Brasil, uno de los mayores productores y consumidores de etanol se ha visto en la necesidad de importar etanol de Estados Unidos para abastecer el mercado interno.
- Tanto el mercado interno como el mercado externo para el azúcar, es sólido en su crecimiento, cuando el mercado interno está abastecido el gobierno podrá liberar la exportación de azúcar y la Planta ya cuenta con dos empresas interesadas en adquirir su producción. En este 2016, ingenios construidos para la producción de etanol en Brasil están modificando su estructura e incorporando fábrica de azúcar en sus instalaciones visando la alta demanda de este producto en el mercado interno y externo.
- Uso de 100% de tecnología brasileña, especializada en este rubro y con precios competitivos en el mercado debido a la fuerte devaluación del real brasileño.

7.4 Principales Contratos/Acuerdos que sustentan el proyecto

7.4.1 Contrato para la construcción de la planta

Los Promotores del Proyecto ya han firmado un contrato de Ingeniería, Adquisiciones y Construcción (EPC – FIDIC) con la empresa brasileña RIBEIRÃO ENERGIA LTDA y EXGEN. RIBEIRÃO ENERGIA LTDA y EXGEN son líderes en el mercado brasileño, mercado que cuenta con más de 400 ingenios en la actualidad y que se mantiene en la vanguardia del mercado.

La experiencia fundamental de estas empresas está en la planificación, ejecución, construcción y gerenciamiento de Proyectos "llave en mano" con énfasis en proyectos agro industriales particularmente en el sector de azúcar y alcohol.

7.4.2 Contrato de compra del etanol

La Empresa ha suscrito un contrato de "Take or Pay" con la compañía NOBLE CLEAN FUELS LIMITED la cual es una empresa que maneja la cadena de suministro global de productos agrícolas, industriales y energéticos. NOBLE CLEAN FUELS LIMITED integra el origen, proceso, distribución y entrega de comodatos con servicios financieros y logísticos, dando valor agregado en cada paso de la cadena de suministro.

En el acuerdo "Take or Pay" con NOBLE CLEAN FUELS LIMITED, esta se compromete a recibir el 100% de la producción de Alcohol Etilico del Proyecto en un punto acordado de entrega (inicialmente establecido en el Puerto de Rosario, Argentina). El Contrato establece el compromiso de la empresa de entregar las cantidades producidas de Alcohol Etilico y NOBLE CLEAN FUELS LIMITED aceptar dichos volúmenes por un periodo de 10 años con extensiones mínimas de dos (2) años en adelante.

7.4.3 Acuerdo de provisión de materia prima

ZAFRAS S.A. e ISA S.A han firmado un Acuerdo por la cual ZAFRAS se comprometa a iniciar el desarrollo de 12,000.00 has de campos agrícolas dedicados a la producción de caña de azúcar, en el departamento de Santa Cruz, Bolivia con el objeto de proveer materia prima al ingenio sucroalcoholero a ser construido por ISA S.A. y se compromete a hacer la entrega de ochocientos mil toneladas de caña de azúcar a la Planta, a partir del treintavo mes, posteriores a la suscripción del Contrato de Suministro de Caña de Azúcar, asumiendo penalidades en caso de no cumplir con la entrega. La caña necesaria para el período de inicial de arranque de la Planta será provista por productores locales con quienes se firmará contratos una vez que se inicie la construcción de la PLANTA.

En la actualidad, la Empresa tiene ejecutados Acuerdos para el 45% de caña de azúcar requerido por la planta. Acuerdos para el remanente 55% serán ejecutados un (1) año antes del arranque de la planta. Los contratos tienen duración de cinco (5) años, equivalente al ciclo de producción de caña, y podrán ser extendidos por periodos similares.

Los contratos con los proveedores de caña de azúcar, también estarán bajo la modalidad de "Take or Pay" donde la Empresa se compromete a recibir toda la producción entregada o pagar penalidades.

Por su parte, el productor, se compromete a entregar el 100% de montos establecidos o pagarán penalidades del 5% del precio del mercado por tonelada de caña no entregada.

7.4.4 Acuerdo de logística

La Empresa ha suscrito una Carta de Intenciones (CDI) con la compañía de logística MISSIONLINE LOGISTICS la cual cuenta con una larga experiencia en el transporte de líquidos a nivel mundial.

MISSIONLINE tiene adjudicados contratos con la empresa YPF de Argentina, para el transporte de aditivos de lubricantes con un movimiento anual de 500 isotanques.

La empresa es la representante de la compañía EUROTAINER, líder mundial en el alquiler de Isotanques para transporte de gases y líquidos. Eurotainer, con una flota de más de 27000 unidades, ofrece equipos para líquidos, gas licuado, gas comprimido y gases líquidos criogénicos.

La CDI contempla la ejecución de un Contrato de largo plazo para el transporte de Alcohol Etilico desde la Planta hasta el punto de entrega, inicialmente el Puerto de Rosario en Argentina.

Este acuerdo contempla también cumplimiento de tiempos de entrega y todos los requerimientos de logística para la entrega de los volúmenes especificados a NOBLE CLEAN FUELS LIMITED. También especifica términos de la Póliza de Seguros del transporte y penalidades por entregas retrasadas, pérdida de producto y baja especificación de calidad.

7.4.5 Operaciones de la Planta

El Proyecto tendrá una capacidad efectiva de molienda de caña de azúcar de aproximadamente 10 mil de toneladas/día, ésta capacidad proviene basada en las siguientes conjeturas:

CUADRO 1 DATOS OPERATIVOS DE LA PLANTA

PRODUCCIÓN				
Datos de Operación de la Planta	Unidad	2019	2020	2021
Días disponibles para la Molienda	Días	226	226	226
Tiempo- Efectividad	%	85%	85%	85%
Molienda Efectiva Días	Días	192,1	192,1	192,1
Producción por Día	Horas/Día	24	24	24
Molienda Efectiva – Horas	Horas	4610,4	4610,4	4610,4
Molienda Efectiva – Rendimiento	Ton/Hora	292	292	292
Escalonamiento	%	90%	95%	100%
Materia Prima - Caña de Azúcar	Toneladas	1.211.613,12	1.278.924,96	1.346.236,80

Fuente: ISA

Aunque el Proyecto puede tener aproximadamente siete meses (226 días) de disponibilidad de caña para la molienda (los meses de cosecha son de Abril hasta principios de Octubre), consideramos solo 85% de tiempo/eficiencia para prever cualquier condición adversa de clima que pudieran afectar adelantando o atrasando la cosecha de la caña.

Se estima que la planta operará veinticuatro (24) horas/día con un tiempo/eficiencia de 85%, lo cual lleva a un tiempo efectivo de molienda de 4.610 horas/año equivalente a ciento noventa y dos (192) días de producción anual actual.

7.5 Estructura Financiera Propuesta

El costo total de la inversión del Proyecto se resume a continuación y está dividido en Capital de Inversiones, Operaciones y otros costos. Bajo un escenario de 80% a través del Mercado de Valores y 20% de Capital Propio.

CUADRO 2 COSTOS DEL PROYECTO

Descripción	Monto	%
Generación de Vapor	11.325.622	8%
Sistema de Almacenamiento Transporte de Bagazo	4.952.354	4%
Generación de Potencia	2.953.985	2%
Sistema de Pesaje y Muestreo, Sistema de Recepción, Preparación y Extracción de Caña	14.713.827	11%
Sistema de Purificación de Jugo	4.764.182	3%
Evaporación de Jugo	5.870.436	4%
Producción y Almacenamiento de Azúcar	6.082.542	4%
Almacenamiento de Azúcar	1.562.888	1%
Fermentación	6.754.305	5%
Destilación y Almacenamiento de Etanol Anhidro	5.423.673	4%
Captación y Tratamiento y Distribución de Agua	2.882.320	2%
Agua de Enfriamiento	1.573.786	1%
Tratamiento de Efluentes	1.148.878	1%
Productos Químicos e Insumos	330.297	0%
Sistema de Extinción de Incendios	764.568	1%
Sistema de Aire Comprimido	436.336	0%
Total Equipos	71.540.000	52%
Validación de los Documentos	44.664	0%
Especificaciones Técnicas de Tuberías, Válvulas y Accesorios	178.658	0%
Diagrama de Tuberías e Instrumentación (Dti's)	156.325	0%
Diagrama de Pipe Rack	223.322	0%
Especificaciones Técnicas para Cotización y Compra de Equipos Mayores	267.986	0%
Análisis y Evaluación Técnicas	334.983	0%
Plan Maestro	290.319	0%
Edificios Auxiliares	245.654	0%
Proyecto Básico de Estructura Metálica	212.156	0%
Proyecto de Interligaciones	279.153	0%
Total Ingeniería	2.233.220	2%
Servicio de Supervisión en Campo	960.400	1%
Servicio de Startup	354.630	0%
Estructuras	1.694.750	1%
Montaje	9.604.000	7%
Interligaciones y Aislamientos	4.116.000	3%
Obra Civil	7.497.000	5%
TOTAL CONTRATO CONSTRUCCION PLANTA	98.000.000	71%
Terreno	400.000	0,3%
Tanques en el Puerto	2.000.000	1%
Total Gestión y Supervisión	3.200.000	2%
Impuestos a la Importación	12.909.399	9%
Futuras contingencias	1.967.204	1%
TOTAL Capital de Inversión	118.476.603	86%
Costos Pre-Operativos	5.125.000	4%
Capital de Operación (2 meses)	10.000.000	7%
Gastos Financieros y otros honorarios	3.898.398	3%
TOTAL COSTO DEL PROYECTO	137.500.000	100%
Aporte de los Accionistas	27.500.000	20%

Fuente: ISA

7.6 Riesgos del Proyecto

El Riesgo contemplado del Proyecto incluye un análisis con los factores mitigantes de cada riesgo

- Construcción: Riesgo de Conclusión de la Obra
- Riesgo de aprovisionamiento de Materia Prima
- Riesgo de Mercado y Utilidades
- Riesgo en Operaciones
- Riesgo por Incumplimiento
- Riesgo Político
- Riesgo por la Economía Local

7.7 Análisis de Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas (FODA)

Un paso crucial para el éxito de un Proyecto es la proposición y desarrollo de un análisis, estudiando todas y cada una de las Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas (FODA) que sean determinantes o puedan afectar el Proyecto. El análisis llevado a cabo para este Proyecto SucroAlcoholero, claramente demuestra que sus Fortalezas y Oportunidades son mucho mayores que las potenciales amenazas y algunas de sus debilidades; las cuales son mitigadas por importantes factores que contribuyen a este proyecto.

8 INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

8.1 Identificación Básica

Nombre o Razón Social:	Industrias Sucroalcoholeras ISA S.A.
Rótulo Comercial:	ISA S.A.
Giro del Negocio:	Agroindustrial
Número y Fecha de Inscripción en el RMV:	ASFI/DSV-EM-ISA-001/2015 otorgado mediante Resolución Administrativa ASFI N°292/2015 de fecha 28 de abril de 2015
Representante Legal Principal:	Magali Mercedes Rondón González
Representante Legal Alternativo:	Ramiro Mendieta Franco
Objeto de la Sociedad:	La Sociedad tiene por objeto principal, por si o asociada a terceros, la transformación e industrialización de caña de azúcar y otros productos para la producción, comercialización y exportación de azúcar, alcoholes y otros derivados.
Industrial Uniforme ("CIU"):	15420: Elaboración de azúcar, que incluye la producción o refinado de azúcar y sucedáneos del azúcar obtenidos a partir del jarabe de caña, remolacha y otros.
Registro de Comercio administrado por Fundempresa	00170242
Matrícula:	
N.I.T.:	178294026
Teléfono:	(591 – 3) 3567272
Fax:	(591 – 3) 3565360
E – mail:	industriasisa@gmail.com
Capital Autorizado:	Bs. 1.400.000
Capital Pagado:	Bs. 700.000
Número de acciones que conforman el Capital Pagado:	700
Valor nominal de cada acción:	Bs. 1.000
Tipo de Acción:	Ordinaria Nominativa

8.2 Domicilio Legal del Emisor

Las oficinas de ISA S.A. se encuentran ubicadas en la siguiente dirección:

Avenida Barrientos N°49 Zona de Urbani

Santa Cruz de la Sierra – Bolivia

8.3 Documentos de Constitución y Modificaciones

El 06 de septiembre de 2010, mediante escritura pública N°3229/2010 otorgada ante la Notaría N°33 del Distrito de Santa Cruz de la Sierra a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas, se constituyó la Sociedad denominada INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA Sociedad Anónima en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, Departamento de Santa Cruz, Estado Plurinacional de Bolivia, con un capital autorizado de Bs.1.400.000.- y un capital suscrito y pagado de Bs.700.000.-

8.4 Participación accionaria

La nómina de Accionistas de Industrias Sucroalcoholeras ISA S.A., al 30 de Septiembre de 2016 es la siguiente:

CUADRO 3 NÓMINA DE ACCIONISTAS DE ISA S.A.

NOMBRE	N° DE ACCIONES	PARTICIPACION
Pedro Guillen Rodríguez	280	40%
Camille Nassar	280	40%
Roberto Saavedra Rengifo	140	20%
TOTALES	700	100%

Fuente: ISA S.A.

CUADRO 4 PERFIL DE LOS ACCIONISTAS DE ISA S.A.

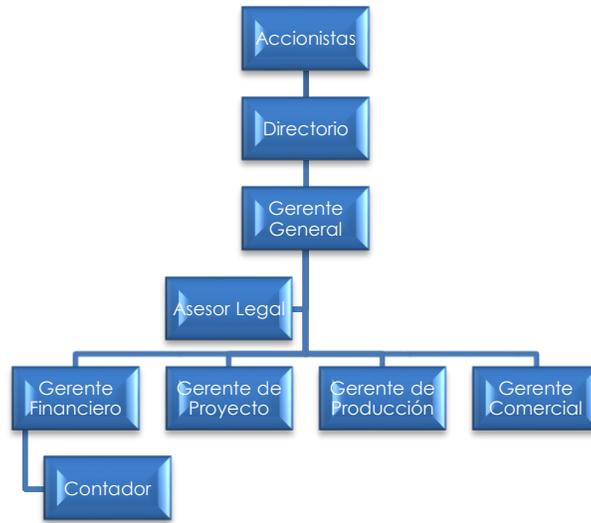
Accionistas						
Nombre	No. Documento	Nacionalidad	Acciones	% Accionario	Profesión	Tipo de Acción
Guillen Rodríguez Pedro	E-10266362	Española	280	40	Ingeniero industrial	Ordinaria
Nassar Camille	RL1504329	Libanesa	280	40	Phd Administrador de Empresas	Ordinaria
Saavedra Rengifo Roberto	3269771 SC	Boliviana	140	20	Economista	Ordinaria

Fuente: ISA S.A.

8.5 Estructura Administrativa Interna

A continuación se muestra el Organigrama de ISA S.A. que se mantendrá vigente durante el plazo de construcción de la Planta. Una vez concluida la construcción, el organigrama de ISA S.A. será modificado e informado oportunamente a la ASFI y BBV.

CUADRO 5 ORGANIGRAMA



Fuente: ISA S.A.

8.6 Distribución del Personal

Al momento del inicio de operaciones de la Planta se estima contar con alrededor de 225 empleados, distribuidos de la siguiente forma:

CUADRO 6 CANTIDAD DE EMPLEADOS

Sector	Número de empleados
Ejecutiva	6
Administrativa	9
Operaciones	22
Obreros	188
Total	225

Fuente: ISA S.A.

8.7 Directores, Apoderados y Ejecutivos

La composición del Directorio, Apoderados y Ejecutivos de ISA S.A. desde su última designación es la siguiente:

CUADRO 7 DIRECTORIO DE ISA S.A.

NOMBRE DIRECTORES	DOCUMENTO	NACIONALIDAD	CARGO	PROFESION	FECHA DE INGRESO
Pedro Antonio Guillén Rodríguez	E-10266362	Española	Presidente	Ingeniero Industrial	29/11/2010
Roberto Saavedra Rengifo	3269771 SC	Boliviano	Vicepresidente	Economista	29/11/2010
Magali Rondón González	13863580 E	Peruana	Secretaria/ Representante Legal	Ingeniera en Computación	12/11/2014
Fernando González Quintanilla	765433 CBBA	Boliviano	Síndico	Abogado	20/10/2015

Fuente: ISA S.A.

Los principales ejecutivos de ISA S.A. son los siguientes:

CUADRO 8 PRINCIPALES EJECUTIVOS DE ISA S.A.

NOMBRE EJECUTIVOS	DOCUMENTO	NACIONALIDAD	CARGO	PROFESION	ANTIGÜEDAD DE LOS EJECUTIVOS
Pedro Antonio Guillén Rodríguez	E-10266362	Española	Presidente	Ingeniero Industrial	5 años y 10 meses
Fernando González Quintanilla	765433 CBBA	Boliviano	Asesor Legal	Abogado	11 meses
Magali Rondón González	13863580 E	Peruana	Gerente Financiero	Ingeniera en Computación	1 año y 10 meses

Fuente: ISA S.A.

Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos de ISA S.A.

- **Pedro Antonio Guillen Rodríguez:** Ingeniero Industrial, con 18 años de experiencia en el desarrollo de proyectos en Europa, Asia y países Árabes. Actual miembro del directorio de empresas relacionadas la producción e industrialización del azúcar. Presenta una experiencia específica en empresas azucareras de más de veinte (20) años. Actual Presidente del Directorio.
- **Fernando González Quintanilla:** Abogado, con Maestría en Sociología y Derecho Comercial y Registro Regulatorio. Ejercicio de la abogacía. Socio fundador del Estudio Jurídico González Quintanilla & Asociados. Especialización en derecho corporativo, gas y petróleo, contratación de obra pública, derecho de la construcción, financiamiento de proyectos, negociación y arbitraje. Síndico de las sociedades comerciales AFP Previsión S.A., MIES S.A., LHU S.A., Space Home S.A. Abelco S.A. Director Asociación Procrédito. Actual Asesor Legal de la Sociedad.
- **Magali Rondón González:** Ingeniera de Computación, Maestría en Ingeniería Eléctrica, Post Grado en Gestión de Proyectos y Gestión Financiera Empresarial, experiencia internacional de diecisiete (17) años en proyectos de ingeniería, y tres (3) años de experiencia en el sector azucarero en Brasil. Actual Gerente Financiero de la Sociedad.
- **Gerente de Proyecto** – Por definir.
- **Gerente de Producción** – Por definir.
- **Gerente Comercial** – Por definir.

