



INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A. tiene por objeto principal la industrialización y comercialización de derivados de la caña de azúcar, sean productos o subproductos como: alcohol, bagazo hidrolizado, y otros, así como la realización de actividades derivadas de esta industrialización, sea por cuenta propia, o de terceras personas, o asociada a terceras personas, pudiendo para tal efecto realizar todos los actos de comercio inherentes al objeto principal, en todas sus etapas.

## EMISIÓN DE VALORES DE OFERTA PÚBLICA DE INTERCAMBIO PARCIAL

DENOMINACIÓN: "BONOS AGUAI"

RESOLUCIÓN DE LA ASFI: ASFI/Nº005/2010

INSCRIPCIÓN COMO EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI/DSV-EM-AGU-001/2010  
INSCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: No ASFI/DSV-ED-AGU-001/2010

**MONTO AUTORIZADO DE LA EMISIÓN: Bs 1.312.500.000 UFV**

(UN MIL TRESCIENTOS DOCE MILLONES QUINIENTOS MIL 00/100 DE BOLIVIANOS CON MANTENIMIENTO DE VALOR RESPECTO A LA UNIDAD DE FOMENTO A LA VIVIENDA UFV)

**SERIE: "UNICA"**

MONTO A COLOCARSE:	Bs1.312.500.000 UFV (Un Mil Trescientos Doce Millones Quinientos Mil 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV)
PRECIO DE COLOCACION:	Mínimamente a la par del Valor Nominal
FECHA DE EMISIÓN:	13 de enero de 2010
PLAZO DE COLOCACIÓN PRIMARIA:	2 días calendario a partir de la fecha de emisión
TIPO DE VALORES A EMITIR	Bonos redimibles a Plazo Fijo
PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA:	Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
PLAZO Y FORMA DE PAGO DE LOS INTERESES:	Cada 30 días calendario a partir del primer cupón a excepción del último cupón, contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) o documento equivalente, según corresponda.
PLAZO Y FORMA DE PAGO DEL CAPITAL:	Cada 30 días calendario a partir del primer cupón a excepción del último cupón, contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) o documento equivalente, según corresponda.
GARANTÍA:	Quirografaría y la garantía hipotecaria del terreno donde se construirá e instalará la Planta, incluyendo las obras civiles y construcciones de la misma Planta, y la garantía prendaria de las instalaciones, maquinaria y equipos correspondientes a la Planta.
FUENTE DE REPAGO DEL CAPITAL:	Flujos provenientes de los Bonos del Tesoro General de la Nación en intercambio
VALOR NOMINAL:	Bs6.562.500 UFV (Seis millones Quinientos Sesenta y Dos Mil Quinientos 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV)
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES:	A la Orden
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES:	Mediante Anotación en Cuenta
MODALIDAD DE COLOCACION	A mejor esfuerzo
BOLSA EN LA CUAL SE INSCRIBIRA LA EMISIÓN	Bolsa Boliviana de Valores S.A.

### CARACTERÍSTICAS DE LA EMISION

SERIE	CLAVE	CANTIDAD DE VALORES	PLAZO	INTERÉS	VENCIMIENTO
Unica	AGU-U1U-10	200	4527 días	Variable con mínimo del 0,50% anual	6 de junio de 2022

### CALIFICACIÓN DE RIESGO DE LA CALIFICADORA PACIFIC CREDIT RATING:

Serie Unica: AAA

La calificación AAA corresponde a aquellos valores que cuentan con muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

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

VÉASE LA SECCIÓN "FACTORES DE RIESGO" EN LA PAGINA 62 DEL PROSPECTO DE EMISIÓN, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÁN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

### ELABORACIÓN DEL PROSPECTO, COLOCACION DE LA EMISION Y ESTRUCTURACIÓN DE LA EMISIÓN:



LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO DE EMISIÓN ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN LA CUBIERTA DEL PROSPECTO DE EMISIÓN. EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO.

LA DOCUMENTACIÓN RELACIONADA CON LA PRESENTE EMISIÓN ES DE CARÁCTER PÚBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PÚBLICO EN GENERAL EN LA AUTORIDAD DE SUPERVISION DEL SISTEMA FINANCIERO, EN LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A., E INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A.

SANTA CRUZ, ENERO DE 2010

## 1. DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES

### 1.1. Declaración Jurada de los Estructuradores por el Contenido del Prospecto



#### CORTE SUPERIOR DE DISTRITO

La Paz - Bolivia ACTA DE AUDIENCIA PUBLICA DE DECLARACION JURADA

En la ciudad de La Paz, a horas 15:00 p.m. del día 18 de Diciembre del Dos mil nueve, el personal del Juzgado Séptimo de Instrucción en lo Civil conformado por la Dra. Carolina Terrazas Siles **Juez Séptimo de Instrucción en lo Civil** y el suscrito Actuario Abogado, se constituyeron en Audiencia Publica de declaración jurada del Sr. JOSE GONZALO TRIGO VALDIVIA, con C.I. N° 1592022 L.P. divorciado, mayor de edad, hábil por derecho, de ocupación empleado con domicilio en la Calle 12 N° 7900 de la Zona de Calacoto representante legal de la Sociedad SUDAVAL AGENCIA DE BOLSA S.A. quien es originadora y estructuradora inicial de la emisión de BONOS DE LA SOCIEDAD INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A., con el objeto de dar cumplimiento a lo dispuesto en el num. 2) de la Resolución Administrativa APVS-IV-N°729 de fecha 19 de diciembre de 2001 emitida por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, quien manifestó lo siguiente:

**AL PRIMERO:** Es cierto y evidente que como firmante declaro haber realizado una investigación dentro del ámbito de mi competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, a la que me llevan a considerar que la información proporcionada por el INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A. (en su calidad de emisor) o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir, que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara.

En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento carezco de motivos para considerar que esta se encuentra en discordancia con lo que aquí expresado.

Quien desee adquirir los bonos que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en este documento, respecto al valor y la transacción propuesta. La adquisición presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la oferta pública al como aparecen en el presente prospecto.

Con lo que termino el acto.

ANTE MI:

*Carolina Terrazas Siles*  
Dra. Carolina Terrazas Siles  
Juez 7mo. de Instrucción en lo Civil  
LA PAZ - BOLIVIA

*Jaime Zabala Chavez*  
DR. JAIME ZABALA CHAVEZ  
ACTUARIO  
Juzgado 7º de Instrucción en lo Civil  
La Paz - Bolivia

*Jose Gonzalo Trigo Valdivia*  
C.I. 1592022 SC

## 1.2. Declaración Jurada del Representante Legal del Emisor por el Contenido del Prospecto

ACTA DE DECLARACION JURADA VOLUNTARIA 0301

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

**CRISTOBAL RODA VACA**

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

Mis generales son: CRISTOBAL RODA VACA, con C.I. No. 3841482 S.C., mayor de edad, hábil por ley, casado, con domicilio en Av. Las Américas No. 495 de ésta ciudad de Santa Cruz.

El solicitante de la presente declaración, indica que la presente es con el fin de cumplir con los requisitos determinados en la ley 1834 del Mercado de Valores, y el Reglamento a la Ley de Mercado de Valores, aprobado por Decreto Supremo No. 25022.- de 03 de agosto de 1998.

Seguidamente el declarante afirmó lo siguiente:

1.- Que es cierto y evidente que la empresa "INGENIO SOCROALCOHOLERO AGUAI S.A.", presentó a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, hoy Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, una declaración respecto a la veracidad de la información como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Emisión de Bonos denominada "Aguai" para su oferta pública.

2.- Que es cierto y evidente que la empresa "INGENIO SOCROALCOHOLERO AGUAI S.A.", y yo como su representante, no tengo conocimiento de información relevante que de alguna manera haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el prospecto de la emisión de Bonos denominada "Bonos AGUAI" presentado ante la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, hoy Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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

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

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



*CRISTOBAL RODA VACA*  
**CRISTOBAL RODA VACA**  
 C.I. No. 3841482 S.C.

*Michelle Langidey Guardia*  
**MICHELLE LANGIDEY GUARDIA**  
 ACTUARIA - ABOGADA  
 Juzgado 12º de Instrucción  
 en Materie Civil - Comercial  
 Santa Cruz - Bolivia

ACTA DE DECLARACION JURADA VOLUNTARIA

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

**EMILIO COLAMARINO DI SILVIO**

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

Mis generales son: **EMILIO COLAMARINO DI SILVIO**, con C.I. No. 2959000 S.C., mayor de edad, hábil por ley, casado, con domicilio en la Calle Junín No. 159 de la localidad de Montero.

El solicitante de la presente declaración, indica que la presente es con el fin de cumplir con los requisitos determinados en la ley 1834 del Mercado de Valores, y el Reglamento a la Ley de Mercado de Valores, aprobado por Decreto Supremo No. 25022.- de 03 de agosto de 1998.