8.8 Historia

El 06 de septiembre de 2010, mediante escritura pública N°3229/2010 otorgada ante la Notaría N° 33 del Distrito de Santa Cruz de la Sierra a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas, se constituyó la Sociedad denominada INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA Sociedad Anónima en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, Departamento de Santa Cruz, Estado Plurinacional de Bolivia, con un capital autorizado de Bs.1.400.000.- y un capital suscrito y pagado de Bs.700.000.-

8.9 Estrategia Empresarial

La Sociedad tiene por objeto principal, por si o asociada a terceros, la transformación e industrialización de caña de azúcar y otros productos para la producción, comercialización y exportación de azúcar, alcoholes y otros derivados.

8.10 Operaciones

La empresa consultora brasilera REUNIÃO ENGENHARIA LTD. (www.reunion.enq.br) fue la que realizó todo el diseño básico conceptual del Proyecto. El diseño final de ingeniería será elaborado por el contratista encargado de ejecutar el proyecto, RIBEIRÃO ENERGIA LTDA y EXGEN.

8.10.1 Tecnología

El diseño de la planta fue elaborado considerando los siguientes parámetros:

- Doscientos veintiséis (226) días de cosecha, trabajando veinticuatro (24) horas al día.

- Cuatrocientos diecisiete (417) toneladas de molienda de caña de azúcar por hora al 85% de eficiencia, ciento noventa y dos (192) días efectivos de molienda.
- Capacidad de la refinería de 1,26 millones de toneladas de caña de azúcar procesadas por año.
- Setenta y nueve (79) litros de Alcohol Etilico por tonelada de caña de azúcar molida.
- Solamente producción de Alcohol Etilico Anhidros.
- Total de Producción de 81 millones de kilos de azúcar por año
- Total de producción de 96 millones de litros de Alcohol Etilico por año.
- No existe programa de exportación de electricidad (en esta primera fase).
- Alto nivel de automatización y control del proceso.
- Tecnología del proceso tradicional y confiable.
- Diseño de proceso con orientación a la expansión (concepto de módulos).

El tipo de caña considerado fue mixto, caña picada (60%) y cortada (40%):

Se consideró una molienda para tres momentos distintos:

- Corte mecánico (cruda) = 80%
- Corte manual (quemada) = 20%
- Inicio de la zafra, cuando las características de la caña todavía no son las mejores.
- Pico de la zafra, cuando la caña adquiere las mejores condiciones para la producción de etanol.
- Momento medio de la Zafra, donde la caña presenta características promedio entre los dos momentos anteriores.

Se consideró un límite para la eficiencia industrial de 82,0%, 86,0% y 88,0% cuando se trabaja con las características de la caña de azúcar de inicio, promedio y pico, respectivamente.

A continuación en la tabla se muestra la planificación industrial de las características de la caña de azúcar para los tres (3) momentos diferentes, anteriormente establecidos en las bases del proyecto:

CUADRO 9 PLAN DE PRODUCCIÓN

	Zafra / 2019	Zafra / 2019	Zafra / 2019
	Inicio	Promedio	Pico
Caña			
Caña t/zafra	1.920.000	1.920.000	1.920.000
Aprovechamiento del tiempo	85,0%	85,0%	85,0%
Pol%Caña	10,0%	12,0%	14,0%
Fibra%Caña	14,0%	15,0%	16,0%
Pureza%Caña	80,0%	81,0%	82,0%
AR%Caña	1,6%	1,5%	1,4%
ART%Caña	12,1%	14,1%	16,1%
ART Caña kg/t caña	121,3	141,3	161,4
Caña Molida (t/h)	416,67	416,67	416,67
Días de molienda efectiva	192	192	192
Días zafra	226	226	226
Etanol			
Etanol Anhidro m3/día	450	500	600
Etanol Hidratado m3/día	0	0	0
Etanol Anhidro m3/ zafra	86.400	96.000	115.200
Etanol Hidratado m3/zafra	0	0	0
Azúcar			
Azúcar scs/día	5.780	8.500	9.500
Azúcar scs/zafra	1.109.760	1.632.000	1.824.000
Azúcar t/ zafra	55.488	81.600	91.200

Fuente: ISA S.A.

8.10.2 Productos

El diseño considerado es capaz de producir los siguientes productos:

- Producción de Azúcar Cristal para consumo doméstico.
- Alcohol Efilico anhidro: obtenido a través de tamizado de moléculas con un 99,8 % de concentración (w/w) para uso de combustible o industria.

8.11 Descripción de las actividades y negocios del emisor

La principal actividad de la Sociedad es la transformación e industrialización de caña de azúcar y otros productos para la producción, comercialización y exportación de azúcar, alcoholes y otros derivados.

8.12 Inversiones en otras sociedades

A 30 de septiembre del 2016, ISA S.A. no tiene relación de propiedad, directa e indirectas, existentes con otras entidades. Asimismo, ISA S.A. no tiene inversiones en acciones o derechos en otras sociedades.

8.13 Registro de Marcas Patentes, licencias, concesiones

A la fecha, la Sociedad no tiene ningún registro de marcas, patentes, licencias ni concesiones.

8.14 Licencias ambientales

ISA S.A. cumplirá con las leyes y licencias ambientales bolivianas vigentes, para lo cual, realizará todos los esfuerzos razonables para controlar y mitigar cualquier contaminación o mitigar el impacto ambiental de cualquier sustancia que afecte adversa o negativamente al medio ambiente, conforme a las leyes bolivianas aplicables.

8.15 Dependencia de contratos de compra, distribución o comercialización

Las dependencias contractuales entran en vigencia en el momento que los fondos han sido desembolsados para el Proyecto, mientras tanto, no se tiene ninguna dependencia contractual para ninguno de estos objetos.

8.16 Obligaciones y deudas por pagar de la Empresa

Al 30 de septiembre de 2016, ISA S.A. no tiene obligaciones, créditos o deudas directas e indirectas, existentes con entidades de financiamiento, en la Banca local ni tampoco en Bancos ni entidades del exterior.

8.17 Relaciones especiales entre el Emisor y el Estado

ISA S.A. al 30 de septiembre de 2016, no tiene ninguna relación especial con el Estado.

8.18 Descripción de los principales Activos del Emisor

Al 30 de septiembre de 2016, la Sociedad no cuenta con activos fijos.

8.19 Procesos Judiciales Existentes

Al 30 de septiembre de 2016, ISA S.A. no tiene ningún proceso judicial, ni contingencia legal que pudiera afectar el desempeño de la empresa.

8.20 Hechos Relevantes

- En la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada en fecha 18 de noviembre de 2015, se determinó lo siguiente:
 1. Aprobar los Estados Financieros de la Sociedad al 30 de junio de 2015 y el correspondiente Dictamen del Auditor Externo de la Sociedad.
 2. Aprobar la Memorial Anual de la Gestión 2014.
 3. Designar como directores titulares a: Pedro Antonio Guillen Rodríguez; Roberto Saavedra Rengifo; y Magali Mercedes Rondón González.
 4. Designar como Síndico de la Sociedad, al señor Luis Fernando Gonzalez Quintanilla.
 5. Tratamiento de fianza de Directores y Síndico.
 6. Designación de Auditores Externos
- En la Reunión del Directorio celebrada en fecha 18 de noviembre de 2015, se determinó lo siguiente:
 1. Designar en los cargos de Presidente del Directorio al señor Pedro Antonio Guillen Rodríguez, Vicepresidente del Directorio al señor Roberto Saavedra Rengifo y Secretaria del Directorio a la señora Magali Mercedes Rondón González.
 2. Otorgar un nuevo Poder General de Administración y Representación Legal en favor de la señora Magali Mercedes Rondón González, a fin de que pueda actuar en calidad de Representante Legal de la Sociedad y administrarla con las más amplias facultades.
 3. Otorgar un Poder Especial, Amplio y Suficiente en favor del señor Jorge Ramiro Mendieta Franco, a fin de que pueda suscribir contratos de servicios relacionados al Programa de Emisión de Bonos y representar a la Sociedad ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).
- En la Junta General Extraordinaria de Accionistas llevada a cabo en fecha 18 de noviembre de 2015 se autorizó un Programa de Emisión de Bonos para su oferta Pública y Negociación en el Mercado de Valores. Asimismo, la Inscripción del Programa de Emisiones de Bonos y de las Emisiones a ser realizadas bajo el mismo para su oferta pública en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).
- En la Junta General Extraordinaria de Accionistas llevada a cabo en fecha 26 de Febrero de 2016 se autorizó la suscripción del Contrato de Ingeniería. Adquisición de equipos y Construcción de una planta de Azúcar y Etanol en Bolivia.
- En la Junta General Extraordinaria de Accionistas llevada a cabo en fecha 17 de junio de 2016 aprobó:
 - i) Dejar sin efecto el Programa de Emisiones de Bonos y de las subsiguientes Emisiones de Bonos aprobados en la Junta del 18 de noviembre de 2015; ii) Aprobar los estados financieros para efectos de un Programa de Emisiones de Bonos; iii) Autorizar el Programa de Emisiones de Bonos y de las subsiguientes Emisiones de Bonos a ser realizadas bajo dicho Programa; iv) Inscribir el Programa de Emisiones de Bonos y de cada una de las emisiones del Programa, para su oferta pública y negociación en el Mercado de Valores.

- En la Junta General Extraordinaria de Accionistas llevada a cabo en fecha 29 de agosto de 2016 aprobó la inscripción de la Sociedad como emisor en el RMV de la ASFI, así como la inscripción del Programa de Emisiones de Bonos y de cada una de las emisiones del Programa, para su oferta pública y negociación en el Mercado de Valores.
- En la Junta General Extraordinaria de Accionistas llevada a cabo en fecha 26 de septiembre de 2016 aprobó: i) Consideración y aprobación del Balance General y Estado de Resultados al 30 de junio de 2016; ii) Consideración del informe de los auditores externos al 30 de junio de 2016; iii) Tratamiento de los resultados de la gestión al 30 de junio de 2016; iv) Informe del síndico para la gestión fiscal al 30 de junio de 2016; v) Nombramiento, ratificación y/o remoción de los Directores y Síndico, y fijación de remuneración; vi) Tratamiento de la fianza de los Directores y Síndico; vii) Memoria anual de la Sociedad; viii) Designación y/o ratificación de auditores externos.
- En la Junta General Extraordinaria de Accionistas llevada a cabo en fecha 11 de octubre de 2016 aprobó la inscripción del Programa de Emisiones de Bonos y de cada una de las emisiones del Programa, para su oferta pública y negociación en el Mercado de Valores.
- En la Junta General Extraordinaria de Accionistas llevada a cabo en fecha 30 de noviembre de 2016 aprobó la adenda al Acta que aprueba la inscripción del Programa de Emisiones de Bonos y de cada una de las emisiones del Programa, para su oferta pública y negociación en el Mercado de Valores.
- En la Junta General Extraordinaria de Accionistas llevada a cabo en fecha 23 de diciembre de 2016 aprobó la adenda al Acta que aprueba la inscripción del Programa de Emisiones de Bonos y de cada una de las emisiones del Programa, para su oferta pública y negociación en el Mercado de Valores.

9 LA INDUSTRIA SUCROALCOHOLERA BOLIVIANA

9.1 La Industria Azucarera en Bolivia

En la actualidad, existen siete (7) ingenios en Bolivia con una capacidad instalada conjunta de alrededor de 76.000 Toneladas de Caña por día. Cuatro de ellos se encuentran en el Departamento de Santa Cruz: Ingenio Azucarero UNAGRO, Planta Industrial Don Guillermo, Ingenio Azucarero San Aurelio e Ingenio Azucarero Guabirá S.A., y uno en el Departamento de Tarija: Ingenio Azucarero Moto Méndez, y San Buenaventura en La Paz.

Desde hace cuatro décadas en el país hay cinco ingenios azucareros. En los últimos cuatro (4) años dos nuevos ingenios entraron en funcionamiento en Bolivia. Aguai es la sexta industria del rubro y está ubicada en el norte de Santa Cruz y San Buenaventura es el séptimo ingenio, ubicado en la Provincia de Ixiamas, Departamento de La Paz.

El Ingenio Azucarero Guabirá S.A., siendo el de mayor capacidad en la producción de azúcar y alcohol ha liderado la exportación de alcohol, actividad que iniciaron hace más de diez años atrás vendiendo su producto a la Argentina y Perú con volúmenes que fluctuaban entre los 3 y 4 millones de litros anuales. A partir de las preferencias arancelarias que posee Bolivia a través del tratado SGP +, hoy en día Guabirá exporta más de 50 millones de litros de alcohol por año al mercado Europeo, además de los más de 2.8 millones de quintales de azúcar para el mercado interno y exportación. En 2014 Guabirá batió un récord produjo más de tres millones de quintales de azúcar y 80 millones de litros de alcohol, el 70 por ciento de la producción de azúcar está destinado al mercado local y al resto a la exportación; mientras que el 85 por ciento de la producción de alcohol está destinado a la exportación. Sus principales mercados de estos productos en el exterior están en Colombia, Perú, Venezuela, Chile y Europa.

Otro importante productor sucroalcoholero en Bolivia es el Ingenio Azucarero "Roberto Barbery Paz" (UNAGRO) quien a través de la molienda de 15.000 T.C.D., alcanzó una producción de más de 3.1 millones de quintales de azúcar y cerca de 16 millones de litros de alcohol.

En menor escala, se encuentra el Ingenio Alcoholero Santa Cecilia, el cual desde el 2006 exporta cerca de 7 millones de litros de alcohol por año al mercado de Europa.

Adicionalmente, durante el año 2010, la planta de azúcar y Alcohol Etílico AGUAI concluyó financiamiento e inició construcción para una planta que tiene capacidad de molienda de un millón de toneladas adicionales de caña de azúcar. Esta planta inició sus operaciones en el año 2013. Está ubicada en la comunidad de Aguai en la provincia Obispo Santisteban, a 30 kilómetros de Montero y a 120 de la ciudad de Santa Cruz. Esta planta dio impulso a la industria sucroalcoholera en Bolivia que no construía una nueva planta desde hace 40 años. Esta planta nació con una inversión inicial de 150 millones de Dólares de los Estados Unidos de América para la parte de alcohol y hubo una segunda inversión de 25 a 30 millones de Dólares de los Estados Unidos de América para la incorporación de la parte del azúcar.

GRÁFICO 1 INGENIO DE AGUAÍ



San Buenaventura es la más reciente industria sucroalcoholera en el país. En septiembre del 2010, el Gobierno del Estado Plurinacional de Bolivia, mediante Decreto Supremo N°637 crea la Empresa Azucarera San Buenaventura (EASBA), como Empresa Pública Nacional Estratégica, que tiene como objetivo "la producción de caña de azúcar, así como la producción y comercialización de azúcar y sus derivados, para incentivar la producción nacional con valor agregado en procura de la soberanía y seguridad alimentaria." La planta inicia operaciones en Octubre de 2015, con una capacidad para producir por día 14.000 quintales de azúcar para el mercado local. La planta también producirá 100.000 litros diarios de alcohol potable y 1.650 toneladas al año de bagazo hidrolizado (alimento animal y fertilizante orgánico). Tiene previsto además generar 500 empleos directos y aproximadamente 5.000 empleos indirectos.

GRÁFICO 2 INGENIO SAN BUENAVENTURA.



9.2 Capacidad de Molienda de los Ingenios Azucareros

La capacidad de molienda, según OTAI (Organización de Técnicos de la Agroindustria), de cada uno de los ingenios azucareros que actualmente están en funcionamiento en Toneladas de Caña por Día (T.C.D.) son detallados a continuación:

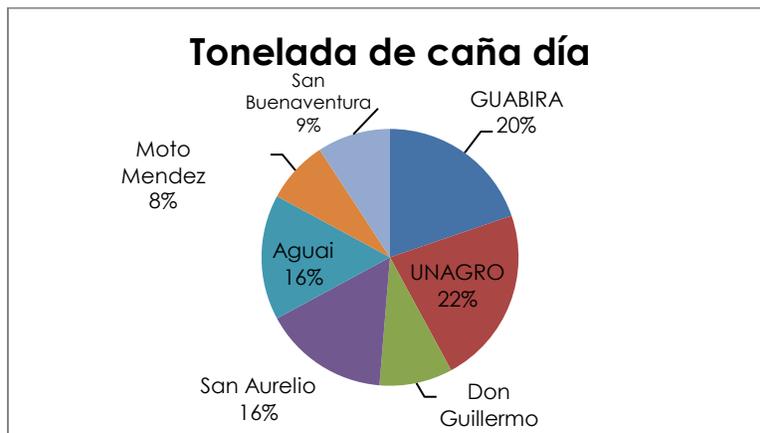
CUADRO 10 CAPACIDAD DE MOLIENDA DE LOS INGENIOS.

Capacidad de los Ingenios	
Refinería	TCD
Guabirá	15000
Unagro	17000
Don Guillermo	7000
San Aurelio	12000
Aguai	12000
Moto Méndez	6000
San Buenaventura	7000
TOTAL	76000

Fuente: OTAI

Podemos observar que los Ingenios de Unagro y Guabirá son los mayores ingenios en Bolivia.

GRÁFICO 3 CAPACIDAD DE MOLIENDA DE CADA INGENIO EN %

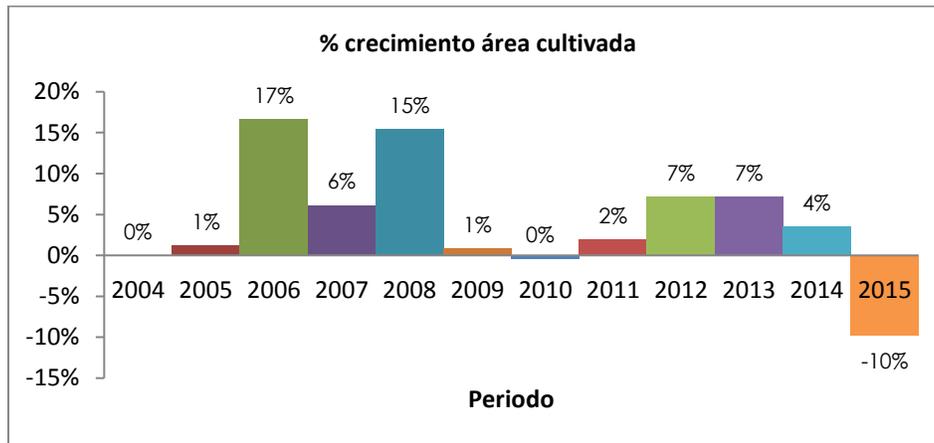


Fuente: OTAI

9.3 Superficie cultivada de Caña de Azúcar

Desde 2004 la superficie de caña cultivada viene creciendo gradualmente. Los picos de crecimiento de área cultivada (2006 y 2008) se deben a ampliaciones en los ingenios de Unagro y Guabirá, el crecimiento de área cultivada de 2012, 2013 y 2014 se deben a la entrada en operación de las más recientes industrias (Aguai y San Buenaventura). En 2015 se ve una retracción de área cultivada debido a un efecto climatológico que afecto la zafra de ese año.

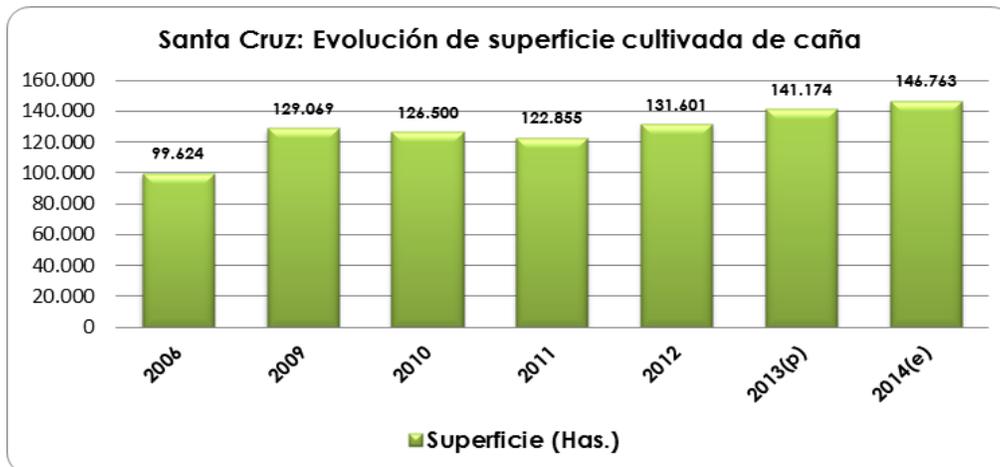
GRÁFICO 4 % CRECIMIENTO DEL ÁREA CULTIVADA EN BOLIVIA



Fuente: CAO

En el grafico se puede observar la evolución de la superficie sembrada con caña en Santa Cruz en los últimos diez años. (Fuente CAO)

GRÁFICO 5 EVOLUCIÓN DE SUPERFICIE CULTIVADA DE CAÑA.



Fuente: CAO

El cultivo de caña de azúcar del 2014 fue de 146.763 mil hectáreas y en 2015 se tiene 131.715 hectáreas, es decir 15 mil hectáreas menos con relación al año anterior, debido a efectos climatológicos que impidieron cultivar más del límite establecido de acuerdo con la Federación de Cañeros de Santa Cruz. En 2014, las intensas lluvias que hubo los seis primeros meses del 2014, que impidieron que entre abril y junio se realizara la siembra de caña en la región.

A pesar de esta reducción del área cultivada en Santa Cruz la producción necesaria para atender el mercado interno fue atendido. Santa Cruz sola fue capaz de producir 9.5 millones de quintales de azúcar y la demanda nacional es de 8 millones, habiendo aun excedente en el balance para exportación de estos productos.

9.4 Producción de caña en Santa Cruz.

La cantidad de caña de azúcar obtenida de una hectárea de esta región no siempre es la misma, pues depende grandemente de la productividad de la región y de eventos climatológicos que pueden afectarla.

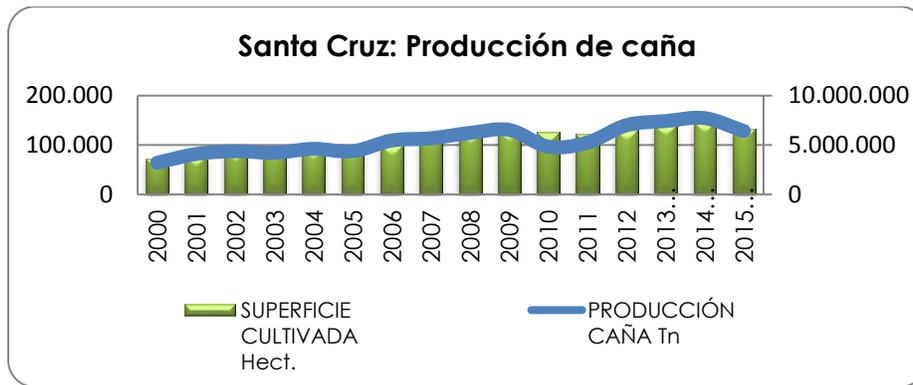
Se muestra el rendimiento de caña en la región, indicando el número de toneladas obtenidas por cada hectárea sembrada. En 2015 hubo un rendimiento menor debido al fenómeno del Niño. El rendimiento de la región es similar a rendimientos obtenidos en regiones cañeras de Brasil.

CUADRO 11 RENDIMIENTO DE CAÑA EN LA REGIÓN.

Periodo	SUPERFICIE CULTIVADA has	RENDIMIENTO DE CAÑA TM/Hect.
2010	126.500	38,13
2011	122.855	42,74
2012	131.601	55,15
2013(p)	141.174	52,62
2014(e)	146.763	52,61

Fuente: CAO

GRÁFICO 6 ÁREA CULTIVADA VS PRODUCCIÓN DE CAÑA.



Fuente: CAO

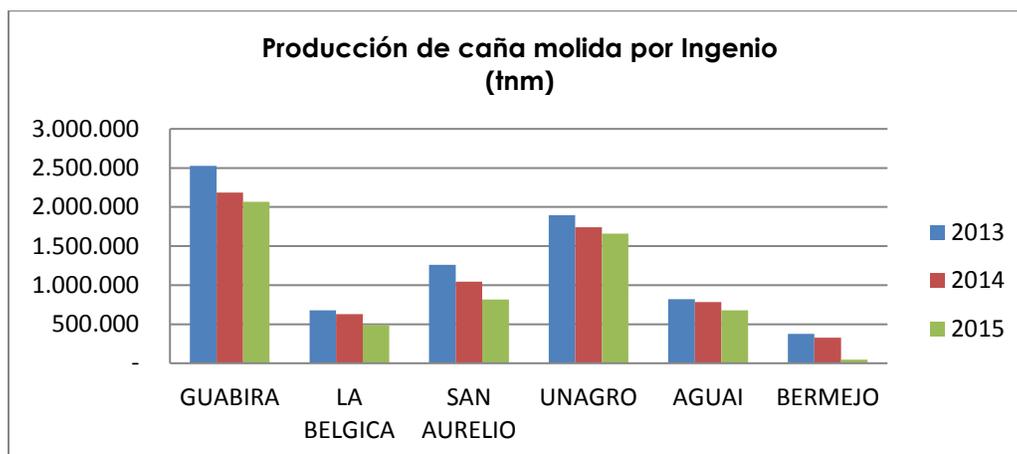
CUADRO 12 PRODUCCIÓN DE CAÑA MOLIDA POR INGENIO

PRODUCCION DE CAÑA MOLIDA POR INGENIO(TN)						
Año	GUABIRA	LA BELGICA	SAN AURELIO	UNAGRO	AGUAI	BERMEJO
2013	2.526.579	679.031	1.258.235	1.896.149	818.734	374.610
2014	2.184.725	627.058	1.043.033	1.740.815	785.000	326.461
2015	2.065.346	490.074	815.985	1.660.570	679.000	46.000

Fuente: CAO

El anterior cuadro las toneladas de caña molida por cada uno de los ingenios bolivianos. En este cuadro podemos apreciar que el ingenio con mayor capacidad de molienda es Guabirá y el de menor capacidad es Bermejo.

GRÁFICO 7 MOLIENDA DE CAÑA POR INGENIO.



Fuente: CAO

Permite ver que todos los ingenios fueron afectados en 2015 y no consiguieron moler la misma cantidad de caña que los años anteriores debido a los efectos climáticos que afectaron el rendimiento de la caña plantada.

9.5 Producción de azúcar de caña en Santa Cruz y a nivel Nacional.

Santa Cruz es el departamento con mayor producción de azúcar en Bolivia, su producción anual consigue garantizar el abastecimiento del mercado interno para consumo nacional que es de 8 millones de toneladas al año. En los últimos años la producción representaba más de 94% de la producción total de Bolivia y en 2015 representó casi el 99% pues el ingenio Bermejo, localizado en Tarija sólo procesó sólo el 10% de la caña de azúcar disponible por resistencias presentadas por los proveedores de caña de la región. Los proveedores de caña de este ingenio son proveedores pequeños y hay controles comunales en la región que impidieron que los proveedores llevaran sus insumos al ingenio, con la intención de presionar a las autoridades en busca de mejores retribuciones para sus productos. El ingreso de ZAFRAS en el proyecto mitiga este riesgo de dependencia de menores productores.

CUADRO 13 PRODUCCIÓN DE AZÚCAR EN SANTA CRUZ Y A NIVEL NACIONAL.

PRODUCCION DE AZUCAR en Tnm			
AÑOS	SANTA CRUZ	NACIONAL	PORCENTAJE STA CRUZ
2013	10.183.977	10.857.528	94%
2014	8.836.062	9.418.014	94%
2015	8.397.580	8.487.580	99%

Fuente: CAO

En este caso vemos que el mayor productor de azúcar en Bolivia es el ingenio UNAGRO y no el ingenio GUABIRA. Guabirá es el mayor ingenio de Bolivia pero no destina toda su producción al azúcar, también destina parte de la caña molida a la producción de alcohol. En 2015 vemos la entrada de Aguaí para la producción de azúcar, pero vemos que la cantidad producida no es significativa en el mercado porque su mayor volumen de producción es de alcohol etílico.

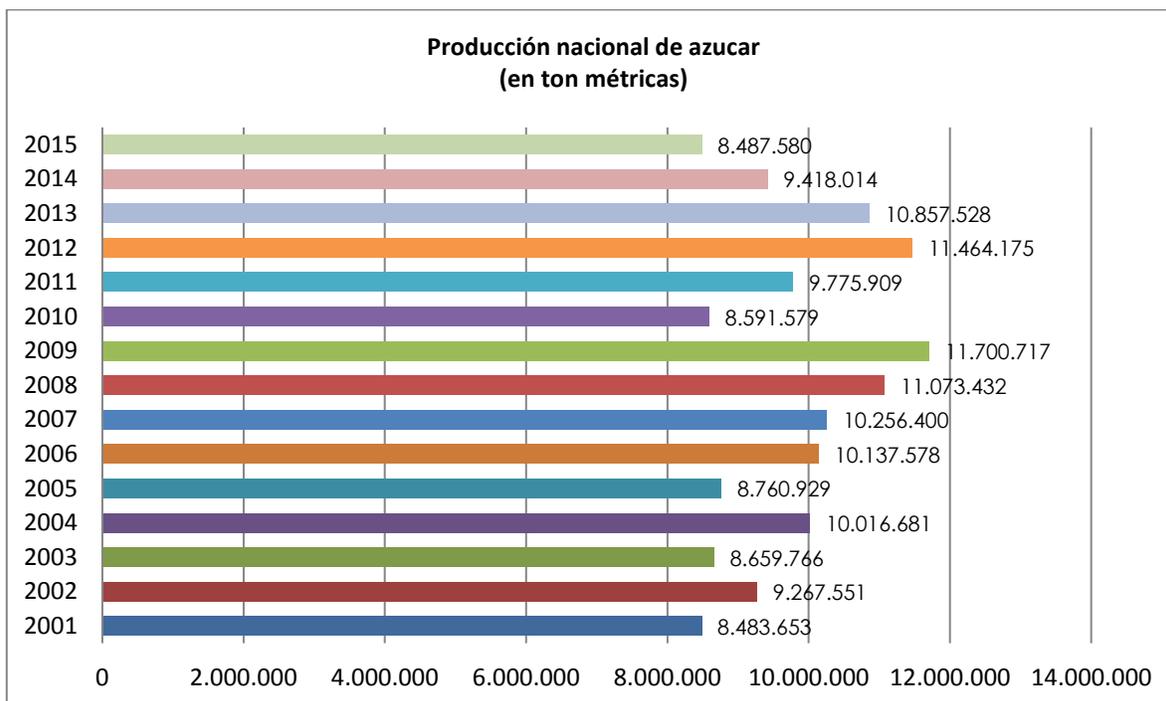
CUADRO 14 PRODUCCIÓN DE AZÚCAR EN SANTA CRUZ POR INGENIO.

PRODUCCION DE AZUCAR					
EN TNM x INGENIO					
AÑOS	GUABIRA	LA BELGICA	SAN AURELIO	UNAGRO	AGUAI
2.013	3.235.673	1.195.685	2.325.000	3.427.619	0
2.014	2.760.962	1.107.800	1.859.320	3.107.950	0
2.015	2.569.149	916.225	1.477.080	3.153.337	281.789

Fuente: CAO.

Muestra la evolución de la producción de azúcar en Bolivia desde el año 2001 hasta la actualidad, vemos que en 2015 la producción menguó debido a factores climáticos que atrasaron la zafra y redujeron la productividad de las hectáreas cultivadas, aun así, la demanda nacional consiguió ser atendida (mayor que 8 millones de toneladas métricas).

GRÁFICO 8 PRODUCCIÓN DE AZÚCAR PERÍODO 2001-2015 (EN TON. MÉTRICAS.)



Fuente: CAO

9.6 Proyecciones de producción de caña de azúcar

El crecimiento del área sembrada de caña de azúcar ha sido significativo en los últimos años. Se ha observado que debido a las características del cultivo, noble, de bajo riesgo y rentable comparado con otros cultivos alternativos, el crecimiento del área de siembra de caña de azúcar ha acompañado el crecimiento de la capacidad instalada de la industria sucroalcoholera. Es decir que en la medida que se incrementa la demanda por parte de los ingenios, hay una tendencia a destinar las tierras agrícolas al cultivo de caña de azúcar. Este ha sido el caso en los momentos que se han llevado a cabo las ampliaciones de los ingenios existentes.

Adicionalmente, el comportamiento de los precios de los derivados de la caña de azúcar y la disponibilidad de mercados han sido un impulsor del crecimiento de los sembradíos.

A partir de estos dos factores, las proyecciones de producción de caña de azúcar dependerán de factores internos y externos.

Los factores internos son aquellos que dependen únicamente del país. En la actual coyuntura que atraviesa Bolivia los factores que podrían incidir en la producción de caña de azúcar en los próximos años serán los incentivos que pueda tener el sector como consecuencia de la aplicación de medidas económicas que pueda adoptar el Gobierno de Bolivia.

En la actualidad el factor más importante que está incentivando el incremento de la superficie cultivada es la ampliación de los ingenios para comenzar a producir alcohol anhidro para atender la demanda interna de etanol para mezcla con la gasolina, proyecto posible comenzar en 2017. Actualmente en Bolivia se produce 200 mil metros cúbicos de alcohol al año y para iniciar el proyecto con una mezcla del 5% de etanol con gasolina se necesitarían 100 mil metros cúbicos, pero los volúmenes de alcohol producidos ya están comprometidos en contratos para ventas al mercado externo, por tanto para atender la demanda interna, los ingenios ya han anunciado que pretenden doblar la superficie de caña cultivada y la capacidad de molienda.

El gobierno boliviano está promocionando la inversión en la industria sucroalcoholera para la producción de etanol, que tiene un potencial enorme en la región dadas las condiciones de suelo, las disponibilidad de grandes superficies de tierras existentes y posibles, aptas para la siembra de caña de azúcar, aspectos climatológicos y de tecnología.

La promoción de la inversión en este sector para la producción de etanol ayudara elevar el octanaje de la gasolina, orientando la matriz energética vehicular hacia un combustible amigable con el medio ambiente, reduciendo las emisiones contaminantes y también la vulnerabilidad del precio de la gasolina a la volatilidad del contexto externo.

Los factores externos son los de mayor importancia en el sector azucarero, pues de ellos dependen los precios del azúcar como así también de los subproductos y derivados. Los factores externos están totalmente fuera de control de los productores bolivianos y Bolivia es solamente un "tomador de precios" en el mercado internacional del alcohol y azúcar. La fijación de precios en el alcohol y azúcar depende principalmente de la producción mundial, como así también a las medidas de carácter arancelario y para arancelario que puedan adoptar países (o Bloques Económicos) compradores y vendedores.

Las perspectivas inmediatas para el sector cañero son buenas, por las ventajas comparativas y competitivas que posee Bolivia en este sector. Por un lado está el potencial enorme de producir materia prima de calidad a precios competitivos, la experiencia de más de 60 años del sector industrial en el rubro, el crecimiento exponencial de la demanda de alcohol en el mercado mundial, el acceso favorable de Bolivia a mercados externos por los tratados de comercio suscritos, incluyendo en con países vecinos y Europa y el déficit en la producción de azúcar en el Perú, Venezuela y Chile y por la priorización que han realizado Brasil y Colombia a la producción de alcohol etílico, para los mercados de Estados Unidos, la Unión Europea y Asia.

La crisis política/económica que vive Brasil en la actualidad aumentan las ventajas de la producción de azúcar y etanol en Bolivia.

9.7 La Industria del Alcohol Etílico en Bolivia

La prioridad de los ingenios Bolivianos ha estado siempre enfocada hacia la producción de azúcar, con excepción de Aguai que nace con el objetivo de producir 100% etanol, vale recordar que este ingenio fue concebido en la época que los precios internacionales de este producto hacían que la producción del mismo sea extremadamente atractiva, dejando de lado la producción de azúcar. Guabirá es otro de los ingenios que produce etanol pero en menor proporción.

Bolivia consume actualmente solo el 5% de la producción nacional de etanol. Casi el 70% de la producción nacional de este producto está destinada para el mercado europeo (Francia Italia y Países Bajos). Dentro de Latinoamérica, Chile y Colombia son los principales consumidores.

El ingenio Aguai produjo en 2013 54 millones de litros de etanol y en 2014, 80 millones. Su principal comprador es Francia a quien exportó 100% de su producción. Este país usa este producto como carburante y para la industria cosmética.

Guabirá produjo 80 millones de litros en 2014 también, destinando su producción a la exportación a Colombia.