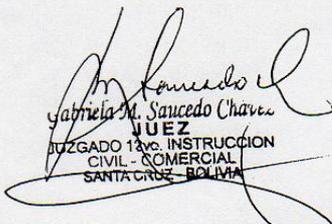
Seguidamente el declarante afirmó lo siguiente:

1.- Que es cierto y evidente que la empresa "INGENIO SOCROALCOHOLERO AGUAI S.A.", presentó a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, hoy Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, una declaración respecto a la veracidad de la información como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Emisión de Bonos denominada "Aguai" para su oferta pública.

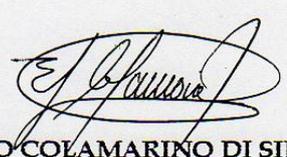
2.- Que es cierto y evidente que la empresa "INGENIO SOCROALCOHOLERO AGUAI S.A.", y yo como su representante, no tengo conocimiento de información relevante que de alguna manera haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el prospecto de la emisión de Bonos denominada "Bonos AGUAI" presentado ante la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, hoy Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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

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

  
 Gabriela M. Saucedo Chavez  
 JUEZ  
 JUZGADO 12.º DE INSTRUCCION  
 CIVIL - COMERCIAL  
 SANTA CRUZ - BOLIVIA



  
 EMILIO COLAMARINO DI SILVIO

C.I. No. 2959000 S.C.

  
 Michelle Languidy Guardia  
 ACTUARIA - ASISTENTE  
 Juzgado 12.º de Instrucción  
 en lo Civil - Comercial  
 Santa Cruz - Bolivia

### **1.3. Responsables de la Elaboración del Prospecto**

En la preparación y elaboración de este Prospecto participaron Sudaval Agencia de Bolsa S.A., a través del señor José Trigo, Gerente General, así como el Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A., a través del señor Cristobal Roda Vaca, Presidente del Directorio.

### **1.4. Entidad Estructuradora**

La entidad estructuradora de la presente Emisión es Sudaval Agencia de Bolsa S.A.

### **1.5. Principales Funcionarios de AGUAI S.A.**

Los principales ejecutivos de AGUAI , son:

Cristobal Roda, Presidente del Directorio;  
Luis Caballero, Fiscal de Obra;

### **1.6. Documentación Presentada a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (“ASFI”)**

La documentación relacionada con la presente Emisión es de carácter público y se encuentra disponible para el público en general en las siguientes entidades:

- **Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (“RMV”)**, ubicada en la calle Reyes Ortiz esquina Federico Zuazo, Torres Gundlach, Piso 3, La Paz – Bolivia;
- **Bolsa Boliviana de Valores S.A. (“BBV”)**, ubicada en la calle Montevideo N° 142, La Paz – Bolivia;
- **Sudaval Agencia de Bolsa S.A.**, ubicada en la Av. 16 de Julio No. 1440, edificio Hermann, piso 18.
- **Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A.**, ubicado en la calle Cañada Strongest No. 245, oficina 3, Santa Cruz - Bolivia.

**2. ÍNDICE GENERAL**

1.	DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES	2
1.1.	Declaración Jurada de los Estructuradores por el Contenido del Prospecto .....	2
1.2.	Declaración Jurada del Representante Legal del Emisor por el Contenido del Prospecto.....	3
1.3.	Responsables de la Elaboración del Prospecto .....	5
1.4.	Entidad Estructuradora .....	5
1.5.	Principales Funcionarios de AGUAI S.A. ....	5
1.6.	Documentación Presentada a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (“ASFI”) .....	5
2.	ÍNDICE GENERAL	6
3.	ÍNDICE DE CUADROS y GRÁFICOS	10
4.	GLOSARIO	11
5.	RESUMEN DEL PROSPECTO	13
5.1.	Propósito de la Emisión .....	13
5.2.	Antecedentes Legales del Emisor.....	13
5.3.	Antecedentes Legales de la Emisión .....	13
5.4.	Resumen de las Condiciones y Características de la Oferta .....	14
5.5.	Destino de los Fondos.....	14
5.6.	Garantía .....	14
5.7.	Cobertura del Capital y del Interés Mínimo .....	15
5.8.	Restricciones y Limitaciones a las que se sujeta AGUAI.....	15
5.9.	Información Financiera.....	15
5.9.1.	Activo .....	15
5.9.2.	Pasivo.....	16
5.9.3.	Patrimonio.....	17
5.9.4.	Ingresos.....	17
5.9.5.	Egresos.....	17
5.9.6.	Resultados del Período.....	18
5.9.7.	Índices de Liquidez .....	18
5.9.8.	Índices de Endeudamiento .....	18
5.9.9.	Índices de Rentabilidad.....	19
5.10.	Factores de Riesgo.....	19
5.10.1.	Insuficiencia de Fondos para el Pago del Capital y el Interés Mínimo .....	19
5.10.2.	Tipo de Cambio .....	19
5.10.3.	Construcción de la Planta.....	20
5.10.4.	Provisión de Insumos .....	20
5.10.5.	Operación.....	20
5.10.6.	Mercado.....	20
5.10.7.	Concentración de Mercado en un solo Cliente .....	20
5.10.8.	Precio del Alcohol etílico.....	21
5.10.9.	Factores Naturales.....	21
6.	DESCRIPCION DE LA EMISION	22
6.1.	Instituciones Participantes .....	22
6.2.	Propósito de la Emisión .....	22
6.3.	Constitución de los Fideicomisos AGUAI .....	23
6.3.1.	Fideicomiso AGUAI Construcción.....	23
6.3.1.1.	Objeto, Estructura y Reservas del Fideicomiso AGUAI Construcción .....	24
6.3.1.2.	Administración del Patrimonio Autónomo .....	25
6.3.1.3.	Plazo del Fideicomiso AGUAI Construcción .....	25
6.3.2.	Fideicomiso AGUAI Proveedores .....	25
6.3.2.1.	Objeto, Estructura y Reservas del Fideicomiso AGUAI Proveedores .....	25
6.3.2.2.	Administración del Patrimonio Autónomo .....	26
6.3.2.3.	Plazo del Fideicomiso AGUAI Proveedores.....	26
6.3.3.	Fideicomiso Bonos AGUAI.....	27
6.3.3.1.	Objeto, Estructura y Reservas del Fideicomiso Bonos AGUAI .....	27
6.3.3.2.	Administración del Patrimonio Autónomo .....	28

6.3.3.3.	Plazo del Fideicomiso Bonos AGUAI .....	29
6.3.4.	Funciones de los Fideicomisos AGUAI .....	29
6.3.5.	Mecanismo de recepción de ingresos por la venta de Alcohol Etilico .....	29
7.	LA EMISION .....	31
7.1.	Antecedentes Legales de la Emisión .....	31
7.2.	Características de los Bonos .....	31
7.2.1.	Denominación .....	31
7.2.2.	Número de Registro y fecha de inscripción de la emisión en el RMV de la ASFI .....	31
7.2.3.	Tipo de Valores a emitir .....	31
7.2.4.	Monto Total y Moneda de la Emisión .....	31
7.2.5.	Fecha en que se efectuará la emisión de Bonos .....	31
7.2.6.	Plazo de la Emisión .....	31
7.2.7.	Fecha de vencimiento de los Bonos .....	31
7.2.8.	Valor nominal .....	32
7.2.9.	Serie y cantidad de Bonos de la presente Emisión .....	32
7.2.10.	Forma de Circulación y Representación de los Valores .....	32
7.2.11.	Reversión de Valores Anotados en Cuenta a Valores Físicos .....	32
7.2.12.	Normas de Seguridad .....	32
7.2.13.	Bolsa en la cual se inscribirán los bonos .....	32
7.2.14.	Precio y Modalidad de colocación primaria .....	32
7.2.15.	Procedimiento y plazo de colocación primaria .....	32
7.2.16.	Tipo Interés e Interés Mínimo Anual .....	33
7.2.17.	Forma y cálculo del interés anual mínimo .....	33
7.2.18.	Fecha desde la cual el Bono comienza a devengar el interés mínimo .....	33
7.2.19.	Interés Adicional al Mínimo .....	33
7.2.20.	Forma y cálculo del interés adicional al mínimo .....	36
7.2.21.	Cobertura del Capital y del Interés Mínimo .....	37
7.2.22.	Plazo y moneda de pago de Intereses .....	37
7.2.23.	Plazo y moneda de Amortización de Capital .....	37
7.2.24.	Cronograma de Pago de Capital e Interés .....	37
7.2.25.	Forma de Amortización de Capital y Pago de Intereses .....	42
7.2.26.	Provisión para el Pago de Intereses y Capital .....	42
7.2.27.	Agente Pagador .....	43
7.2.28.	Forma y lugar de pago de intereses y amortización de capital .....	43
7.2.29.	Reajustabilidad .....	44
7.2.30.	Garantía de la Emisión .....	44
7.2.31.	Redención Anticipada Voluntaria .....	44
7.2.32.	Redención Anticipada Obligatoria .....	46
7.2.33.	Posibilidad de que la Emisión sea Afectada o Limitada por otra Clase de Valores .....	47
7.3.	Obligaciones y Compromisos de AGUAI .....	47
7.3.1.	Compromisos Esenciales .....	47
7.3.2.	Compromisos Positivos de AGUAI .....	48
7.3.3.	Compromisos Negativos de AGUAI .....	52
7.3.4.	Definiciones .....	53
7.3.5.	Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento .....	54
7.3.6.	Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida .....	55
7.3.7.	Arbitraje .....	55
7.4.	Tratamiento Tributario .....	55
7.5.	Representante Común de los Tenedores de Bonos .....	56
7.5.1.	Deberes y Facultades del Representante Común de los Tenedores de Bonos .....	56
7.6.	Asambleas Generales de los Tenedores de Bonos .....	56
7.6.1.	Convocatoria .....	56
7.6.2.	Quórum y votos necesarios .....	57
7.6.3.	Segunda Convocatoria .....	57
7.6.4.	Asamblea General de Tenedores de Bonos sin Necesidad de Convocatoria .....	57
7.6.5.	Derecho a Voto .....	57
7.6.6.	Asistencia del Emisor a la Asamblea General de Tenedores de Bonos .....	57
7.7.	Información a los Tenedores de Bonos .....	57
7.8.	Frecuencia de presentación de información a proporcionar a los tenedores .....	58
7.9.	Protección de Derechos .....	58
7.10.	Modificación a las condiciones y características de la Emisión .....	58

7.11.	Tribunales Competentes .....	58
7.12.	Calificación de Riesgo .....	58
8.	RAZONES DE LA EMISIÓN Y DESTINO DE LOS FONDOS .....	60
9.	FACTORES DE RIESGO .....	62
9.1.	Insuficiencia de Fondos para el Pago del Capital y el Interés Mínimo .....	62
9.2.	Tipo de Cambio .....	62
9.3.	Construcción de la Planta .....	62
9.4.	Provisión de Insumos.....	62
9.5.	Operación .....	63
9.6.	Mercado.....	63
9.7.	Concentración de Mercado en un solo Cliente .....	63
9.8.	Precio del Alcohol Etfílico.....	63
9.9.	Factores Naturales .....	63
10.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN .....	64
10.1.	Inversionistas a los que va Dirigida la Oferta .....	64
10.2.	Medios de Difusión sobre las Principales Condiciones de la Oferta .....	64
10.3.	Tipo de Oferta.....	64
10.4.	Diseño y Estructuración.....	64
10.5.	Agente Colocador.....	64
10.6.	Forma y Plazo de Colocación.....	64
10.7.	Relación entre el Emisor y los Agentes Colocadores .....	64
10.8.	Bolsa de Valores donde se transarán los Valores .....	64
10.9.	Forma de Pago en Colocación primaria de los Bonos y Relación de Intercambio .....	64
10.10.	Descripción del procedimiento de colocación .....	66
11.	EL PROYECTO .....	69
11.1.	Resumen Ejecutivo .....	69
11.2.	Accionistas patrocinadores del proyecto .....	69
11.3.	Características del proyecto .....	69
11.4.	Ubicación de la planta, descripción del lugar y accesibilidad a rutas y puertos .....	71
11.5.	Razones que justifican la ejecución del proyecto .....	71
11.5.1.	Razonabilidad Económica .....	71
11.5.2.	Experiencia de los participantes.....	71
11.5.3.	Ventajas Competitivas .....	71
11.5.4.	Generación energía limpia .....	72
11.5.5.	Generación de empleo .....	72
11.6.	Inversiones.....	72
11.7.	Cronograma de Inversiones .....	73
11.8.	Oferta de caña.....	73
11.9.	Ubicación de otros Ingenios .....	73
11.10.	Contratos de Soporte a la Estructura .....	74
11.10.1.	Contrato Delivery or Pay: Principales Características y Condiciones .....	74
11.10.2.	Contrato Take or Pay: Principales Características y Condiciones .....	75
11.10.3.	Contrato de Integración y Construcción: Principales Características y Condiciones .....	76
11.10.4.	Tiempo de ejecución.....	76
11.10.5.	Proyectos realizados por el Integrador, perfiles profesionales de la gente involucrada en el diseño y la certificación de factibilidad técnica de proyecto así como de su realización en los términos del CGR .....	76
12.	EL EMISOR .....	77
12.1.	Identificación del Emisor.....	77
12.2.	Documentos Constitutivos.....	78
12.3.	Accionistas .....	79
12.4.	Organigrama.....	79
12.5.	Directores, Apoderados y Ejecutivos .....	81
12.5.1.	Directores.....	81
12.5.2.	Apoderados .....	81
12.5.3.	Principales Ejecutivos.....	81
12.5.4.	Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos de AGUAI .....	82

12.6.	Empleados .....	82
13.	LA INDUSTRIA SUCROALCOHOLERA BOLIVIANA.....	84
13.1.	Ingenios en Bolivia.....	84
13.2.	Relación comercial Ingenios Azucareros – Productores Cañeros (Abastecimiento de Caña de Azúcar) .....	84
13.3.	Organización del Sector Cañero .....	85
13.4.	Capacidad de Molienda de los Ingenios Azucareros .....	86
13.5.	Superficie cultivada de caña de azúcar .....	86
13.6.	Proyecciones de producción de caña de azúcar .....	87
13.7.	Producción de azúcar en Bolivia desde el año 1996 hasta el año 2008 .....	87
13.8.	Comercialización del Alcohol Etílico.....	88
14.	PERSPECTIVAS DE LA INDUSTRIA EN EL MUNDO .....	89
14.1.	Definición del Alcohol Etílico.....	89
14.2.	Principales Usos del Alcohol Etílico .....	89
14.3.	Ventajas y desventajas del uso del alcohol etílico como combustible .....	90
14.4.	Proceso de Producción del Alcohol Etílico .....	91
14.5.	La industria de la Caña .....	92
14.6.	Demanda y Producción de Alcohol Etílico.....	92
14.7.	Fortalezas y Oportunidades de la producción de Alcohol Etílico .....	93
14.8.	Precios históricos.....	94
14.9.	Tendencias de demanda.....	95
15.	ANALISIS FINANCIERO .....	97
15.1.	Activo .....	97
15.2.	Pasivo .....	97
15.3.	Patrimonio .....	97
15.4.	Ingresos .....	98
15.5.	Egresos .....	98
15.6.	Resultados .....	98
15.7.	Índices de Liquidez.....	98
15.8.	Índices de Endeudamiento .....	98
15.9.	Índices de Rentabilidad .....	98
15.10.	Cambio en los Responsables de la elaboración y revisión de la información contable .....	98
15.11.	Estados Financieros Comparados .....	98
16.	ANEXOS .....	103
16.1.	Anexo 1: EEFF e Informe del Auditor Independiente por los periodos comprendidos entre el 01 de abril 2008 y 31 de marzo 2009 y 10 de mayo de 2007 y 31 de marzo 2008 .....	105
16.2.	Anexo 2: EEFF al 30 de septiembre de 2009 con informe de auditoría externa.....	118
16.3.	Anexo 3: EEFF al 30 de noviembre 2009 .....	132
16.4.	Anexo 4: Informe de Calificación de Riesgo.....	142

### 3. ÍNDICE DE CUADROS y GRÁFICOS

- Cuadro No. 1: Características de la Oferta.....	14
- Cuadro No. 2: Activo.....	16
- Cuadro No. 3: Pasivo.....	17
- Cuadro No. 4: Patrimonio.....	17
- Cuadro No. 5: Egresos.....	18
- Cuadro No. 6: Índices de Liquidez.....	18
- Cuadro No. 7: Índices de Endeudamiento.....	19
- Cuadro No. 8: Índices de Rentabilidad.....	19
- Cuadro No. 9: Costos Operativos de AGUAI.....	34
- Cuadro No. 10: Montos Establecidos como Umbral.....	35
- Cuadro No. 11: Cronograma de Cupones.....	38
- Cuadro No. 12: Porcentajes de Compensación por Redención Anticipada Voluntaria.....	45
- Cuadro No. 13: Características Bonos TGN a ser Recibidos por Intercambio para Meta 1.....	65
- Cuadro No. 14: Características Bonos TGN a ser Recibidos por Intercambio para Meta 2.....	66
- Cuadro No. 15: Rendimiento, Costos e Ingresos por Cultivos de Caña y Soja.....	70
- Cuadro No. 16: Inversiones para Construcción Planta.....	73
- Cuadro No. 17: Cronograma Estimado de las Inversiones.....	73
- Cuadro No. 18: Distancias Aproximadas de Ubicación de Otros Ingenios.....	74
- Cuadro No. 19: Nomina de Accionistas de AGUAI.....	79
- Cuadro No. 20: Directores Titulares.....	82
- Cuadro No. 21: Directores Suplentes.....	82
- Cuadro No. 22: Apoderados.....	82
- Cuadro No. 23: Principales Ejecutivos.....	83
- Cuadro No. 24: Empleados.....	84
- Cuadro No. 25: Capacidad de Molienda de Ingenios.....	87
- Cuadro No. 26: Superficie Cultivada de Caña.....	87
- Cuadro No. 27: Producción de Azúcar Periodo 1996 – 2008.....	88
- Cuadro No. 28: Principales Usos del Alcohol Etílico.....	90
- Cuadro No. 29: Producción Mundial de Caña de Azúcar.....	93
- Cuadro No. 30: Principales Productores de Alcohol Etílico.....	93
- Cuadro No. 31: Situación del Bioalcohol Etílico.....	94
- Gráfico No.1 : Organigrama de AGUAI durante Construcción de la Planta.....	80
- Gráfico No.2 : Volumen Exportado de Alcohol Etílico.....	89
- Gráfico No.3 : Consumo mundial de Alcohol Etílico.....	91
- Gráfico No.4 : Ventajas y Desventajas del uso del Alcohol Etílico como combustible.....	91
- Gráfico No.5 : Cadena de Producción del Alcohol Etílico.....	92
- Gráfico No.6 : Fortalezas y Oportunidades de la Producción de Alcohol Etílico.....	96
- Gráfico No.7 : Precios Históricos del Alcohol Etílico.....	97
- Gráfico No.8 : Tendencias de la Demanda por Alcohol Etílico.....	97