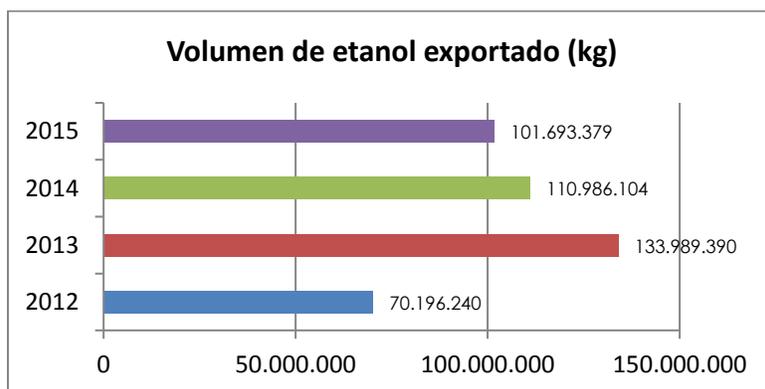
9.7.1 Comercialización de Alcohol Etílico

La industria del alcohol etílico en Bolivia se ha visto fortalecida a partir de la puesta en funcionamiento del Ingenio de Aguai, ingenio que comenzó la producción de etanol destinada 100% a la exportación de su producción a Francia, la producción se destinaba a la exportación pues el consumo local actual es poco significativo, pero esta realidad cambiara en aproximadamente 2 años cuando la regulación para la mezcla del etanol con la gasolina comience a ser válida.

En la actualidad los ingenios azucareros están realizando ampliaciones para poder atender esta nueva demanda, y se espera que en un año estén listos para aumentar la producción de etanol actual.

A continuación se muestra el volumen de litros alcohol exportado en los últimos cuatro años, los problemas climáticos afectaron la producción de este producto lo que hizo que el nivel de exportaciones cayera en 2015 un 10% en relación al volumen exportado en 2014. En 2013 el volumen de exportación de etanol alcanzó el valor máximo de 133 millones.

GRÁFICO 9 VOLUMEN DE ETANOL EXPORTADO EN LOS ÚLTIMOS 4 AÑOS



Fuente: Cámara de Exportadores de Santa Cruz

Los ingresos recibidos por los volúmenes exportados entre los años 2012 a 2015 son descritos en el cuadro siguiente:

CUADRO 15 EXPORTACIÓN DE ETANOL – INGRESOS US\$. FOB

INGRESOS US\$. FOB EXPORTACION ETANOL			
2012	2013	2014	2015
47.425.253	84.355.528	65.014.926	54.516.303

Fuente: Cámara de Exportadores de Santa Cruz

Los ingresos percibidos disminuyeron en la misma proporción que el volumen de etanol exportado. Se muestra el crecimiento de la exportación de etanol en los últimos 4 años. Vemos que en 2013, la exportación casi se dobla a raíz de la entrada en funcionamiento del Ingenio Aguai.

GRÁFICO 10 EXPORTACIÓN DE ETANOL EN BOLIVIA



Fuente: Cámara de Exportadores de Santa Cruz

9.8 Marco Regulatorio

9.8.1 Entidades Reguladoras

Las principales entidades regulatorias que tendrán incidencia en el Proyecto son:

- El Servicio de Impuestos Nacionales (SIN). Esta es una entidad pública cuya función es la de administrar el sistema impositivo. (Ley 2166 del 14 de Diciembre, 2000).
- La Aduana Nacional de Bolivia (ANB). Esta institución está a cargo de monitorear y supervisar la mercancía que cruza las fronteras, puertos y aeropuertos de Bolivia. Interviene en el tráfico de mercancía internacional para cobrar los respectivos impuestos y tarifas y generar estadísticas de estos movimientos. (Ley General de Aduanas 1990 del 28 de Julio, 1999).
- Autoridad de Fiscalización y Control Social de Empresas (AEMP). Esta institución está encargada de regular las actividades empresariales en lo relativo a la defensa de competencia, gobierno corporativo y registro de comercio; para promover un mercado democrático, un comercio libre e irrestricto, en el marco de la Economía Plural (Decreto Supremo N°0071 de fecha 9 de abril de 2009).

9.8.2 Leyes y Regulaciones Relevantes

Las principales leyes y reglamentos que gobernarán este Proyecto son:

- La Constitución Política de Bolivia.
- Ley del Mercado de Valores (Ley N°1834 del 31 de marzo de 1998) y sus reglamentos.
- Ley de Servicios Financieros (Ley N°393 del 21 de agosto de 2013).
- Impuestos. (Ley 843, Texto Ordenado a Diciembre, 2004 y actualizado en Diciembre, 2005).
- Impuesto a las Transacciones Financieras (Ley 3446 del 21 de Julio, 2006).
- Procedimiento de importaciones de facilidades industriales (Decreto Supremo 27167 del 15 de Septiembre, 2003, Ley 28067 del 4 de Abril, 2005 y Ley 28281 del 11 de Agosto, 2005).
- Ley de Simulación y Garantía Nacional a las Inversiones Extranjeras (Ley 1182 del 17 de Septiembre, 1990).
- Desarrollo y Tratamiento impositivo para la Ley de Exportaciones (Leyes 1489 del 16 de Abril, 1993, Ley 1963 del 23 de Marzo, 1999).
- Reglamento para la Devolución de Impuestos a los Exportadores (Decreto Supremo 25465 del 23 de Julio, 1999).
- Ley General de Aduanas (Ley 1990 del 28 de Julio, 1999).
- Reglamento a la Ley General de Aduanas (Decreto Supremo 25870 del 11 de Agosto, 2000).
- Leyes y Regulaciones Medioambientales mencionadas en la sección 8.1, Impacto Medioambiental.

9.8.3 Excepciones Impositivas en Europa

El "GSP Plus" es un mecanismo de incentivo a países en desarrollo que es parte del Sistema Generalizado de Preferencias (GSP) de la Unión Europea para el periodo 2006 – 2015, y que fue renovado hasta el 2023, basado en la directiva de la Comisión de la Unión Europea para estos efectos.

El así llamado GSP Plus será válido por 10 años, a diferencia del mecanismo previo llamado "GSP Drugs", que se renovaba cada 3 años. Este nuevo mecanismo incrementa las ventajas tarifarias para 300 nuevos productos, llegando a cubrir 7.200 productos con acceso preferencial al mercado Europeo. También incorpora nuevos criterios de elegibilidad, como es el caso del cumplimiento de países con compromisos en respeto internacional y la promoción de estándares de trabajo y atención a los Derechos Humanos.

El GSP Plus está cubierto por la Regulación (EC) 980-2005 del 27 de Junio, 2005. Se espera que, al igual que fue con el mecanismo GSP Drugs, se renueve automáticamente por lo menos por otro periodo equivalente. Este Acuerdo beneficia a 15 países en desarrollo: Bolivia, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Georgia, Guatemala, Honduras, Sri Lanka, República de Moldova, Mongolia, Nicaragua, Panamá, Perú, El Salvador y Venezuela.

Bajo este Tratado los países arriba mencionados están exentos de tarifas de importación al Alcohol Etílico el cual es 192 € por metro cubico.

10 ANÁLISIS DEL MERCADO

10.1 Azúcar

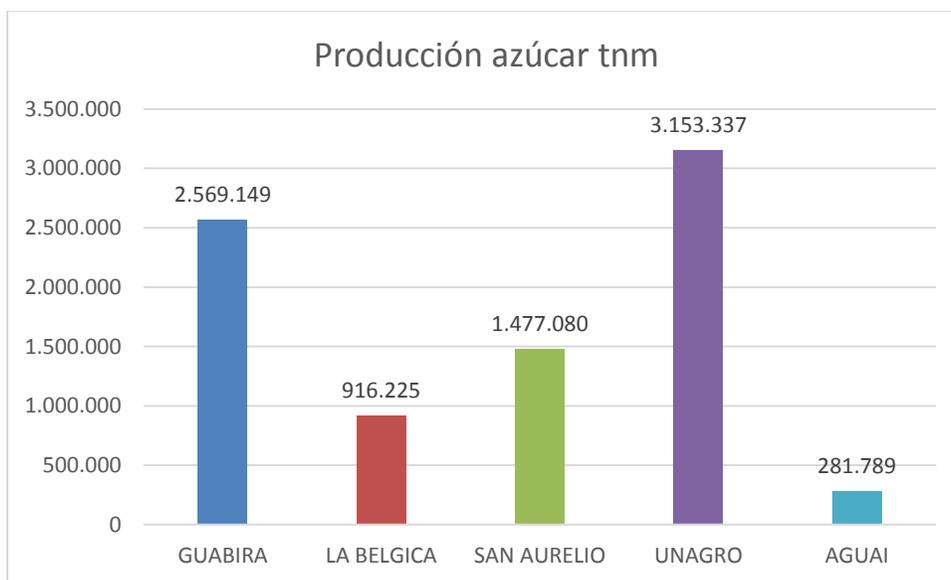
La fase inicial del Proyecto, contempla la venta de azúcar en el mercado interno de Bolivia. Si durante los años de operación de la planta, existiere un superávit en la oferta de la azúcar a nivel nacional, se podrán hacer las gestiones respectivas con las autoridades pertinentes, para solicitar un permiso de exportación para los balances de azúcar producidos que no se pudieron acomodar en el mercado interno, (lo que implica aumento de las exportaciones Bolivianas y entrada de divisas).

De acuerdo a datos proporcionados por la Cámara Agropecuaria del Oriente (CAO), El consumo interno de azúcar fue estimado en 8 millones de quintales de azúcar por año con un excedente aproximado de 4,5 millones de quintales que son destinados a la exportación, siempre que el gobierno no ponga restricciones.

El año 2010, debido a razones de cosecha y especulaciones en el mercado interno, la oferta no pudo cumplir los requerimientos de la demanda y Bolivia tuvo que importar azúcar del Brasil. Sin embargo esta es una situación poco precedente en el país, ya que Bolivia es tradicionalmente exportadora de azúcar.

Los principales proveedores de azúcar en Bolivia son las siguientes Refinerías: Unagro, produjo en 2015 3.153.117 millones de toneladas métricas de azúcar; Guabira, 2.569.149 tnm; San Aurelio, 1.477.080 tnm; La Bélgica, 916.225 y finalmente Aguai, 281.789 tn métricas de azúcar.

GRÁFICO 11 PRINCIPALES PRODUCTORES DE AZÚCAR EN BOLIVIA.



Fuente: CAO

El precio del azúcar en el mercado interno es regido por la oferta y la demanda, pero el Gobierno está facultado para imponer márgenes del precio para poder evitar la especulación y tratar de controlar la inflación, especialmente de la canasta familiar.

CUADRO 16 PRECIO PROMEDIO ANUAL DE LA AZÚCAR EN BOLIVIA.

Precio azúcar en Bolivia (US\$/kg)					
Año	1o. Trim	2o. Trim	3r Trim	4to Trim	Promedio anual
2010	0,47	0,48	0,49	0,55	0,50
2011	1,15	1,03	0,78	0,78	0,93
2012	0,78	0,78	0,78	0,77	0,78
2013	0,64	0,61	0,61	0,61	0,62
2014	0,61	0,61	0,62	0,62	0,62
2015	0,63	0,63	0,64	0,64	0,63
2016	0,55				

Fuente: CAO

En 2010 el precio del azúcar por kilo se mantuvo debajo de los 0,5 centavos dólar los primeros tres trimestres, sin embargo, en el último trimestre, hubo un incremento en el precio de casi 10% debido a una anunciada escasez del producto.

En 2011 y 2012 los precios del azúcar fueron bastante elevados, llegando a sobrepasar la barrera de un dólar por kilo de azúcar. Durante este periodo el azúcar llegó a alcanzar un precio máximo de US\$.1,15 centavos de dólar por kilo hasta un mínimo de US\$.0,77 centavos de dólar por kilo.

Ya en los años 2013, 2014 y 2015 el precio del azúcar mostro un comportamiento bastante estable, manteniendo su valor entre US\$.0,61 y US\$.0,64.

El primer trimestre de 2016 el precio del azúcar interno ha sufrido una baja, su precio actual es de US\$.0,55, debido a que los productos nacionales tuvieron que competir con el azúcar que entra como contrabando de la frontera de Brasil y Argentina. Estos países han sufrido una fuerte devaluación de su moneda y sus productos – ingresados al país de forma irregular – presentan precios más bajos y las refinarias tienen que competir con estos precios ilegales.

Los precios del azúcar en el mercado internacional, producto cotizado en la bolsa de Nueva York, han venido sufriendo una franca recuperación después de la caída de los precios registrada en el año 2013. En 2013 el kilo de azúcar llegó a su precio mínimo en US\$.0,44, actualmente su precio se ha incrementado en aproximadamente 30% llegando a ser negociado en US\$.0,57 Dólares de los Estados Unidos de América el kilo en el primer trimestre del 2016.

CUADRO 17

PRECIOS HISTÓRICOS DEL AZÚCAR BOLSA DE NUEVA YORK

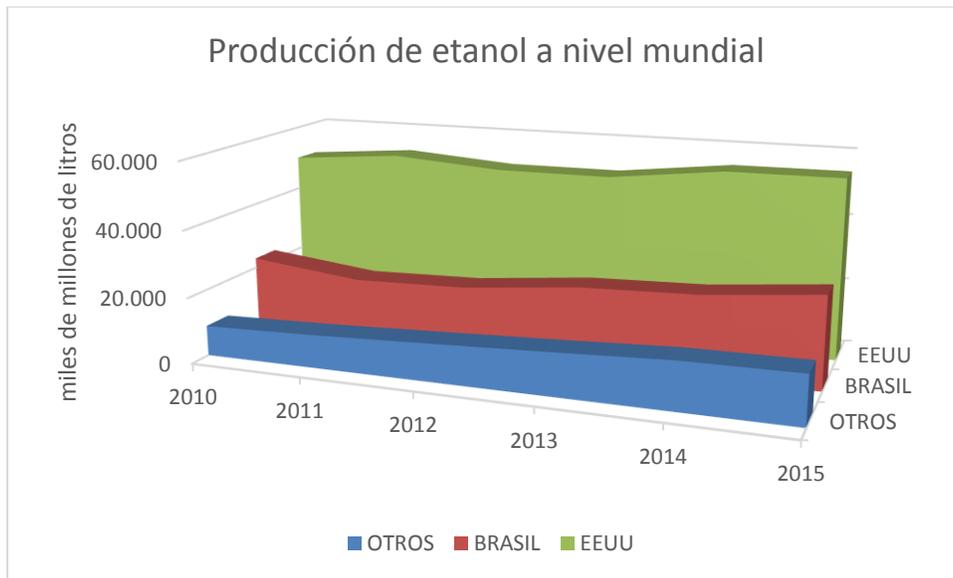
Precio azúcar en NY (US\$/kg)				
Año	1o. Trim	2o. Trim	3r Trim	4to Trim
2003	0,48	0,48	0,47	0,46
2004	0,46	0,45	0,45	0,45
2005	0,45	0,48	0,47	0,48
2006	0,52	0,52	0,48	0,44
2007	0,45	0,47	0,48	0,45
2008	0,45	0,46	0,51	0,45
2009	0,44	0,48	0,57	0,70
2010	0,84	0,69	0,78	0,86
2011	0,87	0,80	0,87	0,83
2012	0,76	0,67	0,62	0,51
2013	0,46	0,44	0,45	0,46
2014	0,47	0,55	0,56	0,55
2015	0,54	0,54	0,54	0,57
2016	0,57			

Fuente: Bolsa de New York

10.2 Alcohol Etílico

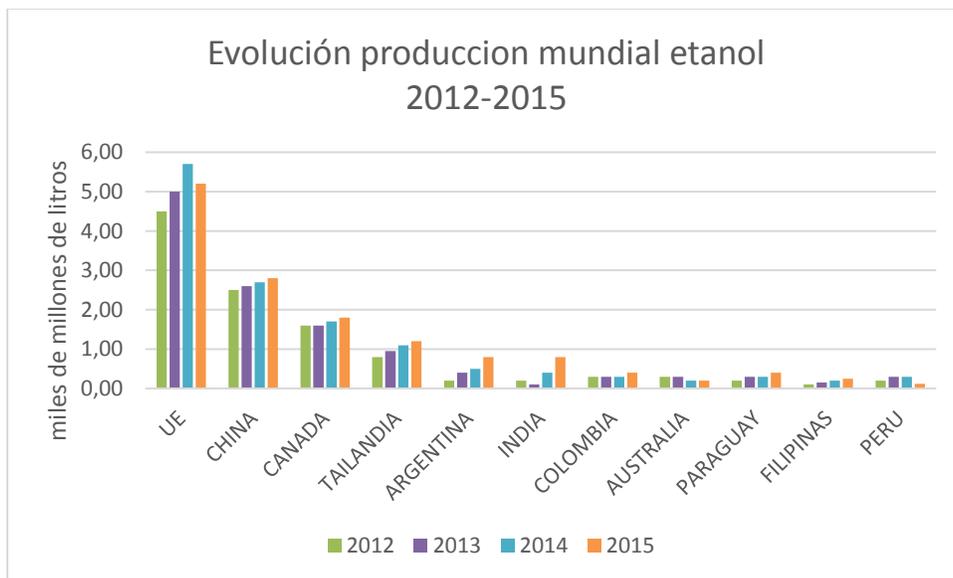
EEUU y Brasil, dominan la producción y el consumo mundial de etanol. EEUU obtiene el etanol del maíz, siendo la caña de azúcar utilizada para la producción de etanol en Brasil. Lejos de la producción y consumo de estos países, la UE ocuparía el tercer puesto en producción y consumo de etanol.

GRÁFICO 12 PRODUCCIÓN DE ETANOL 2010-2015 – MAYORES PRODUCTORES



Fuente: Bolsa de New York

GRÁFICO 13 PRODUCCIÓN DE ETANOL 2010-2015 – PRODUCTORES PEQUEÑOS



Fuente: Bolsa de New York

Existe un amplio uso para el Alcohol Etilico, tanto directo como indirecto. Los usos directos pueden ser expresados en tres áreas principales: Combustible (76,94%), Bebidas (15,04%) y uso industrial (8,02%). El uso de Alcohol Etilico

como combustible es de lejos el de mercado más grande con más de tres tercios del consumo total. Por lo tanto, como el Alcohol Etilico para combustible es el más fabricado en el portafolio de las plantas a nivel mundial, no es raro observar que los participantes del mercado se encuentran en aquellos países desarrollados donde existen programas para este producto. Hasta el año 2004, Brasil lideraba la producción de Alcohol Etilico. Sin embargo a partir del 2005, Estados Unidos tomó la vanguardia debido a las proyecciones de crecimiento de su industria y mantiene esta posición hasta la actualidad.

En años recientes muchos países, a través de legislación, han incrementado el uso obligatorio de Alcohol Etilico en mezcla con gasolina. Estos son: Argentina, Brasil, Canadá, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Finlandia, India, Irlanda, Jamaica, Malawi, México, Mozambique, Paraguay, Perú, Filipinas, Rumania, Sud África, Suecia, Tailandia y Uruguay. Otros países han incorporado programas opcionales de mezcla en ciertas zonas específicas de su territorio. Estos son: Australia, Austria, China, Dinamarca, Francia, Alemania, Pakistán, Nueva Zelanda, Países Bajos y los Estados Unidos.

Vale la pena mencionar que los países arriba mencionados tienen legislación para la mezcla obligatoria con Alcohol Etilico. Sin embargo, hay muchos países en Europa, Asia y África que sin contar dichas legislaciones, igualmente mezclan Alcohol Etilico con gasolina. Dado es el caso de Japón que actualmente permite E3, es decir 3% de Alcohol Etilico en gasolina. A partir del año 2009, ha empezado un programa de estudio de factibilidad con duración de 3 años para E10. Esta es una nota importante considerando que, después de Estados Unidos, Japón es el país con mayor uso de gasolina como combustible y no cuenta con industria de Alcohol Etilico.

En el futuro inmediato, el uso de Alcohol Etilico como combustible alternativo (en mezcla o puro) se espera que incremente debido a los siguientes factores:

- El incremento en legislación para la reducción de Gases con Efecto Invernadero, pondrá al Alcohol Etilico como uno de los combustibles limpios aceptados y reconocidos con mayor demanda.
- Menor dependencia de Petróleo.
- Desfasamiento del plomo en gasolina y mejoramiento del octanaje en el combustible.
- Creación de trabajos en zonas rurales para reducir la pobreza en países subdesarrollados.
- Capacidad de refinamiento llegando a su capacidad máxima.
- Restricciones en productos derivados del crudo.
- Mayor uso de petróleo aumenta el efecto invernadero.
- Impacto del CO₂ en cambios climáticos.
- Oportunidad de obtener Créditos de Carbono para biocombustibles.
- Vehículos convencionales son fáciles de adaptar para uso de biocombustibles.
- Compromiso de Kyoto firmado en Paris 2015, donde los países se comprometen a reducir las emisiones de carbono a menos de 1,5%. Este compromiso fue firmado por Estados Unidos, mayor emisor de gases, quien en ocasiones anteriores nunca llego a comprometerse.

- Anuncio del Ministerio de Hidrocarburos boliviano afirmando que posiblemente a partir de 2017, se iniciara la mezcla del etanol con la gasolina, inicialmente en un 10%, con la tendencia de incrementar hasta el 20%.

Las nuevas iniciativas para el uso de combustibles renovables, incentivado por la preocupación global sobre los Gases con Efecto Invernadero y los cambios climáticos, han incrementado el interés en la producción y demanda de Alcohol Etílico.

10.3 Bolivia y el Alcohol Etílico

Con el Brasil como principal ejemplo, el Alcohol Etílico a partir de la caña de azúcar, es mucho más eficiente y económico de producir, que Alcohol Etílico a partir de otra materia prima. Si el país tiene suficiente tierra para cultivar la caña, el costo de producción es influenciado por el costo de la tierra, costos de mano de obra, impuestos y el valor del bien de consumo. Bolivia tiene los costos más bajos de mano de obra y de tierras, al igual que el sistema impositivo más simple de la región. Esto brinda a Bolivia una ventaja competitiva para la producción de Alcohol Etílico de caña de azúcar.

Bajo las actuales condiciones de mercado de Alcohol Etílico, donde los más grandes consumidores protegen a sus productores locales imponiendo tarifas a los importadores de alcohol como el Alcohol Etílico, Bolivia tiene un enorme potencial de exportar gracias a los privilegios ofrecidos bajo los diferentes acuerdos.

- En particular el GSP+ y el anexo especial al tratado GSP con Europa ejecutado en Bruselas en Diciembre del 2005, brinda incentivos especiales a países en desarrollo. Este Acuerdo beneficia a 15 países en desarrollo: Bolivia, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Georgia, Guatemala, Honduras, Sri Lanka, República de Moldova, Mongolia, Nicaragua, Panamá, Perú, El Salvador y Venezuela.
- Acuerdos complementarios con:
 - Chile, Perú, México, Cuba y los países del Mercosur (Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay)
- Esquemas preferenciales unilaterales con:
 - Unión Europea (SGP Plus), Canadá, Japón y EE.UU. (SGP)
 - ATPDEA. (Siglas en Ingles de Andean Trade Promotion and Drug Eradication Act. En Español; Acta para la Promoción del Comercio y la Erradicación de Droga de los Países Andinos); Programa Unilateral ofrecido por los Estados Unidos a Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú. (Actualmente suspendido a Bolivia)
- Zona de Libre Comercio compuesto por Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú (CAN - Comunidad Andina de Naciones)
- ALBA (Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América) compuesta por Bolivia, Cuba, Dominica, Honduras, Nicaragua, Venezuela, San Vicente y las Granadinas, Antigua Barbuda y Ecuador.

En la actualidad hay dos plantas procesadoras de Alcohol Etílico en Bolivia y exportan toda su producción (estimada en 262 millones de litros) a Europa. Esta es la razón de que entre los mercados potenciales para Bolivia, la UE es la que ofrece mejores precios al por mayor, actualmente a \$us 0,51/litro (FOB Rotterdam). La UE también

impone tarifas muy altas para las importaciones, equivalentes a € 192/m³. Esta tarifa, sin embargo, no es aplicada a Bolivia bajo el convenio GSP+.

Bolivia tiene un gran potencial agrícola que todavía tiene que ser explotado. Para describir este potencial, debemos notar que Santa Cruz, el centro agrícola de Bolivia, tiene un área total de 370.621 km², con una densidad de población de solo 7,3 habitantes/km². El área potencial en Santa Cruz para desarrollo agrícola, se estima en 18,2 millones de hectáreas. El total de las plantaciones de caña de azúcar en Santa Cruz, es de solo 120.000 hectáreas. Esta área incluye las ya utilizadas para producción de azúcar y Alcohol Etilico, siendo el azúcar el principal producto.

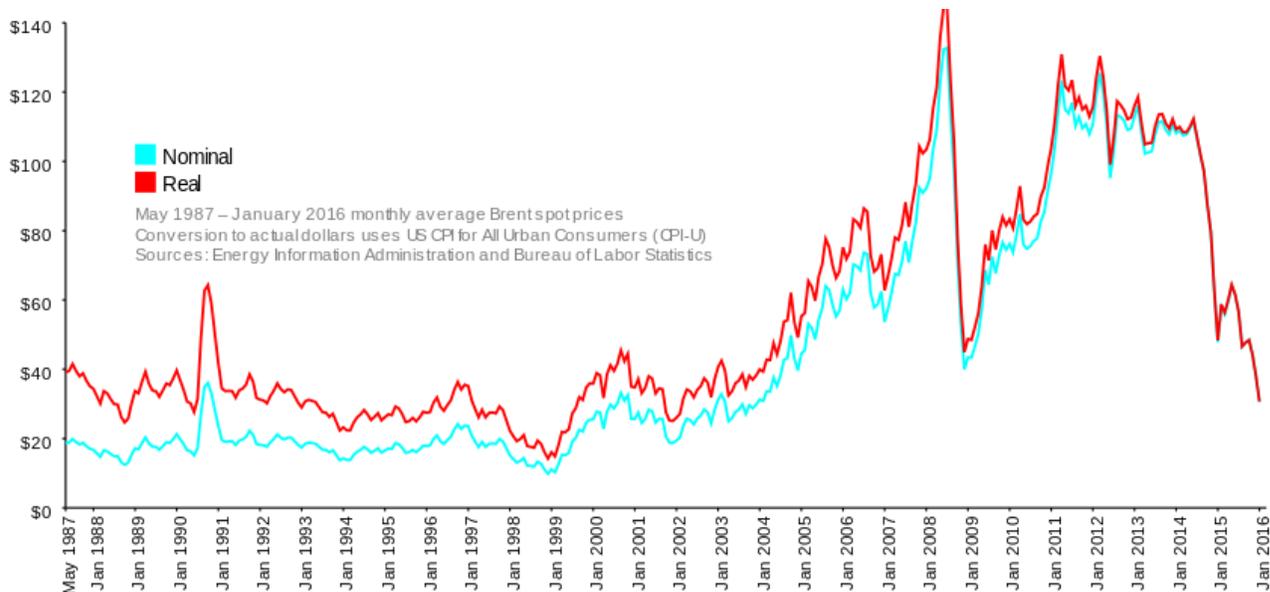
La producción y exportación de Alcohol Etilico de Bolivia se ha incrementado notablemente en los últimos años. Las refinerías de azúcar han implementado alcohol en su línea de producción como su segundo producto.

10.4 Proyecciones del Precio del Alcohol Etilico

El precio del alcohol etílico tiene relación directa con el precio del petróleo y este precio ha presentado un comportamiento bastante volátil en los últimos años.

Después de que en diciembre de 2008 el precio estuviera por debajo de los 35 Dólares de los Estados Unidos de América por barril posteriormente fue en aumento gracias a la reactivación de las economías y al incesante aumento de la demanda por parte de las economías emergentes, los sucesos de la primavera árabe y la crisis diplomática por el programa nuclear de Irán de 2011 – 2013.

Desde 2014 se observó una depreciación de todas las materias primas, en la que se incluía principalmente el petróleo. Entre los factores que produjeron este fenómeno es la desaceleración de la economía China, la caída en la demanda de Europa de este recurso, el aumento de la producción de petróleo no convencional y esquisto en Estados Unidos y la reacción de Arabia Saudita para contener este fenómeno, la guerra de divisas, y la depreciación de éstas frente al dólar, y el tráfico barato de ISIS. Para 2015, la mejoría de las relaciones de Occidente con Irán y el aumento de producción de sus recursos contribuyó más a ésta caída de precios. Durante abril de 2016 las negociaciones en Doha de países productores para fijar la oferta a cierto nivel para alzar los precios se vieron fracasados tras la negativa de Arabia Saudita para llegar a un acuerdo con Irán y Rusia.



Fuente: Bolsa de New York

Los especialistas del mercado confirman que el precio actual del petróleo está directamente relacionado con un tema de coyuntura mundial y que la recuperación del mismo será a mediano plazo. Se estima que para 2019 el precio del petróleo habrá alcanzado nuevamente la media de 70 Dólares de los Estados Unidos de América por barril, pero no llegará a sobrepasar la barrera de los 100 Dólares de los Estados Unidos de América como sucedió los años anteriores.

El precio promedio del Alcohol Etílico en los últimos dos años fue de US\$.0,494 por litro, alcanzando su precio más alto de US\$.0,578 por litro en octubre de 2015. La evolución del precio del Alcohol Etílico en la Unión Europea, acompañó la tendencia a la baja establecida por los bajos precios del mercado.

CUADRO 18 PRECIO HISTÓRICO DEL ETANOL FOB ROTTERDAM (NO INCLUYEN INCENTIVO SPG+)

Precio Etanol Rotterdam (US\$/LT.)			
Mes	Precio US\$.	Mes	Precio US\$.
Dic-13	0,504	Ene-15	0,479
Ene-14	0,503	Feb-15	0,479
Feb-14	0,497	Mar-15	0,478
Mar-14	0,497	Abr-15	0,477
Abr-14	0,497	May-14	0,476
May-14	0,495	Jun-15	0,476
Jun-14	0,493	Jul-15	0,476
Jul-14	0,490	Ago-15	0,475
Ago-14	0,489	Sep-15	0,463
Sep-14	0,487	Oct-15	0,529
Oct-14	0,487	Nov-15	0,574
Nov-14	0,485	Dic-15	0,542
Dic-14	0,484	Ene-16	0,529

Fuente: Bolsa de Chicago

Los precios del etanol considerados en el modelo financiero son los precios del etanol negociados en la Bolsa de Chicago para los próximos dos años, los precios usados en el modelo los próximos años han sido ajustados conservadoramente a cada año, usando la tasa de crecimiento del precio de etanol reportada en un valor de 12 centavos de dólar por litro.

CUADRO 19 PRECIO FUTURO DEL ETANOL FOB ROTTERDAM (NO INCLUYEN INCENTIVO SPG+)

Precio Etanol Rotterdam US\$/LT. incluido SPG+			
Mes	Precio US\$	Mes	Precio US\$
feb-16	0,69962	ago-17	0,641
mar-16	0,681	sep-17	0,633
abr-16	0,686	oct-17	0,641
may-16	0,688	nov-17	0,656
jun-16	0,688	dic-17	0,664
jul-16	0,688	ene-18	0,6545
ago-16	0,687	feb-18	0,666
sep-16	0,685	mar-18	0,6785
oct-16	0,672	abr-18	0,738
nov-16	0,667	may-18	0,676
dic-16	0,664	jun-18	0,7135
ene-17	0,695	jul-18	0,696
feb-17	0,695	ago-18	0,7035
mar-17	0,695	sep-18	0,676
abr-17	0,696	oct-18	0,706
may-17	0,687	nov-18	0,727
jun-17	0,673	dic-18	0,7185
jul-17	0,645	ene-19	0,7095

Fuente: Bolsa de Chicago

CUADRO 20 **PRECIO DEL ETANOL CONSIDERADO EN EL MODELO FINANCIERO.**

Año	Precio Futuro base etanol (US\$.) Rotterdam incluyendo SPG+
2016	0,682329091
2017	0,683714286
2018	0,696125
2019	0,708525
2020	0,721265978
2021	0,734236069
2022	0,747439394
2023	0,733998642
2024	0,720799587
2025	0,707837882
2026	0,69510926
2027	0,707608991
2028	0,720333497

Fuente: ISA.

11 ANÁLISIS FINANCIERO Y ECONÓMICO

11.1 Estados Financieros ISA S.A.

Los estados financieros que se presenta a continuación han sido auditados externamente por la empresa ACEVEDO & ASOCIADOS. Asimismo se presentan de manera referencial los Estados Financieros al 30 de septiembre de 2016 preparados por la señora Liz Jimena Escobar Flores en su cargo de Contadora de la Sociedad y revisados por el señor Enrique Pastrana en calidad de Auditor Externo de ACEVEDO & ASOCIADOS.

CUADRO 21 BALANCES GENERALES DE LAS GESTIONES 2014, 2015, 2016 Y SEPTIEMBRE/2016 – ANÁLISIS VERTICAL Y HORIZONTAL (EXPRESADO EN BOLIVIANOS Y PORCENTAJES)

BALANCE GENERAL	jun-14	%	jun-15	%	jun-16	%	sep-16	%	2014 - 2015	2014 - 2015	2015 - 2016	2015 - 2016
	VALOR UFV								Horizontal	Horizontal	Horizontal	Horizontal
									Absoluto	Relativo	Absoluto	Relativo
ACTIVO												
ACTIVO CORRIENTE												
Disponibilidades	2,595	0%	2,465	0%	2,382	0%	2,360	0%	(130)	-5%	(82)	-3%
Exigible	442,478	26%	765,660	30%	753,305	30%	749,972	30%	323,182	73%	(12,355)	-2%
Otros Activos	352,287	21%	966,047	37%	939,486	37%	-	0%	613,760	174%	(26,560)	-3%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	797,360	47%	1,734,171	67%	1,695,174	67%	752,332	30%	936,811	117%	(38,997)	-2%
ACTIVO NO CORRIENTE												
Activos Intangibles	892,073	53%	847,339	33%	819,098	33%	811,381	32%	(44,734)	-5%	(28,241)	-3%
Activo Diferido	-	0%	-	0%	-	0%	942,143	38%	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	892,073	53%	847,339	33%	819,098	33%	1,753,524	70%	(44,734)	-5%	(28,241)	-3%
TOTAL ACTIVO	1,689,433	100%	2,581,510	100%	2,514,272	100%	2,505,856	100%	892,078	53%	(67,238)	-3%
PASIVO												
PASIVO CORRIENTE												
Cuentas por Pagar	-	0%	966,047	37%	1,001,391	40%	1,006,507	40%	966,047		35,344	4%
Otras Cuentas por Pagar	-	0%	-	0%	1,064	0%	-	0%	-	-	1,064	
TOTAL PASIVO CORRIENTE	-	0%	966,047	37%	1,002,455	40%	1,006,507	40%	966,047		36,408	4%
PATRIMONIO												
Capital Social	700,000	41%	700,000	27%	700,000	28%	700,000	28%	-	0%	-	0%
Ajuste de Capital	273,863	16%	213,630	8%	174,463	7%	163,622	7%	(60,233)	-22%	(39,167)	-18%
Aportes no Capitalizados	982,918	58%	982,918	38%	982,918	39%	982,918	39%	-	0%	-	0%
Ajuste de Reversas Patrimoniales	17,673	1%	16,786	1%	16,227	1%	16,074	1%	(886)	-5%	(559)	-3%
Resultados Acumulados	(253,864)	-15%	(270,728)	-10%	(287,944)	-11%	(289,159)	-12%	(16,864)	7%	(17,216)	6%
Resultados de la Gestión	(31,156)	-2%	(27,143)	-1%	(73,847)	-3%	(74,106)	-3%	4,013	-13%	(46,704)	172%
TOTAL PATRIMONIO	1,689,433	100%	1,615,463	63%	1,511,817	60%	1,499,349	60%	(73,970)	-4%	(103,646)	-6%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1,689,433	100%	2,581,510	100%	2,514,272	100%	2,505,856	100%	892,077	53%	(67,238)	-3%

CUADRO 22 ESTADOS DE RESULTADOS DE LAS GESTIONES 2014, 2015, 2016 Y SEPTIEMBRE/2016 – ANÁLISIS VERTICAL Y HORIZONTAL (EXPRESADO EN BOLIVIANOS Y PORCENTAJES)

ESTADOS DE RESULTADOS	jun-14	%	jun-15	%	jun-16	%	sep-16	%	2014 - 2015	2014 - 2015	2015 - 2016	2015 - 2016
	VALOR UFV								Horizontal	Horizontal	Horizontal	Horizontal
	1.95877		2.06218		2.13328		2.15357		Absoluto	Relativo	Absoluto	Relativo
INGRESOS												
Otros Ingresos	-		10,749		7,232		7,610		10,749		(3,517)	-33%
RESULTADO OPERATIVO	-		10,749	-	7,232	-	7,610	-	10,749		(3,517)	-33%
EGRESOS OPERACIONALES												
Gastos Operativos	-		-		(53,463)	-739%	(51,380)	-675%	-		(53,463)	
Gastos de Impuestos	-		-		(907)	-13%	(5,029)	-66%	-		(907)	
RESULTADO OPERATIVO	-		-	-	(54,369)	-752%	(56,409)	-741%	-		(54,369)	
EGRESOS NO OPERACIONALES												
Egresos no Operativos	-		-		(2,667)	-37%	(325)	-4%	-		(2,667)	
Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes	(31,156)		(37,892)	-353%	(24,043)	-332%	(24,981)	-328%	(6,736)	22%	13,849	-37%
RESULTADO NO OPERACIONAL	(31,156)		(37,892)	-353%	(26,710)	-369%	(25,306)	-333%	(6,736)	22%	11,182	-30%
RESULTADO NETO DE LA GESTION	(31,156)		(27,143)	-253%	(73,847)	-1021%	(74,105)	-974%	(58,299)	-13%	(100,990)	172%

11.2 Análisis Financiero

El análisis financiero para ISA S.A., se realizara principalmente por las gestiones concluidas en junio de cada año, debido que para nuestro caso, el estado financiero a septiembre/2016, representa solamente tres (3) meses, que no es representativo para el presente para el análisis financiero. Asimismo, por el movimiento contable de la empresa como se puede apreciar se está manteniendo el concepto de "proyect finance", por tratarse de un proyecto que está empezando desde inicio.