## 4. GLOSARIO

“Ingenio”	Se refiere a AGUAI
Arranque de Obras	Momento en que AGUAI efectuó la comunicación escrita al Integrador y Constructor de que se ha efectuado el Cierre Financiero y ordene el inicio de la construcción de La Planta.
Arranque de Operaciones	Momento en el que la planta inicia la producción industrial de alcohol etílico a partir de la caña de azúcar. Esta fecha será comunicada al representante común de Tenedores de Bonos, a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y a la Bolsa boliviana de Valores S.A.
ASFI	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero o la entidad que asuma sus funciones ASFI.
Bagazo	Residuo de la molienda de caña de azúcar luego de extraído el jugo.
Bolsa Boliviana de Valores S.A.	BBV
Cierre Financiero	Momento en que el financiador efectuó el desembolso de recursos para la ejecución del Proyecto.
Integrador y Constructor	Empresa encargada de ejecutar el Contrato de Integración y Construcción.
Contrato de Integración y Construcción	Contrato suscrito antes de la fecha de emisión de los Bonos AGUAI entre AGUAI y una empresa especializada, que contempla la construcción de la Planta bajo la modalidad de precio máximo garantizado por el integrador y constructor y la entrega de la misma dentro de un plazo establecido.
Contrato Delivery or Pay	Contratos suscritos antes de la fecha de emisión de los Bonos AGUAI entre AGUAI y proveedores de caña de azúcar que establecen volúmenes de provisión anuales y mecanismos de fijación de precio bajo la modalidad de “entrega o pago” (“delivery or pay”), que tendrá una vigencia de cinco años a partir del Arranque de Operaciones.
Contrato Take or Pay:	Contrato suscrito antes de la fecha de emisión entre AGUAI y una empresa distribuidora de Alcohol etílico que establece volúmenes de compra anuales y mecanismos de fijación de precio bajo la modalidad de “toma o pago” (“take or pay”), que tendrá una vigencia de cinco años a partir del Arranque de Operaciones.
Entrega final	Entendido como el acto de entrega de La Planta a satisfacción del Fiscal de Obra designado por el Contratante, completadas las Pruebas de producción y capacidad.
Fideicomiso AGUAI Construcción	Patrimonio separado conformado por un conjunto de Activos administrados por una entidad fiduciaria constituido por AGUAI como fideicomitente, que tiene los objetivos y características señalados en el punto 5.2 y en el punto 5.3 del presente Prospecto.
Fideicomiso AGUAI Proveedores	Patrimonio separado conformado por un conjunto de Activos administrados por una entidad fiduciaria constituido por AGUAI como fideicomitente, que tiene los objetivos y características señalados en el punto 5.2 y en el punto 5.3 del presente Prospecto.
Fideicomiso Bonos AGUAI	Patrimonio separado conformado por un conjunto de Activos administrados por una entidad fiduciaria constituido por AGUAI como fideicomitente, que tiene

	los objetivos y características señalados en el punto 5.2 y en el punto 5.3 del presente Prospecto.
FOB	Termino en inglés de “libre a bordo”, utilizado para explicar exportaciones entregadas de acuerdo a Incoterms 2000
Gasto de Transporte	Se entenderá como el costo de transporte del alcohol etílico al punto de entrega sea mediante camiones o ferrocarril, marítimo, fluvial, poliductos o cualquier otro medio más los seguros contratados, el manipuleo, almacenaje y, cuando corresponda, el gasto portuario.
Gestión Comercial	Año que se inicia el 1° de mayo de cada año y que concluye el 30 de abril del año siguiente.
Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A.	AGUAI
Melaza	Subproducto de la fabricación de azúcar utilizado para fabricar alcohol
Meta 1:	Se entiende como Meta 1 cuando se hubieran colocado, durante el plazo de colocación primaria determinado según el presente Prospecto, 160 (Ciento Sesenta) Bonos AGUAI por un monto total de Bs1.050.000.000.- UFV (Un mil Cincuenta Millones 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV).
Meta 2:	Se entiende como Meta 2 cuando se hubieran colocado, durante el plazo de colocación primaria determinado según el presente Prospecto, el saldo de los Bonos AGUAI por encima de la Meta 1 hasta el monto emitido que corresponde a 40 Bonos AGUAI por un monto total de Bs262.500.000.- UFV (Doscientos Sesenta y Dos Millones Quinientos Mil 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV).
OPEX	Operation Expenditure o Gastos Operativos de AGUAI
Periodo de Interzafra o Mantenimiento	De diciembre a abril
Periodo de Zafra y Producción	De mayo a noviembre
Planta	Se entenderá como la instalación industrial destinada a fabricar alcohol en base a caña de azúcar cuya construcción y puesta en marcha será financiada con los recursos obtenidos en la Meta 1 señalada en el punto 5.2 del presente Prospecto.
Spot	Forma de comercialización del producto sin contrato de provisión en mercado abierto
TGN	Tesoro General de la Nación
TCD	Toneladas de Caña por Día
Umbral	Monto de intereses, incluidos el interés mínimo y el interés adicional al mínimo, pagados durante cada Gestión Comercial a partir del Arranque de Operaciones, calculados en Dólares de los Estados Unidos de América.
Volúmenes Predeterminados	Se refiere a 70 millones de litros de alcohol etílico para la primera Gestión Comercial a partir del Arranque de Operaciones de la Planta y a 98 millones de litros para cada una las siguientes nueve Gestiones Comerciales.

## 5. RESUMEN DEL PROSPECTO

### 5.1. Propósito de la Emisión

**El propósito de la emisión de Bonos AGUAI es financiar el desarrollo y consolidación de una gran industria de alcohol ético en Bolivia que contempla como un primer objetivo, la construcción de un moderno ingenio en la zona de AGUAI y posteriormente, como un segundo objetivo, adquirir equipos y vehículos para la mecanización de corte y transporte de la caña de azúcar desde el campo agrícola hasta las instalaciones de dicho Ingenio y comprar caña de azúcar a los productores de las zonas aledañas a la Planta.**

### 5.2. Antecedentes Legales del Emisor

- El 10 de mayo de 2007, mediante escritura pública No. 0471/07 otorgada ante la Notaría No. 4 del Distrito de Montero a cargo de la Dra. Teresita Elizabeth Paz Saucedo, se constituyó la Sociedad denominada AGUAI S.A. Azúcar y Alcohol Sociedad Anónima en la ciudad de Montero, capital de la Provincia Obispo Santistevan, Departamento de Santa Cruz, República de Bolivia, con un capital autorizado de Bs. 1.900.000.- y un capital suscrito y pagado de Bs. 960.000.
- El 10 de julio de 2007, mediante escritura pública No. 0629/07 otorgada ante la Notaría No. 4 del Distrito Judicial de Montero a cargo de la Dra. Teresita Elizabeth Paz Saucedo, se modificó la razón social AGUAI S.A. Azúcar y Alcohol Sociedad Anónima por la actual Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A. por consiguiente se modificó la escritura de constitución y parcialmente los estatutos de la Sociedad.
- Mediante escritura pública No. 391/2009, de fecha 19 de febrero de 2009, complementada con escritura pública No. 1498/2009 de fecha 13 de julio del 2009, ambas otorgadas ante la Notaría No. 59 del Distrito de Santa Cruz a cargo de la Dra. Gaby Caballero Céspedes, el Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A aumentó su capital autorizado de Bs. 1.900.000 a Bs. 7.070.000.- y el capital social suscrito y pagado de Bs. 960.000.- a Bs. 7.070.000.-, así mismo incorporó nuevos accionistas, modificó las series de acciones representativas de capital social, y por consiguiente modificó la escritura de constitución en lo que se refiere al Capital Social y se hizo una modificación total de los estatutos de la Sociedad.
- El 7 de septiembre de 2009, mediante escritura pública No. 1816/2009 otorgada ante la Notaría No. 59 del Distrito de Santa Cruz a cargo de la Dra. Gaby Caballero Céspedes, el Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A aumenta su capital autorizado de Bs 7.070.000.- a Bs. 127.260.000.- y el capital social de Bs. 7.070.000.- a Bs. 127.260.000.-, estando compuesto este último por un capital suscrito pagado de Bs. 84.840.000.- y por un capital suscrito a ser pagado de Bs. 42.420.000.-, y por consiguiente se modificó la escritura de constitución en lo que se refiere al Capital y se hizo una modificación parcial de los estatutos de la Sociedad.
- Mediante Resolución emitida por la ASFI N° 005/2010 de fecha 12 de enero de 2010 se autorizó la inscripción del Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A. como emisor en el RMV bajo el número de Registro ASFI/DSV-EM-AGU-001/2010

### 5.3. Antecedentes Legales de la Emisión

- El Acta de Junta Extraordinaria de Accionistas de AGUAI celebrada en la ciudad de Santa Cruz, en fecha 24 de diciembre de 2009, donde se aprobó la presente Emisión, de acuerdo a lo establecido por el Código de Comercio, por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaría No. 59 del Distrito de Santa Cruz a cargo de la Dra. Gaby Caballero Céspedes, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 6 de enero de 2010 bajo el No. de Registro 00129316 del Libro de Registro N° 10.
- La Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión protocolizada por ante la Notaria No. 59 del Distrito de Santa Cruz a cargo de la Dra. Gaby Caballero Céspedes, mediante Testimonio No. 2346/2009, inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 6 de enero de 2010 bajo el No. De Registro 00129317 del Libro de Registro No. 10.
- Mediante La Resolución emitida por la ASFI N° 005/2010 de fecha 12 de enero de 2010 se autoriza la oferta publica y la inscripción en el RMV de la ASFI de la presente emisión bajo el numero de Registro N° ASFI/DSV-ED-AGU-001/2010.

#### 5.4. Resumen de las Condiciones y Características de la Oferta

- El Emisor de los Bonos es el Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A., en adelante AGUAI.
- La presente Emisión se denomina “Bonos AGUAI” y en el presente documento se podrá hacer referencia a ellos también como “Bonos”.
- El monto total de la presente Emisión es de Bs1.312.500.000 UFV (Un Mil Trescientos Doce millones Quinientos mil 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV), estructurada de la siguiente manera:

**Cuadro No. 1: Características de la Oferta**

Serie	Cantidad de Valores	Plazo (en días)	Interés	Valor Nominal (En Bs con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV)
Unica	200	4.527	Variable con un mínimo del 0,50% anual	6.562.500

- El pago proveniente de la colocación primaria de cada Bono AGUAI se efectuará en efectivo y con el intercambio de Bonos del TGN y, algunos de los Bonos, solo en efectivo.
- Los Bonos serán representados mediante anotaciones en cuenta registrados en el Sistema de Registro de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A, sujetos a las disposiciones que para este tipo de Valores establece el Código de Comercio en los Artículos 520 y 643.
- La Fecha de Emisión es el día 13 de enero de 2010, conforme a lo establecido por la Resolución de la ASFI de Autorización de la Oferta Pública Primaria de Intercambio Parcial y la Inscripción en el RMV de los Bonos AGUAI N° 005/2010 de fecha 12 de Enero de 2010, emitida por la ASFI.
- El plazo máximo para la colocación primaria será de dos (2) días calendario computables a partir de la Fecha de Emisión.

#### 5.5. Destino de los Fondos

El destino de los fondos recaudados con la Emisión de Bonos AGUAI se encuentra explicado en el punto 8 del presente Prospecto

#### 5.6. Garantía

La Emisión de Bonos AGUAI estará respaldada por una Garantía Quirografaria, lo que significa que AGUAI garantiza la Emisión con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de la Emisión.

Complementariamente, la Sociedad asume el compromiso y la obligación de constituir, como respaldo adicional de los Bonos AGUAI, la garantía hipotecaria del terreno donde se construirá e instalará la Planta, incluyendo las obras civiles y construcciones de la misma Planta, y la garantía prendaria de las instalaciones, maquinaria y equipos correspondientes a la Planta, garantías que se mantendrán vigentes, durante toda la vigencia de la emisión de los Bonos AGUAI, por una suma en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV igual y equivalente al monto recibido en efectivo por la colocación de los Bonos Aguai.

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

Para realizar una sustitución o modificación de la garantía de la Emisión, esta debe estar aprobada por los Tenedores de Bonos mediante la Asamblea General de Tenedores de Bonos y por la Junta General de Accionistas de AGUAI. La Asamblea General de Tenedores de Bonos no podrá negarse, retrasar ni condicionar de manera no razonable una liberación de garantías, cuando dicha liberación fuera necesaria para la obtención de financiamiento para capital de trabajo y/o expansión de AGUAI.

El Directorio de la Sociedad deberá realizar las acciones que sean necesarias para operativizar la constitución de las garantías hipotecarias y prendarias establecidas en el presente punto.

### 5.7. Cobertura del Capital y del Interés Mínimo

El pago del capital y del interés mínimo de los Bonos AGUAI está cubierto por los flujos provenientes por los rendimientos y amortizaciones de capital de los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación primaria de los Bonos AGUAI. Los flujos provenientes por los rendimientos y amortizaciones de capital de los Bonos del TGN serán abonados a una cuenta recaudadora aperturada a nombre del Fideicomiso Bonos AGUAI y administrada por el Fiduciario. Los alcances y detalles del Fideicomiso, se encuentran explicados en el punto 6.3 del presente prospecto.

### 5.8. Restricciones y Limitaciones a las que se sujeta AGUAI

- **Compromisos Esenciales, Positivos y Negativos de AGUAI:** Se encuentran detallados en el punto 7.3.1, 7.3.2 y 7.3.3 del presente Prospecto respectivamente, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- **Hechos Potenciales de Incumplimiento:** Se encuentran detallados en el punto 7.3.5 del presente Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- **Caso Fortuito, Fuerza Mayor o Imposibilidad Sobrevenida:** Se encuentran detallados en el punto 7.3.6 del Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- **Arbitraje:** Se encuentra descrito en el punto 7.3.7 del Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.
- **Protección de Derechos:** Se encuentra descrito en el punto 7.9 del Prospecto, así como en los documentos legales que respaldan la Emisión.

### 5.9. Información Financiera

Al ser AGUAI una empresa industrial sus estados financieros anuales cierran a marzo de cada año. Sin embargo, para la emisión de bonos, Acevedo & Asociados,, firma registrada en la ASFI, ha practicado una auditoría especial a los estados financieros de AGUAI S.A. al 30 de septiembre de 2009. El presente análisis corresponde a las cifras de los mencionados estados financieros y de los estados financieros no auditados a noviembre de 2009.

Los montos reflejados en el Prospecto y en particular en el análisis financiero se encuentran expresados en Bs. Un análisis financiero más amplio de AGUAI, se encuentra en el punto 15 del presente Prospecto.

El presente análisis comprende los estados financieros a los dos ejercicios cerrados desde la fecha de su constitución y el practicado para la emisión de bonos.

#### 5.9.1. Activo

Dentro el Activo Total, el Activo Corriente es el componente más importante, debido a que las cuentas Disponibilidades y Acciones Suscritas por Pagar han representado más del 89% del Total Activo en los cuatro estados financieros analizados.

El Activo Corriente:

La cuenta más importante del Activo Corriente, es la cuenta Disponibilidades que en los cuatro estados financieros analizados ha representado más del 62%. Este porcentaje refleja los aportes de capital realizados

por los accionistas que serán utilizados junto con los recursos de la Emisión de Bonos AGUAI para la construcción y puesta en marcha de la Planta.

**Cuadro No. 2: Activo**

(En Bolivianos)	Mzo. 2008	Part. %	Mzo. 2009	Part. %	Sep. 2009	Part. %	Nov. 2009	Part. %
<b>Total Activo</b>	<b>994.111</b>	<b>100,00%</b>	<b>7.253.561</b>	<b>100,00%</b>	<b>127.244.733</b>	<b>100,00%</b>	<b>127.199.428</b>	<b>100,00%</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>964.616</b>	<b>97,03%</b>	<b>6.494.019</b>	<b>89,53%</b>	<b>124.990.596</b>	<b>98,23%</b>	<b>122.851.836</b>	<b>96,58%</b>
Disponible	960.000	96,57%	5.177.595	71,38%	82.247.514	64,64%	79.535.259	62,51%
Inversiones Temporarias					7.070	0,01%	7.070	0,01%
Credito Fiscal	4.616	0,46%	40.264	0,56%	73.612	0,06%	81.507	0,06%
Anticipo a Proveedores			242.400	3,34%	242.400	0,19%	808.000	0,63%
Acciones Suscritas por Cobrar			1.033.760	14,25%	42.420.000	33,34%	42.420.000	33,34%
<b>Activo No Corriente</b>	<b>29.495</b>	<b>2,97%</b>	<b>759.542</b>	<b>10,47%</b>	<b>2.254.137</b>	<b>1,77%</b>	<b>4.347.592</b>	<b>3,42%</b>
Activo Fijo							1.288	0,00%
Intangible	29.495	2,97%	759.542	10,47%	2.254.137	1,77%	4.346.304	3,42%

En el caso de los estados financieros a septiembre y a noviembre de 2009, la cuenta Acciones Suscritas por Pagar que representa el 33,34% del Total Activo corresponde al Capital Suscrito por los accionistas aún no pagado que deberá ser aportado, de acuerdo a lo establecido en el inciso a) del punto 7.3.1 del presente Prospecto, como compromiso esencial asumido por AGUAI.