Para el análisis, se utilizaron las cifras al 30 de junio de 2014, al 30 de junio de 2015 y al 30 de junio 2016 reexpresadas al valor de la UFV del 30 de septiembre de 2016 para propósitos comparativos.

UFV 30 de junio de 2014 = 1,95877

UFV 30 de junio de 2015 = 2,06218

UFV 30 de junio de 2016 = 2,13328

UFV 30 de septiembre de 2016 = 2,15357

Balance General

Activo Total

El activo total de ISA al 30 de junio de 2016 alcanzó Bs.2.514.272, al 30 de junio de 2015 reportó Bs.2.581.510, mientras que al 30 de junio de 2014 se tiene un valor de Bs.1.689.433.

Entre el 2014 y 2015 el activo total de la empresa aumenta en Bs.892.077 (53%), debido principalmente al aumento de los cargos diferidos en el activo corriente. Entre el 2015 y 2016 se observa un decremento del activo total en Bs.67.238 (3%), explicado por la baja del activo corriente en la cuenta de anticipo de proveedores principalmente.

Activo Corriente

El activo corriente de la empresa está compuesto por: disponibilidades, exigible y otros activos a corto plazo.

A junio de 2016 y por las gestiones 2014 y 2015, el rubro de las disponibilidades se mantiene en Bs.2.360 debido a que empresa no tiene movimiento contable representativo.

Al 30 de junio del 2016 comparado con la gestión 2015, la cuenta exigible bajo en Bs.12.355 que representa un 2%, por compromisos con los proveedores que deben ser cumplidos en la presente gestión.

Al 30 de junio del 2016 comparado con la gestión 2015, la cuenta otros activos de corto plazo bajo en Bs.26.560 que representa un 3% por gastos de organización del proyecto.

Pasivo Total

El pasivo total de ISA S.A. 30 de junio del 2016 comparado con la gestión 2015, ascendió a Bs.35.344, representando 4% del total pasivo, que está representado en cuentas por pagar de corto plazo.

Patrimonio Neto

El patrimonio neto está compuesto por: capital pagado, aportes no capitalizados, ajuste de capital, ajustes de reservas patrimoniales, resultados acumulados y resultados del ejercicio.

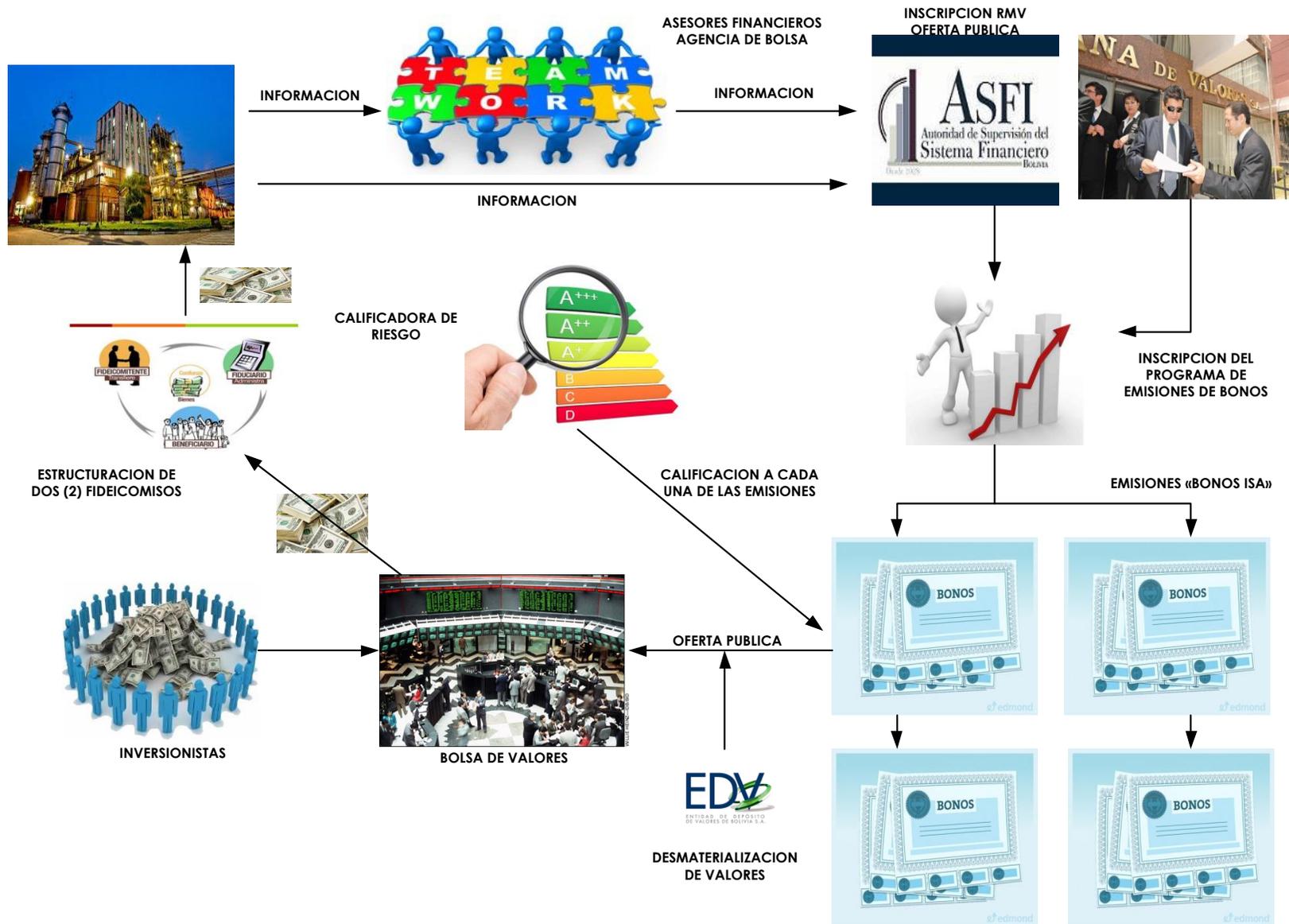
Al 30 de junio del 2016 la cuenta de capital pagado se mantiene en Bs.700.000.-, debido a que se está manteniendo el concepto de "Project Finance", donde éste ítem se incrementará cuando se cumplan los compromisos esenciales detallados en el prospecto del programa y posteriores emisiones.

Asimismo al 30 de junio del 2016 las cuentas aportes no capitalizados, ajuste de capital y ajustes de reservas patrimoniales, tienen un comportamiento casi constante debido a que la empresa está respetando conceptualmente la definición de "Project Finance", para cumplir los requisitos de la Calificadora de Riesgos.

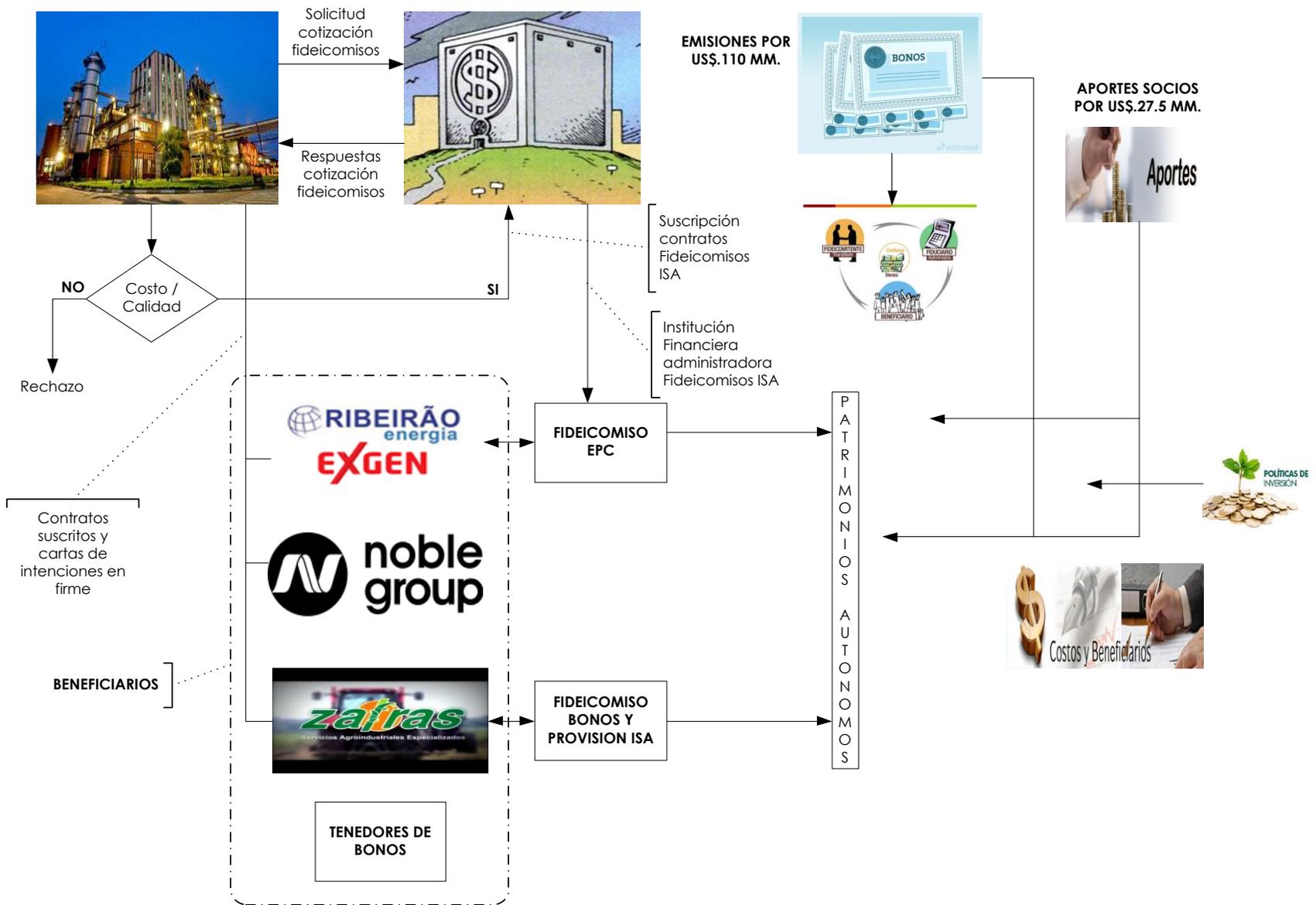
Estado de Resultados

Como se puede apreciar la estructura del Estado de Resultados en todas las gestiones, no son representativas para un análisis financiero, para lo cual, se muestra por carácter de exposición, y cumplir con la normativa contable vigente.

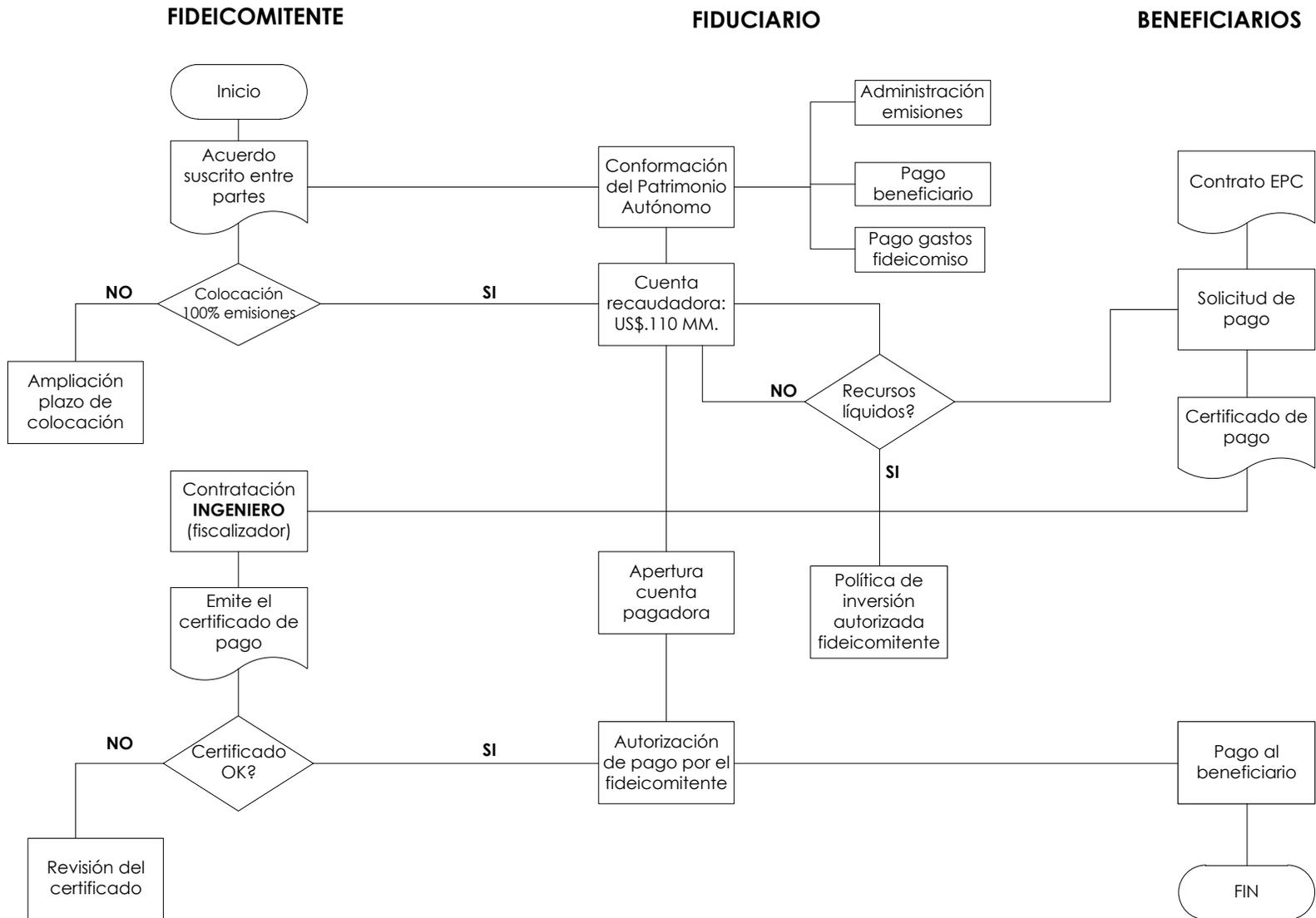
ANEXO 1: PROCESO DEL PROYECTO ISA



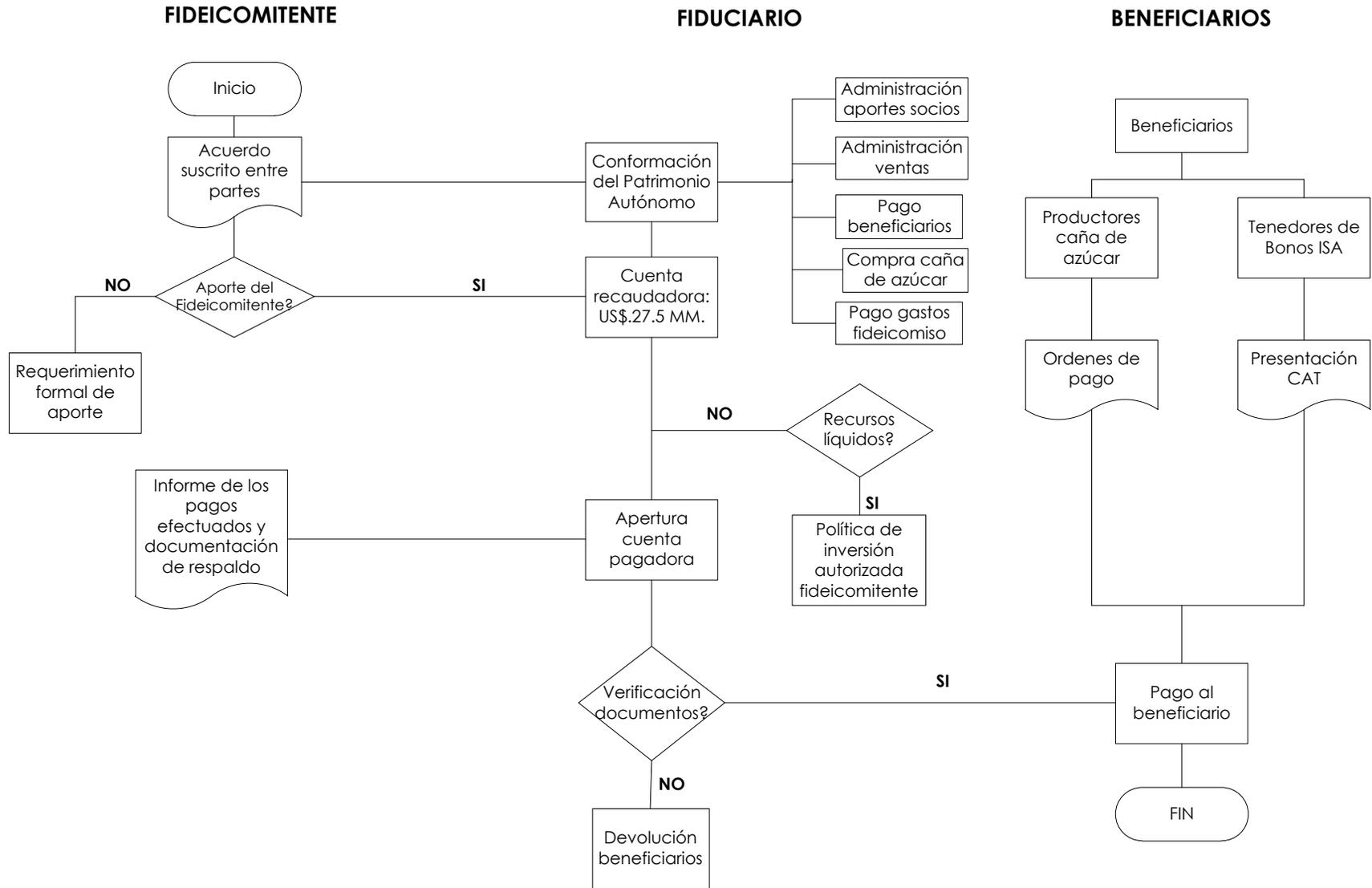
**ANEXO 2:
ESQUEMA DEL
FUNCIONAMIENTO
DE LOS
FIDEICOMISOS ISA**



FLUJOGRAMA FIDEICOMISO EPC



FLUJOGRAMA FIDEICOMISO BONOS y PROVISION ISA



ANEXO 3: ESTADOS FINANCIEROS ISA

**ESTADOS FINANCIEROS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2016**

Industrias Sucroalcoholeras ISA S.A.