El Activo No Corriente:

La única cuenta que compone el Activo no Corriente es la cuenta Intangibles, en la que se reflejan los montos que viene invirtiendo AGUAI en su organización y puesta en marcha y en diversas investigaciones y estudios requeridos para el diseño técnico de la Planta y el desarrollo del proyecto.

## 5.9.2. Pasivo

El Total de Pasivo de AGUAI está compuesto en su integridad por pasivos corrientes. Todos los pasivos tienen origen en las actividades preoperativas que viene llevando AGUAI, no existiendo, en consecuencia, ningún pasivo financiero.

**Cuadro No. 3: Pasivo**

(En Bolivianos)	Mzo. 2008	Part. %	Mzo. 2009	Part. %	Sep. 2009	Part. %	Nov. 2009	Part. %
<b>Total Pasivo</b>	<b>33.898</b>	<b>100,00%</b>	<b>298.312</b>	<b>100,00%</b>	<b>317.755</b>	<b>100,00%</b>	<b>371.898</b>	<b>100,00%</b>
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>33.898</b>	<b>100,00%</b>	<b>298.312</b>	<b>100,00%</b>	<b>317.755</b>	<b>100,00%</b>	<b>371.898</b>	<b>100,00%</b>
Cuentas por Pagar	33.898	100,00%	81.863	27,44%	80.466	25,32%	79.698	21,43%
Proveedores			119.354	40,01%	60.599	19,07%	58.673	15,78%
Impuestos por Pagar			97.095	32,55%	176.690	55,61%	233.527	62,79%

### 5.9.3. Patrimonio

La principal cuenta del Patrimonio de AGUAI es el Capital Social. AGUAI se constituyó con un Capital Social de Bs 960.000, el cual fue incrementado en dos oportunidades a Bs 7.070.000 en febrero de 2009 y a Bs. 127.600.000 en agosto de 2009, estando este último compuesto por un capital suscrito pagado de Bs. 84.840.000 y por un capital suscrito a ser pagado de Bs. 42.420.000. El capital a ser pagado deberá ser aportado, de acuerdo a lo establecido en el inciso a) del punto 7.3.1 del presente Prospecto, como compromiso esencial asumido por AGUAI.

**Cuadro No. 4: Patrimonio**

(En Bolivianos)	Mzo. 2008	Part. %	Mzo. 2009	Part. %	Sep. 2009	Part. %	Nov. 2009	Part. %
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>960.213</b>	<b>100,00%</b>	<b>6.955.249</b>	<b>100,00%</b>	<b>126.926.978</b>	<b>100,00%</b>	<b>126.827.530</b>	<b>100,00%</b>
Capital Social	960.000	99,98%	7.070.000	101,65%	127.260.000	100,26%	127.260.000	100,34%
Ajuste de Capital	85.288	8,88%	379.095	5,45%	1.212.136	0,95%	1.390.442	1,10%
Resultados Acumulados		0,00%	(96.728)	-1,39%	(502.910)	-0,40%	(503.608)	-0,40%
Resultado del Período	(85.075)	-8,86%	(397.118)	-5,71%	(1.042.248)	-0,82%	(1.319.304)	-1,04%

### 5.9.4. Ingresos

Debido a que AGUAI no ha iniciado operaciones no ha percibido ingreso operativo alguno. Comenzará a percibir ingresos operativos una vez se concluya la construcción de la Planta.

### 5.9.5. Egresos

Debido a que AGUAI no ha iniciado operaciones, sus egresos están conformados por gastos preoperativos no activables y diversos ajustes que no constituyen egresos de fondos.

**Cuadro No. 5: Egresos**

(En Bolivianos)	Mzo. 2008	Mzo. 2009	Sep. 2009	Nov. 2009
-----------------	-----------	-----------	-----------	-----------

Gastos Administrativos			(195.167)	(281.896)
Gastos Financieros			(23.006)	(25.725)
<hr/>				
<b>Total Gastos Operativos</b>			<b>(218.173)</b>	<b>(307.621)</b>
<hr/>				
<u>Otros Ingresos</u>				
Mantenimiento de Valor	213	1.179		
<hr/>				
<u>Otros Egresos</u>				
Otros Gastos		(116.143)		
Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes	(85.288)	(282.154)	(823.977)	(1.001.418)
Mantenimiento de Valor			(98)	(10.265)
<hr/>				
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>(85.075)</b>	<b>(397.118)</b>	<b>(1.042.248)</b>	<b>(1.319.304)</b>

#### 5.9.6. Resultados del Período

Como se puede observar en el Cuadro No. 5, desde su constitución, los resultados de AGUAI han sido negativos, originados principalmente en las diversas cuentas de ajustes que de acuerdo a las normas contables vigentes se deben practicar a los estados financieros.

#### 5.9.7. Índices de Liquidez

Debido a que los aportes de capital realizados por los socios se mantienen en Disponibilidades, los índices de liquidez, tanto la Razón Corriente, como Capital de Trabajo, se mantienen elevados. Esta situación se irá modificando a medida que dichos recursos se vayan aplicando en la construcción y puesta en marcha de la Planta.

**Cuadro No. 6: Índices de Liquidez**

Liquidez	Mzo. 2008	Mzo. 2009	Ago. 2009	Nov. 2009
Razón Corriente (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	28,46	21,77	393,36	330,34
Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)	930.718	6.195.707	124.672.841	122.479.938

#### 5.9.8. Índices de Endeudamiento

Debido al bajo nivel de pasivos que mantiene AGUAI, el Total Pasivo representa un porcentaje bajo del Total de Activos (Razón de Endeudamiento). Por similar motivo, la Razón Deuda a Capital para los cuatro estados financieros analizados se encuentra en niveles cercanos a cero.

**Cuadro No. 7: Índices de Endeudamiento**

Endeudamiento	Mzo. 2008	Mzo. 2009	Ago. 2009	Nov. 2009
---------------	-----------	-----------	-----------	-----------

Razón de Endeudamiento (Total Pasivo/Total Activo)	3,41%	4,11%	0,25%	0,29%
Razón Deuda a Capital (Total Pasivo/Patrimonio Neto)	0,035	0,043	0,003	0,003

### 5.9.9. Índices de Rentabilidad

El hecho de que AGUAI no ha iniciado operaciones y los resultados negativos generados desde su constitución, originados principalmente en ajustes contables, explican porque el Rendimiento del Patrimonio y el Rendimiento del Activo son negativos en los cuatro estados financieros analizados.

**Cuadro No. 8: Índices de Rentabilidad**

Rentabilidad	Mzo. 2008	Mzo. 2009	Ago. 2009	Nov. 2009
Rendimiento del Patrimonio (Resultado Neto/Patrimonio)	-8,86%	-5,71%	-0,82%	-1,04%
Rendimiento del Activo (Resultado Neto/Total Activo)	-8,56%	-5,47%	-0,82%	-1,04%

### 5.10. Factores de Riesgo

#### 5.10.1. Insuficiencia de Fondos para el Pago del Capital y el Interés Mínimo

- Incumplimiento del emisor, de acuerdo con las condiciones de la emisión, al pago de Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI o de los instrumentos que los sustituyan en caso de venta de los mismos conforme al presente Prospecto.
- La modificación unilateral del emisor de los Bonos TGN a sus condiciones esenciales de emisión, tales como la moneda o unidad de cuenta, el plazo de vencimiento, el cronograma de pago de cupones, la tasa de interés u otras.
- Redención o prepago, en efectivo y/o con otros valores, total o parcial, de los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI o de los instrumentos que los sustituyan en caso de venta de los mismos conforme al presente Prospecto, salvo que con el monto recibido en efectivo se pudieran adquirir otros instrumentos cuyos flujos permitan cubrir el saldo de capital adeudado y el interés mínimo de los Bonos AGUAI y/o que con el flujo de los valores recibidos en prepago se pudiera cubrir el saldo de capital adeudado y el interés mínimo de los Bonos AGUAI.

#### 5.10.2. Tipo de Cambio

- La amortización de capital y pago del interés mínimo de los Bonos AGUAI serán cancelados en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). Los flujos de los Bonos del TGN a ser recibidos en intercambio por la colocación primaria de los Bonos AGUAI y que servirán para cubrir el pago de capital y el interés mínimo de los Bonos AGUAI serán percibidos también en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV, con lo que se elimina el riesgo de tipo de cambio para el pago del capital y del interés mínimo.
- Por otra parte, los ingresos por las ventas de alcohol etílico serán percibidos en dólares de los Estados Unidos de América y en esa misma moneda se acumularán, siempre y cuando existan recursos, luego de cubrir los gastos operativos y gastos de transporte, según se establece en el **punto 7.2.19** del presente Prospecto, para el pago del interés adicional al mínimo hasta 31 días antes del pago del cupón correspondiente, momento en el cual serán convertidos en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV y mantenidos en dicha unidad de cuenta hasta su correspondiente pago. En ese sentido, los inversionistas interesados en adquirir los Bonos AGUAI

deberán evaluar el efecto que las posibles variaciones del tipo de cambio pudieran tener sobre el interés adicional al mínimo que pudieran percibir durante la vigencia de la emisión.

### 5.10.3. 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 Integración y Construcción con una empresa especializada y calificada que asume la responsabilidad de entregar la planta en el período preestablecido y a un precio máximo garantizado.

### 5.10.4. 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 que son caña de azúcar y energía. Para mitigar el riesgo de insuficiencia de caña de azúcar AGUAI S.A. ha suscrito un contrato de provisión con la empresa nacional Granorte S.A., bajo la modalidad Delivery or Pay, del 100% de la caña requerida (572.000 TM) para producir los 40 millones de litros de alcohol etílico comprometidos para el primer año de Gestión Comercial a partir del Arranque de Operaciones bajo el contrato Take or Pay y el 57% de la caña requerida para producir los 70 millones de litros que se espera comercializar en la mencionada Gestión Comercial. Asimismo, el mencionado contrato establece la provisión de mínimamente similar cantidad de caña (572.000 TM) por las siguientes cuatro Gestiones Comerciales, lo que representa el 66% de la caña requerida para producir los 60 millones de litros de alcohol etílico comprometidos para esas gestiones bajo el contrato Take or Pay y el 40% de la caña requerida para producir los 98 millones de litros que se espera comercializar en dichas gestiones.

Durante el período de construcción, AGUAI suscribirá con agricultores de la zona contratos para la provisión de la caña requerida restante. Asimismo, para mitigar el riesgo de disponibilidad de energía el proyecto contempla la instalación de una planta de generación propia a partir de la combustión del Bagazo de caña.

### 5.10.5. Operación

- 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 requerido. Para mitigar este riesgo, el Contrato de Integración y Construcción suscrito con una empresa especializada y calificada contempla la capacitación de personal de AGUAI con anterioridad al Arranque de Operaciones.

### 5.10.6. Mercado

- El riesgo de que el alcohol etílico producido no pueda ser comercializado. Para mitigar este riesgo se ha suscrito un contrato de compraventa con la modalidad “Take or Pay” o “toma o paga” con la empresa Ryssen Alcool SAS una distribuidora de alcohol etílico europea, por el plazo de 5 años, renovable por otros cinco años, computables a partir del Arranque de Operaciones por un mínimo de 40 millones de litros de alcohol etílico para la primera Gestión Comercial a partir del Arranque de Operaciones y un mínimo de 60 millones de litros para las siguientes gestiones comerciales. Los volúmenes restantes a fin de alcanzar mínimamente los 70 millones de litros de alcohol etílico correspondientes a la primera Gestión Comercial a partir del Arranque de Operaciones y los 98 millones de litros para las siguientes gestiones comerciales serán comercializados en el mercado spot de países vecinos o dentro de Bolivia dependiendo del precio del producto en cada plaza comercial.

### 5.10.7. Concentración de Mercado en un solo Cliente

- El riesgo de que la rescisión del contrato de compraventa bajo la modalidad “Take or Pay” suscrito con la empresa Ryssen dificulte la comercialización del alcohol etílico a ser producido. Para mitigar este riesgo, el mencionado contrato de compraventa contempla una compensación económica por daños y perjuicios. Asimismo, se debe considerar que Ryssen Alcool SAS comercializa el alcohol etílico que adquiere de varios proveedores a diversos clientes en más de diez países europeos. Adicionalmente, la creciente demanda de alcohol etílico a nivel mundial posibilitaría que los volúmenes adicionales sean comercializados en el mercado spot del continente o localmente.

#### **5.10.8. Precio del Alcohol etílico**

- El riesgo de que una reducción en los precios afecte negativamente los ingresos del Fideicomiso Bonos AGUAI y, por ende, los recursos disponibles para el pago del interés adicional al mínimo. Para mitigar este riesgo, el contrato de provisión de caña de azúcar suscrito bajo la modalidad de Delivery or Pay con la empresa Granorte S.A. contempla el ajuste del precio de la caña en función a la variación de los precios de venta de alcohol etílico.

#### **5.10.9. 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 de Integración y Construcción contempla la contratación de seguros estándares en la industria durante el período de construcción. Asimismo, a la conclusión de la Planta, AGUAI S.A. contratará los seguros estándares en la industria para cubrir a la misma de estos riesgos.

## 6. DESCRIPCION DE LA EMISION

### 6.1. Instituciones Participantes

Las instituciones participantes de la Emisión de Bonos AGUAI son:

- Emisor de los Bonos:	Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A.
- Estructurador:	Sudaval Agencia de Bolsa S.A.
- Administrador de los Fideicomisos:	Banco BISA S.A.
- Agencia Colocadora:	Sudaval Agencia de Bolsa S.A.
- Entidad Calificadora de Riesgo:	Pacific Crédit Rating S.A. (PCR)
- Representante Común de Tenedores de Bonos:	Compañía Americana de Inversiones S.A. – CAISA Agencia de Bolsa
- Agente Pagador:	Banco BISA S.A.

### 6.2. Propósito de la Emisión

El propósito de la emisión de Bonos AGUAI es financiar el desarrollo y consolidación de una gran industria de alcohol etílico en Bolivia que contempla como un primer objetivo, la construcción y puesta en marcha de un moderno ingenio en la zona de AGUAI y posteriormente, como un segundo objetivo, adquirir equipos y vehículos para la mecanización de corte y transporte de la caña de azúcar desde el campo agrícola hasta las instalaciones de dicho Ingenio y comprar caña de azúcar a los productores de las zonas aledañas a la Planta.

Para fines de la presente Emisión, se establecen dos metas:

- **Meta 1**, que consiste en la colocación de 160 Bonos AGUAI por un monto total de Bs1.050.000.000.- UFV (Un Mil Cincuenta Millones 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV). Con los recursos recibidos en efectivo de éstos 160 Bonos, AGUAI financiara la construcción y puesta en marcha de una nueva y moderna Planta destilera de alcohol etílico ubicada en el Departamento de Santa Cruz a 80 Km. de la ciudad de Montero y a 30 Km. de la población de Minero, zona en la que existe abundante tierra disponible para la siembra y explotación del cultivo de caña de azúcar. Prácticamente la totalidad de la capacidad de la producción de la Planta estará orientada a la exportación.
- **Meta 2**, que consiste en, una vez lograda la Meta 1, la colocación del saldo de los Bonos AGUAI hasta el monto emitido, que corresponde a 40 Bonos AGUAI por un monto total de Bs262.500.000.- UFV (Doscientos Sesenta y Dos Millones Quinientos Mil 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV). Con los recursos recibidos en efectivo de los Bonos AGUAI colocados en la Meta 2, AGUAI adquirirá equipos y vehículos para la mecanización de corte y transporte de la caña de azúcar desde el campo agrícola hasta las instalaciones de la Planta y, adicionalmente, comprará caña de azúcar a los productores de las zonas aledañas a la Planta.

Los flujos por concepto de intereses y amortización de capital de los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI constituirán el mecanismo de cobertura de capital y interés mínimo de la Emisión.

Con el propósito de minimizar los riesgos asociados a este proyecto, la Emisión de Bonos AGUAI contempla la constitución de tres fideicomisos (en lo sucesivo “Fideicomisos AGUAI”) con los siguientes objetivos:

#### A) Fideicomiso AGUAI Construcción:

- 1) Recibir fondos en efectivo provenientes de la Colocación de los primeros 160 Bonos AGUAI a ser abonados por la Agencia Colocadora, los cuales serán dispuestos para la construcción de la Planta, mediante órdenes de pago o entrega previamente definidas de acuerdo con el cronograma establecido en el Contrato de Integración y Construcción y al pago de los gastos del Fideicomiso AGUAI Construcción.
- 2) Recibir, en efectivo, otros recursos aportados por AGUAI provenientes del aporte de capital de sus accionistas para la construcción de la Planta, según lo dispuesto en el presente Prospecto.

#### B) Fideicomiso AGUAI Proveedores:

- 1) Recibir fondos en efectivo provenientes de la Colocación de los Bonos AGUAI colocados para alcanzar la Meta 2 a ser abonados por la Agencia Colocadora, los cuales serán dispuestos para adquirir equipos y vehículos para la mecanización de corte y transporte de la caña de azúcar desde el campo agrícola hasta las instalaciones de la Planta y, adicionalmente, comprar caña de azúcar a los productores de las zonas aledañas a la Planta, así como para el pago de los gastos del Fideicomiso AGUAI Proveedores.