Grant Thornton
Acevedo & Asociados

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

Acevedo & Asociados Consultores de
Empresas S.R.L.

Calle Goembe No. 2015
Esq. Av. Beni
P.O. Box: 6707
Santa Cruz, Bolivia
T +591 3 3416038

Avenida Ballivián No. 838
Edificio "Las Torres del Sol"
(Mezzanine)
P.O. Box: 512
Cochabamba, Bolivia
T +591 4 4520022

Avenida 6 de Agosto No. 2577 Edificio
"Las Dos Torres" (11° Piso)
P.O. Box: 2806
La Paz, Bolivia
T +591 2 2434343

A los señores Directores y Accionistas de:

INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA S.A. (En etapa preoperativa)

Hemos examinado los balances generales de INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA S.A. (En etapa preoperativa) al 30 de septiembre de 2016, y el correspondiente estado de ganancias y pérdidas, evolución del patrimonio neto y flujo de efectivo por el período comprendido entre el 30 de septiembre de 2015 hasta el 30 de septiembre de 2016, que se acompañan. Estos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas) son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. Estas 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 realizadas 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 SUCROALCOHOLERAS ISA S.A. (En etapa preoperativa) al 30 de septiembre de 2016, los resultados de sus operaciones, evolución del patrimonio neto y flujo de efectivo por los períodos comprendidos entre el 01 de julio de 2016 al 30 de septiembre de 2016, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

**ACEVEDO & ASOCIADOS
CONSULTORES DE EMPRESAS S.R.L.
MIEMBRO DE GRANT THORNTON INTERNATIONAL**

Lic. Aud. Enrique Pastrana D. (Socio)
CDA - 98 - D27 CAUB - 2934
N.I.T. 99468014

Santa Cruz de la Sierra, 30 de septiembre de 2016

CONTENIDO

1. BALANCE GENERAL
2. ESTADO DE RESULTADOS
3. ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
4. ESTADO DE RESULTADOS ACUMULADOS.
5. NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
6. ANEXOS.

SANTA CRUZ – BOLIVIA

Estados Financieros 30 de septiembre del 2016

INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA S.A.

NIT:178294026

BALANCE GENERAL
Practicado al 30/09/2016
(Expresado en Bolivianos)

	30-sep-16	30-sep-15
	BS	(Reexpresado)
		BS
ACTIVO	2,505,856.00	2,596,286.04
ACTIVO CORRIENTE	752,332.00	779,481.77
ACTIVO DISPONIBLE	2,360.00	2,445.17
BANCOS	2,360.00	2,445.17
ACTIVO EXIGIBLE	749,972.00	777,036.60
FONDOS A RENDIR	125,456.00	129,983.39
ANTICIPO A PROVEEDORES	402,454.00	416,977.55
CREDITO FISCAL	222,062.00	230,075.66
ACTIVO NO CORRIENTE	1,753,524.00	1,816,804.27
ACTIVO INTANGIBLE	811,381.00	840,661.70
ACTIVO DIFERIDO	942,143.00	976,142.57
PASIVO	1,006,507.00	1,042,829.30
PASIVO CORRIENTE	1,006,507.00	1,042,829.30
CUENTAS POR PAGAR	1,006,507.00	1,042,829.30
PATRIMONIO	1,499,349.00	1,553,456.73
CAPITAL	700,000.00	725,261.24
AJUSTE PATRIMONIO	163,622.00	169,526.71
APORTES POR CAPITALIZAR	982,918.00	1,018,389.04
AJUSTE DE RESERVA PATRIMONIALES	16,074.00	16,654.07
RESULTADOS ACUMULADOS	(289,159.00)	(299,594.02)
RESULTADO DE LA GESTIÓN	(74,106.00)	(76,780.30)
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO + RESULTADO	2,505,856.00	2,596,286.04


MAGALI RONDON GONZALEZ
REPRESENTANTE LEGAL


Liz Jimena Escobar Flores
CONTADOR PUBLICO
Reg. Dptal. 4892
CONTADOR

INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA S.A.
 NIT:178294026

ESTADO DE RESULTADOS
 Del 01/09/2015 al 30/09/2016
 (Expresado en Bolivianos)

	30-sep-16 BS	30-sep-15 (Reexpresado) BS
INGRESOS	7,610.00	7,884.63
OTROS INGRESOS	7,610.00	7,884.63
MANTENIMIENTO DE VALOR	7,610.00	7,884.63
GASTOS ADMINISTRATIVOS	56,410.44	58,446.15
GASTOS MATERIAL IMPRESO	452.40	468.73
GASTOS DE SUSCRIPCION Y AFILIACIONES	40,045.06	41,490.19
GASTOS LEGALES Y TRAMITES	1,920.44	1,989.74
GASTOS POR IMPUESTOS	3,109.00	3,221.20
GASTOS MOVILIZACION Y TRANSPORTE	10,523.64	10,903.41
GASTOS VARIOS	342.50	354.86
GASTOS DE COMERCIALIZACION	17.40	18.03
OTROS GASTOS	25,305.97	25,882.73
AJUSTE POR INFLACION Y TENENCIA DE BIENES	24,981.22	25,882.73
GASTOS NO DEDUCIBLES	324.75	336.47
RESULTADO DE LA GESTIÓN	(74,106.41)	(17,998.10)


 MAGALI RONDON GONZALEZ
 REPRESENTANTE LEGAL


 Pamela Escobar Flores
 CONTADOR PUBLICO
 Reg. Dptal. 4892
 CONTADOR

INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA S.A.
 NIT: 178294026
 Santa Cruz - Bolivia

CUADRO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO
 POR EL EJERCICIO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2016
 (EXPRESADO EN BOLIVIANOS)

DETALLE	CAPITAL	APORTES POR CAPITALIZAR	AUJSTE DE CAPITAL	AUJSTE DE RESERVAS PATRIMONIALES	RESULTADO ACUMULADO	TOTAL PATRIMONIO
Saldo al 30 de septiembre del 2014	700,000.00	982918	96,863.00	16,074.00	(257,044.00)	1,538,811.00
AUJSTE DE CAPITAL			41,845.00			41,845.00
RESULTADO DE LA GESTION					(32,115.00)	(32,115.00)
Saldo al 30 de septiembre del 2015	700,000.00	982918	138,708.00	16,074.00	(289,159.00)	1,548,541.00
AUJSTE DE CAPITAL			24,914.00			24,914.00
RESULTADO DE LA GESTION					(74,106.41)	(74,106.41)
Saldo al 30 de septiembre del 2016	700,000.00	982,918.00	163,622.00	16,074.00	(563,265.41)	1,499,348.59

INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA S.A.
 NIT:178294026
 Santa Cruz - Bolivia

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
 POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2016
 (EXPRESADO EN BOLIVIANOS)

	30-sep-16 BS	30-sep-15 (Reexpresado) BS
RESULTADO DE LA GESTION	(74,106.00)	(76,780.30)
MAS : PARTIDAS QUE NO GENERAN MOVIMIENTO		
AJUSTE DE CAPITAL	24,914.00	25,813.08
MAS : AUMENTO O DISMINUCION DEL ACTIVO		
CREDITO FISCAL	(15,172.00)	(15,719.52)
GASTOS DE ORGANIZACIÓN	(17,092.00)	(17,708.81)
MENOS : AUMENTO O DISMINUCION DEL PASIVO		
CUENTAS POR PAGAR	81,456.00	84395.54
TOTAL ACTIVIDAD DE OPERACIÓN	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
MENOS : ACTIVIDAD EN INVERSION		
TOTAL ACTIVIDAD EN INVERSION	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
MAS : ACTIVIDAD DE FINANCIAMIENTO	0.00	0.00
TOTAL ACTIVIDAD DE FINANCIAMIENTO	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
AUMENTO DEL DISPONIBLE	0.00	0
DISPOSICION SALDO INICIAL	2,360.00	2445.17
DISPOSICION SALDO FINAL	<u>2,360.00</u>	<u>2,445.17</u>


 MAGALI RONDON GONZALEZ
 REPRESENTANTE LEGAL


 Liz Jimena Escobar Flores
 CONTADOR PUBLICO
 Reg. Deptal 4892
 CONTADOR

INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERA ISA S.A.
NIT: 178294026

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2016

NOTA 01.- CONSTITUCIÓN Y OBJETO

Industrias sucroalcoholera ISA S.A. , con Nit:178294026 con obligaciones tributarias del IUE, IVA, IT; según el registro de servicio de impuestos Nacionales . Constituida mediante la escritura de constitución N° 3229/2010 de la fecha 06 de septiembre de 2010, con domicilio fiscal en la ciudad de Santa Cruz.

NOTA 02.- BASE DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los Estados Financieros de Industrias sucroalcoholera ISA S.A., han sido preparados en moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación.

Para ello se han seguido los lineamientos generales establecidos por las normas legales, principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, normas contables emitidas por el **COLEGIO TÉCNICO NACIONAL DE AUDITORIA Y CONTABILIDAD** y lo dispuesto en el Decreto Supremo N° 24051 del 29 de Junio de 1995 y las Modificaciones surgidas en 2.007.

NOTA 03.- CRITERIOS DE VALUACIÓN

a) Valuación de activos y pasivos en moneda nacional con mantenimiento de valor.-

Los activos y pasivos en moneda nacional con mantenimiento de valor, se valúan en función a la UFV determinada por el BCB. La UFV inicial es 2.07856 Bs. y la UFV final 2.15357 Bs. Por cada UFVs al 30 de septiembre del 2016.

La diferencias monetarias resultantes de este procedimiento de actualización, se registran en los resultados del ejercicio, en la cuenta "Ajuste por Inflación y tenencia de Bienes", y Mantenimiento de Valor para las otras cuentas no relacionada con Activos Fijos y Patrimonio.

b) Ingresos y gastos

Estados Financieros 30 de septiembre del 2016

NOTA 06.- PATRIMONIO

La composición del rubro al 30 de septiembre del 2016 es la siguiente forma (Ver en el estado de Evolución al Patrimonio)

- a) Los ajustes al patrimonio neto se efectúan en función a la variación de las UFVs. Las cuentas son: Ajustes de Capital y Ajuste de Reservas Patrimoniales, de acuerdo al DS 29387 de fecha 19 de diciembre de 2007 y el R.N.D. N° 10.0002.08 del 04 de enero de 2009, R.N.D. N° 10.004.08 del 18 de enero de 2009 y la Resolución del CTNC 01/2008 del 11 de enero de 2008.
- b) El Resultado del ejercicio es el Resultado de Pérdidas o Ganancias del Estado de Resultados del periodo entre el 01 de abril del 2015 al 30 de septiembre del 2016.

DETALLE	CAPITAL	APORTES POR CAPITALIZAR	AJUSTE DE CAPITAL	AJUSTE DE RESERVAS PATRIMONIALES	RESULTADO ACUMULADO	TOTAL PATRIMONIO
Saldo al 30 de septiembre del 2014	700,000.00	982918	96,863.00	16,074.00	-257,044.00	1,538,811.00
AJUSTE DE CAPITAL			41,845.00			41,845.00
RESULTADO DE LA GESTION					-32,115.00	-32,115.00
Saldo al 30 de septiembre del 2015	700,000.00	982918	138,708.00	16,074.00	-289,159.00	1,548,541.00
AJUSTE DE CAPITAL			24,914.00			24,914.00
RESULTADO DE LA GESTION					-74,106.41	-74,106.41
Saldo al 30 de septiembre del 2016	700,000.00	982,918.00	163,622.00	16,074.00	-363,265.41	1,499,348.59

NOTA 07.- HECHOS POSTERIORES

No existen hechos posteriores que afecten los Estados Financieros.

Santa Cruz, 15 de octubre del 2016

ABREVIATURAS.

UFVs = Unidades de Fomento a la Vivienda.

BCB = Banco Central de Bolivia

Estados Financieros 30 de septiembre del 2016

**INDUSTRIAS
SUCROALCOHOLERAS ISA S.A.**

*Estados Financieros e Informe del Auditor
Independiente por los períodos
comprendidos entre el 1° de julio de 2015 y
30 de junio de 2016.*



DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los señores Directores y Accionistas de:

INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA S.A. (En etapa preoperativa)

Hemos examinado los balances generales de INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA S.A. (En etapa preoperativa) al 30 de junio de 2016, y el correspondiente estado de ganancias y pérdidas, evolución del patrimonio neto y flujo de efectivo por el período comprendido entre el 01 de julio de 2015 al 30 de junio de 2016 y 01 de julio de 2014 al 30 de junio del 2015, que se acompañan. Estos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas) son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría.

Efectuamos nuestros exámenes de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Bolivia. Estas 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 realizadas 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 SUCROALCOHOLERAS ISA S.A. (En etapa preoperativa) al 30 de junio de 2016, los resultados de sus operaciones, evolución del patrimonio neto y flujo de efectivo por los períodos comprendidos entre el 01 de julio de 2015 al 30 de junio de 2016 y el 01 de julio del 2014 al 30 de junio del 2015, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

**ACEVEDO & ASOCIADOS
CONSULTORES DE EMPRESAS S.R.L.
MIEMBRO DE GRANT THORNTON INTERNATIONAL**



Lic. Aud. Enrique Pastrana D. (Socio)
CDA - 98 - D27 CAUB - 2934
N.I.T. 99468014

Santa Cruz de la Sierra, 10 de Julio de 2016

Acevedo & Asociados Consultores de
Empresas S.R.L.

Calle Gueembe No. 2015
Esq. Av. Beni
P.O. Box: 6707
Santa Cruz, Bolivia
T +591 3 3436838

Avenida Ballivián No. 838
Edificio "Las Torres del Sol"
(Mezzanine)
P.O. Box: 512
Cochabamba, Bolivia
T +591 4 4520022

Avenida 6 de Agosto No. 2577 Edificio
"Las Dos Torres" (11° Piso)
P.O. Box: 2806
La Paz, Bolivia
T +591 2 2434343

www.acevedobolivia.com

INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA S.A.

**BALANCE GENERAL ESPECIAL (En etapa Pre operativa)
AL 30 DE JUNIO DE 2016 Y 2015
(Expresado en Bolivianos)**

	Notas	2016 Bs.	2015 (Reexpresado) Bs.
ACTIVO			
Activo Corriente			
Disponibilidades	3.a	2.360	2.441
Exigible	3.b	746.208	758.446
Otros Activos	3.c	930.635	956.945
Total activo corriente		<u>1.679.203</u>	<u>1.717.832</u>
Activo no Corriente			
Activos Intangibles	3.d	811.381	839.356
Total activo no corriente		<u>811.381</u>	<u>839.356</u>
TOTAL ACTIVO		<u><u>2.490.584</u></u>	<u><u>2.557.188</u></u>
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Cuentas por pagar		991.956	956.945
Otras cuentas por pagar		1.054	-
Total pasivo corriente		<u>993.010</u>	<u>956.945</u>
PATRIMONIO			
Capital social	3.e	700.000	700.000
Aportes no Capitalizados	3.f	982.918	982.918
Ajuste de Capital		156.964	195.762
Ajuste de Reservas Patrimoniales		16.074	16.628
Resultados Acumulados		(285.231)	(295.065)
Resultados de la Gestión		(73.151)	-
TOTAL PATRIMONIO		<u>1.497.574</u>	<u>1.600.243</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u><u>2.490.584</u></u>	<u><u>2.557.188</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.


Magall Rondon Gonzales
REPRESENTANTE LEGAL


Liz Jimena Escobar Flores
CONTADOR PÚBLICO
Reg. Dptal. 4892
CONTADOR

INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA S.A.

**ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (En etapa Pre operativa)
 POR LOS PERÍODOS COMPRENDIDOS ENTRE EL 1º DE JULIO DE 2015 AL 30 DE JUNIO
 DEL 2016 Y EL 1º DE JULIO DE 2014 AL 30 DE JUNIO DEL 2015
 (Expresado en Bolivianos)**

Notas	2016	2015
	Bs.	(Reexpresado) Bs.
Ingresos		
Otros ingresos	7.164	10.648
	<u>7.164</u>	<u>10.648</u>
(-) Gastos operativos		
Gastos operativos	(52.959)	-
Gastos de impuestos	(898)	-
Resultado operativo	<u>(46.693)</u>	<u>-</u>
(+ -) Gastos no operativos		
Egresos no operativos	(2.642)	-
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	(23.816)	(37.535)
Total gastos no operativos	<u>(26.458)</u>	<u>(37.535)</u>
Resultado neto de la gestión	<u>(73.151)</u>	<u>(26.887)</u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.


 Magali Rondon Gonzales
REPRESENTANTE LEGAL


 Liz Jimenez Escobar Flores
 CONTADOR PUBLICO
 Reg. Dotal 4892

CONTADOR

INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA S.A.
ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO (En etapa Pre operativa)
POR LOS PERÍODOS COMPRENDIDOS ENTRE EL 1º DE JULIO DE 2015 AL 30 DE JUNIO DE 2016 Y 1º DE JULIO DE 2014
AL 30 DE JUNIO DEL 2015
(Expresado en Bolivianos)

	Total capital Bs.	Aportes por Capitalizar Bs.	Ajuste de capital Bs.	Ajuste de Reservas Patrimoniales Bs.	Resultados Acumulados Bs.	Total Patrimonio Bs.
Saldos al 01 de julio de 2014	700.000	982.918	96.863	16.074	(259.239)	1.536.616
Actualización del patrimonio	-	-	36.284	-	-	36.284
Pérdida del periodo	-	-	-	-	(25.992)	(25.992)
Saldos al 30 de junio 2015	<u>700.000</u>	<u>982.918</u>	<u>133.147</u>	<u>16.074</u>	<u>(285.231)</u>	<u>1.546.908</u>
Saldos al 01 de julio de 2015	700.000	982.918	133.147	16.074	(285.231)	1.546.908
Actualización del patrimonio	-	-	23.817	-	-	23.817
Pérdida del periodo	-	-	-	-	(73.151)	(73.151)
Saldos al 30 de junio 2016	<u>700.000</u>	<u>982.918</u>	<u>156.964</u>	<u>16.074</u>	<u>(358.382)</u>	<u>1.497.574</u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.


 Magali Rondon Gonzales
 REPRESENTANTE LEGAL


 Liz Jimenez Flores
 CONTADOR PÚBLICO
 Cg. Dptal. 4892
 CONTADOR

INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA S.A.

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (En etapa Pre operativa)
 POR LOS PERÍODOS COMPRENDIDOS ENTRE EL 1º DE JULIO DE 2014 AL 30 DE JUNIO DEL 2015
 Y DEL 1º JULIO DE 2013 AL 30 DE JUNIO DE 2014
 (Expresado en Bolivianos)**

	2016	2015 (Reexpresado)
	Bs.	Bs.
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS		
Resultado neto de la Gestión	(73.151)	(26.887)
Ajuste para reconciliar el Resultado Neto, al efectivo provisto por las Operaciones:		
Ajuste De Capital	(38.798)	37.535
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	9.280	
Resultado Neto de la Gestión Ajustado	<u>(102.669)</u>	<u>10.648</u>
Cambios en Activos y Pasivos Operativos		
Exigible	12.238	(758.446)
Activo Intangible	27.975	
Otros activos	26.310	(956.945)
Cuentas por pagar	35.011	
Otras cuentas por pagar	<u>1.054</u>	<u>956.945</u>
Total de flujos originados por cambios en activos y pasivos operativos	<u>102.588</u>	<u>(758.446)</u>
TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS	<u>(81)</u>	<u>(747.798)</u>
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION		
Activos Intangibles	-	(839.356)
TOTAL FLUJO EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION	<u>-</u>	<u>(839.356)</u>
FLUJO EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACION		
Aportes en capital	-	1.583.615
TOTAL FLUJO EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION	<u>-</u>	<u>1.583.615</u>
DISMINUCION DEL DISPONIBLE	<u>(81)</u>	<u>(3.539)</u>
DISPOSICION SALDO INICIAL	<u>2.441</u>	<u>5.980</u>
DISPOSICION SALDO FINAL	<u>2.360</u>	<u>2.441</u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados



Magali Rondon Gonzales
REPRESENTANTE LEGAL


 Liz Inés Flores
CONTADOR PUBLICO
 Reg. Dptal. 4892

CONTADOR

INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 30 de junio de 2016 - 2015

(Expresado en bolivianos)

1. CONSTITUCIÓN Y OBJETO DE LA EMPRESA

INDUSTRIAS SUCROALCOHOLERAS ISA S.A. con su sigla ISA S.A., fue constituida mediante escritura de constitución N° 3229/2010 de fecha 06 de septiembre de 2010, con domicilio legal en la ciudad de Santa Cruz, y término de duración de 99 años.

El objeto principal de la sociedad es:

La Sociedad tendrá por objeto principal por sí o asociada a terceros, la transformación e industrialización de caña de azúcar y otros productos para la producción, comercialización y exportación de azúcar, alcoholes y otros derivados.

2. PRINCIPIOS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Los principios y prácticas contables más significativas aplicadas por la empresa en la preparación de los estados financieros son:

a. Período

De acuerdo con la Ley 1606 de 22 de diciembre de 1994, la fecha de cierre de gestión para este tipo de empresas es el 30 junio de cada año.

b. Consideración de los efectos de la inflación

A través de la Resolución CTNAC 01/2008 del 11 de enero de 2008 el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia se resuelve la reposición del ajuste por inflación de estados financieros, determinando que a partir del 1° de enero de 2008, cualquier sea el tipo de actividad, se utilice la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), mientras no se cuente con un índice General de Precios oficial y de emisión diaria.

La Sociedad, de acuerdo a lo establecido por la Norma Contable N° 3 revisada y modificada y la Resolución CTNA 01/2008 mencionada en los párrafos anteriores ha establecido aplicar el ajuste por inflación utilizando como índice de actualización la UFV.

La UFV al 30 de junio de 2016 es de Bs. 2.13328 y al 30 de junio de 2015 es de Bs. 2.06218 respectivamente.

c. Saldos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan al tipo de cambio vigente a la fecha de cierre del período 30 de junio de 2015 Bs. 6,96 por US\$ 1. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran dentro de los resultados del período.

d. Ingresos y gastos

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

e. Patrimonio neto

La Sociedad actualiza su patrimonio neto a moneda constante utilizando como índice la variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). La contrapartida de dicha actualización se carga a los resultados del ejercicio en la cuenta "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

El ajuste correspondiente a la cuenta "Capital pagado" se registran en la cuenta patrimonial "Ajuste de Capital"; la actualización del "Ajuste Global al Patrimonio" y "Reserva legal" se registran en la cuenta patrimonial "Ajuste de Reservas Patrimoniales; y el ajuste correspondiente a los Resultados acumulados queda expuesto bajo esa denominación.

3. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

El detalle de los rubros más importantes al 30 de junio de 2016 y 2015 es el siguiente:

a) Disponibilidades

	2016	2015 (Reexpresado)
	Bs.	Bs.
Banco Bisa MN 222339-001-6	2.360	2.441
Totales..	2.360	2.441

b) Exigible

	2016	2015 (Reexpresado)
	Bs.	Bs.
Fondos a Rendir	125.456	129.781
Anticipo a proveedores	402.454	416.330
Crédito Fiscal	218.298	212.335
Totales..	746.208	758.446

c) Otros activos

	2016	2015 (Reexpresado)
	Bs.	Bs.
Gastos de Organización	930.635	956.945
Totales..	930.635	956.945

d) Activos intangibles

	2016	2015 (Reexpresado)
	Bs.	Bs.
Proyecto	811.381	839.356
Totales..	811.381	839.356

e) Capital

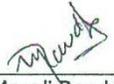
	2016	2015 (Reexpresado)
	Bs.	Bs.
Acciones Ordinarias	700.000	700.000
Totales..	700.000	700.000

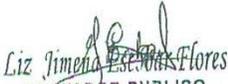
f) Aportes por capitalizar

	2016	2015 (Reexpresado)
	Bs.	Bs.
Aporte para futuros aumentos de Capital	982.918	982.918
Totales..	982.918	982.918

4. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 30 de junio de 2016, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los presentes estados financieros.


Magali Rondón Gonzales
REPRESENTANTE LEGAL


Liz Jimena Estrella Flores
CONTADOR PUBLICO
Reg. Dptal. 4892

CONTADOR

ANEXO A: MODIFICACIONES AL PROSPECTO MARCO

ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA



N° 0050906

MINISTERIO DE JUSTICIA
DIRECCIÓN DEL NOTARIADO PLURINACIONAL

CARÁTULA NOTARIAL

Ley N° 483 / 14
Resolución Administrativa DIRNOPLU N° 007 / 2016

VALOR Bs. 5

Serie: B- DIRNOPLU- CN- 2016

TESTIMONIO N° **91/2017**

DISTRITO JUDICIAL DE **SANTA CRUZ DE LA SIERRA**

NOTARÍA DE **FE PUBLICA** N° **33** NOTARIO **MONICA ISABEL VILLARROEL ROJAS**

TESTIMONIO DE **DECLARACION VOLUNTARIA, QUE SUSCRIBE EL SEÑOR**
PEDRO ANTONIO GUILLEN RODRIGUEZ.

LUGAR Y FECHA **SANTA CRUZ DE LA SIERRA, 12 DE MAYO DE 2017, 33**



FORMULARIO NOTARIAL

Resolución Administrativa DIRNOPLU N° 015/2017

N° 91/2017

DECLARACION VOLUNTARIA

En esta ciudad de Santa Cruz de la Sierra - Bolivia, a horas 10:36 (diez con treinta y seis minutos) del día de hoy 12 (doce) del mes de Mayo del año 2017 (dos mil diecisiete), ante mí Dra. MÓNICA ISABEL VILLARROEL ROJAS, Notaria de Fe Pública a cargo de la Notaría N° 33, residente en esta Capital, se hizo presente en forma libre y voluntaria el señor **PEDRO ANTONIO GUILLEN RODRÍGUEZ**, con cédula de identidad para Extranjero Nro. **E-10266362** (uno, cero, dos, seis, seis, tres, seis, dos), nacido el 09 (nueve) de julio del año 1952 (un mil novecientos cincuenta y dos), de nacionalidad española, domiciliado en el Barrio Urbari, Avenida Barrientos Nro. 49 (cuarenta y nueve) de esta ciudad, mayor de edad, hábil por ley, por la documentación expuesta, capacitado legalmente, de mi libre y espontánea voluntad, sin que exista presión, dolo fraude o algún vicio de consentimiento declaro lo siguiente:-----

Yo, Pedro Antonio Guillen Rodríguez, de generales ya conocidas, en mi condición de Presidente del Directorio de la sociedad Industrias Sucoalcoholeras ISA S.A., declaro lo siguiente:-----

La Sociedad Emisora, Industrias Sucoalcoholeras ISA S.A., mediante nota ISA/G-029/2017 de 19 de abril de 2017, dirigida a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), ha presentado el Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de 17 de abril de 2017, inserta en la Escritura Pública N° 2683/2017, la cual modifica el numeral: **1.5 MODIFICACION DEL INCISO 2) DEL NUMERAL "3.4.3.2 Compromisos Positivos"** de la escritura pública 6090/2016 de 11 de octubre de 2016.-----

Asimismo, manifiesto que no tengo conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que lleve a errores en la Actualización del Prospecto Marco del Programa Bonos ISA.-----

Es todo cuanto declaro en honor a la verdad y para los fines legales consiguientes,

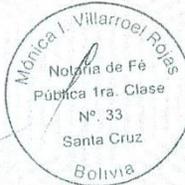
firmando en constancia, el Declarante y la Notaria que suscribe. Doy Fe.-




PEDRO ANTONIO GUILLEN RODRÍGUEZ

DECLARANTE


Mónica I. Villarroel Rojas
NOTARIO DE FE PÚBLICA No. 33
Santa Cruz - Bolivia



ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA



N° 0050998

MINISTERIO DE JUSTICIA
DIRECCIÓN DEL NOTARIADO PLURINACIONAL

CARÁTULA NOTARIAL

Ley N° 483 / 14
Resolución Administrativa DIRNOPLU N° 007 / 2016

VALOR Bs. 5⁰⁰

Serie B- DIRNOPLU-CN-2016

TESTIMONIO N° 93/2017

DISTRITO JUDICIAL DE SANTA CRUZ DE LA SIERRA

NOTARÍA DE FE PUBLICA N° 33 NOTARIO MONICA ISABEL VILLARROEL ROJAS

TESTIMONIO DE DECLARACION VOLUNTARIA, QUE SUSCRIBE EL SEÑOR
PEDRO ANTONIO GUILLEN RODRIGUEZ.

LUGAR Y FECHA SANTA CRUZ DE LA SIERRA, 19 DE MAYO DE 2017



Estimada Oficina de Notaría Villarroel Rojas, N° 1023/0023-000011 de 15/08/2016, Documento de 2/2/16



Serie: A-DIRNOPLU-F N° 2017

N° 0593075

VALOR Bs. 3.-

FORMULARIO NOTARIAL

Resolución Administrativa DIRNOPLU N° 015/2017

N° 93/2017

DECLARACION VOLUNTARIA

En esta ciudad de Santa Cruz de la Sierra - Bolivia, a horas 09:02 (nueve con dos minutos) del día de hoy 19 (diecinueve) del mes de Mayo del año 2017 (dos mil diecisiete), ante mí Dra. MÓNICA ISABEL VILLARROEL ROJAS, Notaria de Fe Pública a cargo de la Notaria N° 33, residente en esta Capital, se hizo presente en forma libre y voluntaria el señor **PEDRO ANTONIO GUILLEN RODRÍGUEZ**, con cédula de identidad para Extranjero Nro. **E-10266362** (uno, cero, dos, seis, seis, tres, seis, dos), nacido el 09 (nueve) de julio del año 1952 (un mil novecientos cincuenta y dos), de nacionalidad española, domiciliado en el Barrio Urbarí, Avenida Barrientos Nro. 49 (cuarenta y nueve) de esta ciudad, mayor de edad, hábil por ley, por la documentación expuesta, capacitado legalmente, de mi libre y espontánea voluntad, sin que exista presión, dolo fraude o algún vicio de consentimiento declaro lo siguiente:-----

Yo, Pedro Antonio Guillen Rodríguez, de generales ya conocidas, en mi condición de Presidente del Directorio de la sociedad Industrias Sucroalcoholeras ISA S.A., declaro lo siguiente:-----

La Sociedad Emisora, Industrias Sucroalcoholeras ISA S.A., mediante nota ISA/G-036/2017 de 10 de mayo de 2017, dirigida a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), ha presentado el Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de 9 de mayo de 2017, inserta en la Escritura Pública N°3027/2017, la cual modifica lo siguiente: -----

- La parte resolutive del numeral 3.4.2.2 "Representante Provisorio de Tenedores de Bonos" de la Escritura Pública N°4840/2016 del 29 de agosto de 2016, con la designación de la señora Claudia Valeria Terán Quiroga, mayor de edad, hábil por derecho, ingeniera comercial, con cédula de identidad N°1896831 Tarija, como Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos.-----

- El título del numeral 3.4.10 "Designación de Representante Común" de la Escritura Pública N°4840/2016 del 29 de agosto de 2016, sustituyendo el mismo por "3.4.10 Autorizaciones Especiales".-----

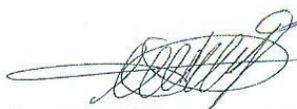
Adicionalmente, declaro que no tengo conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que lleve a errores en la Actualización del Prospecto Marco del Programa Bonos ISA.-----

Instituto Grafico SERVITEC VILLENA S.R.L. - N° 15621385 - 29/02/11 a 23/02/11 - 152 a - 0911

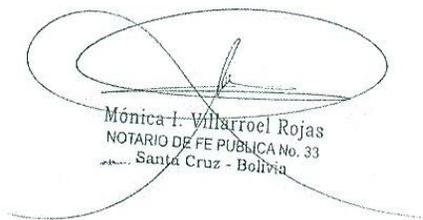
Begny



Es todo cuanto declaro en honor a la verdad y para los fines legales consiguientes,
firmando en constancia, el Declarante y la Notaria que suscribe. Doy Fe.-



PEDRO ANTONIO GUILLEN RODRÍGUEZ
DECLARANTE



Mónica I. Villarreal Rojas
NOTARIO DE FE PÚBLICA No. 33
Santa Cruz - Bolivia



Número de modificación

La presente modificación al Prospecto Marco es la número uno (1).

Fecha del documento de modificación

En fecha 17 de abril de 2017 se aprueba la modificación.

Antecedentes a la modificación del Prospecto Marco

Se incluye en los puntos 1.3 y 2.4 el siguiente texto: En la Junta Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada en fecha 17 de abril de 2017 se aprobó la Modificación al Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de 11 de octubre de 2016 inserta en la escritura pública N°6090/2016, de acuerdo a lo establecido por el Código de Comercio, según consta en el Testimonio N°2683/2017 de fecha 17 de abril de 2017 otorgado ante Notaría de Fe Pública N°33 a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrito en Fundempresa bajo el N°00157415 del Libro N°10.

Detalle de la modificación del Prospecto Marco

Se aprobó la modificación a los COMPROMISO POSITIVO inciso 2) del punto 2.7.2, de acuerdo al siguiente detalle:

DONDE DICE:

- 2) Transmitir al Fideicomiso EPC, hasta los dos (2) días hábiles siguientes de la colocación de los Bonos ISA de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones, la suma correspondiente al cien por ciento (100%) de los fondos en efectivo recibidos producto de las colocaciones parciales o colocación total de los Bonos ISA de cada emisión del Programa de Emisiones, **menos** los montos en efectivo destinados al pago de los gastos administrativos del Fideicomiso EPC que corresponden a: i) los gastos bancarios que se requieran relacionados con la construcción y puesta en marcha de la Planta; ii) gastos relacionados con la inversión de los recursos líquidos; y iii) los gastos que se hallen detallados en el Contrato de Fideicomiso a ser suscrito por la Sociedad con la entidad bancaria correspondiente. Los recursos para los pagos de los gastos administrativos correspondientes a los ítems i), ii) y iii), antes descritos, se deducirán en el transcurso de cada uno de los pagos.

DEBE DECIR:

- 2) Transmitir al Fideicomiso EPC, hasta los dos (2) días hábiles siguientes de la colocación de los Bonos ISA de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones, la suma correspondiente al cien por ciento (100%) de los fondos en efectivo recibidos producto de las colocaciones parciales o colocación total de los Bonos ISA de cada emisión del Programa de Emisiones, **incluyendo** los montos en efectivo destinados al pago de los gastos administrativos del Fideicomiso EPC que corresponden a: i) los gastos bancarios que se requieran relacionados con la construcción y puesta en marcha de la Planta; ii) gastos relacionados con la inversión de los recursos líquidos; y iii) los gastos que se hallen detallados en el Contrato de Fideicomiso a ser suscrito por la Sociedad con la entidad bancaria correspondiente. Los recursos para los pagos de los gastos administrativos correspondientes a los ítems i), ii) y iii), antes descritos, se deducirán en el transcurso de cada uno de los pagos.

Número de página del Prospecto Marco donde se encuentra la modificación

La página en la que se realiza la modificación es la treinta y dos (32).

Número de modificación

La presente modificación al Prospecto Marco es la número dos (2).

Fecha del documento de modificación

En fecha 9 de mayo de 2017 se aprueba la modificación mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 09 de mayo de 2017.

Antecedentes Legales a la modificación del Prospecto Marco

Se incluye en el punto 1.3 y 2.4., del presente Prospecto, la Junta Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada en fecha 9 de mayo de 2017, mediante la cual se aprobó la Modificación al Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de 29 de agosto de 2016, inserta en la escritura pública N°4840/2016, de acuerdo a lo establecido por el Código de Comercio, según consta en el Testimonio N°3027/2017 de fecha 9 de mayo de 2017 otorgada ante Notaría de Fe Pública N° 33 a cargo de la Dra. Mónica Isabel Villarroel Rojas del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrito en Fundempresa bajo el N°00157736 del Libro N°10.

Modificación del Prospecto Marco

Se modifica el segundo párrafo del punto 2.9.7 del presente Prospecto Marco designando a la Sra. Claudia Valeria Terán Quiroga, mayor de edad, hábil por derecho, ingeniera comercial, con cédula de identidad N°1896831 Tarija, como Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos.

Número de página del Prospecto Marco donde se encuentra la modificación

La página en la que se realiza la modificación es la cuarenta y dos (42).