C) Fideicomiso Bonos AGUAI:

- 1) Recibir los flujos de rendimientos y amortizaciones de capital correspondientes a los Bonos del TGN recibidos en calidad de intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI y utilizarlos para amortizar el capital y el interés mínimo establecido en el punto **7.2.16** del presente Prospecto. El Contrato de Fideicomiso establecerá la prohibición de vender los Bonos del TGN provenientes de la colocación de los Bonos AGUAI salvo que la venta fuera propuesta por AGUAI, por el fiduciario, por los Tenedores de Bonos o por el Representante Común de Tenedores de Bonos y fuera autorizada por la Asamblea General de Tenedores de Bonos y por AGUAI, siempre que con el producto de la venta se pueda adquirir valores representativos de deuda de igual o mejor calidad crediticia y cuyo flujo permita atender los saldos de capital pendientes de pago y el interés mínimo.
- 2) Recibir, a partir del Arranque de Operaciones, los flujos para el pago del interés adicional al mínimo provenientes de las ventas futuras de alcohol etílico producto del Contrato Take or Pay más los primeros volúmenes vendidos por cualquier otro mecanismo, en adición al Contrato Take or Pay, hasta alcanzar: (i) para la primera Gestión Comercial a partir del Arranque de Operaciones, 70 millones de Litros y; (ii) para las siguientes Gestiones Comerciales hasta treinta (30) días calendario antes del vencimiento de los Bonos AGUAI, 98 millones de litros. Asimismo, administrar dichos flujos y pagar los Gastos de Transporte, el Opex (costos operativos) de AGUAI y destinar el saldo al pago del interés adicional al mínimo a favor de los Tenedores de Bonos AGUAI. El contrato de fideicomiso correspondiente establecerá la periodicidad en que el fiduciario del Fideicomiso Bonos AGUAI informará sobre los montos acumulados para el pago del interés adicional al mínimo.
- 3) Recibir recursos en efectivo destinados al pago de los gastos y costos del Fideicomiso Bonos AGUAI.
- 4) Recibir recursos en efectivo destinados al pago de los gastos y costos correspondientes a los Bonos AGUAI.
- 5) Recibir recursos en efectivo destinados al pago de los honorarios del auditor externo que realizará las funciones señaladas en el inciso **n) del punto 7.3.2** del presente Prospecto.

### 6.3. Constitución de los Fideicomisos AGUAI

Los Fideicomisos AGUAI han sido constituidos como Fideicomiso en Administración mediante contratos de fideicomiso suscritos con el Banco BISA S.A. en su calidad de fiduciario y elevados a escritura pública. Dichos fideicomisos serán auditados como mínimo semestralmente, por firmas registradas en el RMV a cargo de la ASFI.

Los Estados Financieros de la AGUAI reflejarán como activos restringidos los bienes y derechos transmitidos a los Fideicomisos AGUAI.

#### 6.3.1. Fideicomiso AGUAI Construcción

El Fideicomiso AGUAI Construcción se constituyó de conformidad a las disposiciones legales vigentes, mediante Escritura Pública No. 50/2010 ante la Notaría de Fe Pública No. 7 de la Dra. Silvia Noya Laguna en fecha 6 de enero de 2010 inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 8 de enero de 2010 bajo el No. de Registro 59458 del Libro de Registro No. 15.

El fideicomiso AGUAI Construcción tiene las siguientes características generales:

Fideicomitente:	AGUAI S.A.
Fiduciario:	Banco BISA S.A.
Beneficiarios:	AGUAI S.A. y todas las personas naturales y jurídicas que sean contratistas, proveedores o de alguna manera estén relacionados con la Construcción de la Planta.

Destino Rendimientos:	Los rendimientos generados por la inversión de los recursos estarán destinados a cubrir los gastos y costos del Fideicomiso AGUAI Construcción así como, en caso de colocación exitosa de la Meta 2, transferir recursos al Fideicomiso AGUAI Proveedores para el pago de los gastos y costos remanentes de ese Fideicomiso, pudiendo los saldos ser transferidos periódicamente a una o más cuentas del Fideicomiso Bonos AGUAI destinadas a cubrir los gastos y costos de este Fideicomiso y/o los gastos y costos correspondientes a los Bonos AGUAI. A la conclusión del Fideicomiso AGUAI Construcción, el saldo de los rendimientos generados por la inversión de los recursos será transferido a una o más cuentas del Fideicomiso Bonos AGUAI destinadas a cubrir los gastos y costos de ese Fideicomiso y/o los gastos y costos correspondientes a los Bonos AGUAI.
Remanentes:	En caso de que a la terminación del Fideicomiso AGUAI Construcción existan remanentes que no provengan de los rendimientos generados por la inversión de los recursos, serán entregados y beneficiarán a la Sociedad.

### 6.3.1.1. Objeto, Estructura y Reservas del Fideicomiso AGUAI Construcción

La Constitución del Fideicomiso AGUAI Construcción implica la transmisión de los siguientes bienes y/o derechos:

- 1) El cien por ciento (100%) de los fondos en efectivo recibidos producto de la colocación de los primeros 160 Bonos AGUAI menos los montos en efectivo destinados al pago de los costos y gastos del Fideicomiso Bonos AGUAI, de los costos y gastos correspondientes a los Bonos AGUAI relacionados con la Meta 1 y al pago de los honorarios del auditor externo que realizará las funciones señaladas en el inciso **n) del punto 7.3.2** del presente Prospecto.
- 2) La suma de US\$ 1.500.000 (Un millón quinientos mil 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América) destinados a la construcción y puesta en marcha de la Planta.
- 3) La suma de US\$ 6.000.000 (Seis millones de dólares 00/100 de los Estados Unidos de América) correspondientes al incremento de capital de la Sociedad, de acuerdo al **inciso a) del punto 7.3.1** del presente Prospecto, destinados a la construcción y puesta en marcha de la Planta.

Para cumplir con la finalidad del Fideicomiso dentro del Patrimonio Autónomo, junto a todos los derechos y la propiedad afectados en dominio fiduciario, el Fiduciario abrirá y mantendrá Cuentas Fiduciarias.

La inversión de los Recursos Líquidos, su rendimiento y los instrumentos en los que el Fiduciario invierta son partes componentes del Patrimonio Autónomo.

En virtud a lo señalado en el numeral 1 del artículo 1416 del Código de Comercio, el contrato de Fideicomiso presenta las siguientes reservas:

- **Contabilidad:** De conformidad a lo establecido en el artículo 1416, numeral 1, del Código de Comercio, excluyendo de la transmisión en Fideicomiso, el Fideicomitente se reserva el derecho de llevar la contabilidad de la Propiedad y de los Derechos transmitidos a través de este contrato, así como la contabilidad de los Bonos Aguai.
- **Contratación de Profesionales Abogados y Otros para defender el Patrimonio Autónomo:** De conformidad a lo establecido en el artículo 1416, numeral 1, del Código de Comercio, excluyendo de la transmisión en Fideicomiso, el Fideicomitente se reserva para sí el derecho de, en caso de ser necesaria la contratación de profesionales abogados y otros para defender judicial o extrajudicialmente el Patrimonio Autónomo, bajo su responsabilidad y costo, contratar a los profesionales abogados y otros para defender el Patrimonio Autónomo.
- **Facturación:** De conformidad a lo establecido en el artículo 1416, numeral 1, del Código de Comercio, excluyendo de la transmisión en Fideicomiso, el Fideicomitente se reserva el derecho de facturar por cualquier servicio prestado en la colocación de los Bonos Aguai o contratado con los Beneficiarios.
- **Cobranza:** De conformidad a lo establecido en el artículo 1416, numeral 1, del Código de Comercio, excluyendo de la transmisión en Fideicomiso, el Fideicomitente se reserva el derecho de ejercer la cobranza, judicial o extrajudicial, de la Propiedad y los Derechos transmitidos bajo este contrato y que, por cualquier motivo, no han sido cumplidos por quienes a este efecto están o estarán obligados a pagar sumas de dinero en la colocación de los Bonos Aguai.

### 6.3.1.2. Administración del Patrimonio Autónomo

La administración del Patrimonio Autónomo estará a cargo del Fiduciario, quien para todo efecto deberá administrar dicho Patrimonio a favor de los Beneficiarios, administrando los dineros que ingresan al Patrimonio Autónomo, según se establece en el contrato.

El Fiduciario administrará y representará el Patrimonio Autónomo, de acuerdo a las siguientes instrucciones generales:

- Deberá realizar todos los actos necesarios para lograr, diligentemente, la finalidad del Fideicomiso.
- Manteniendo siempre criterios de seguridad antes que de riesgo, deberá hacer que los dineros depositados en las Cuentas Fiduciarias, cuando corresponda, tengan un rendimiento seguro y razonable.
- Cuando así se lo requiera el Fideicomitente, deberá ejercer personería para proteger y defender, judicialmente, todos los recursos componentes del Patrimonio Autónomo, de conformidad a lo establecido en el numeral 5.4.2 del Contrato.
- En cada cierre de balance semestral y anual auditado, así como a la conclusión del Fideicomiso, deberá enviar un informe detallado de su gestión al Fideicomitente.

### 6.3.1.3. Plazo del Fideicomiso AGUAI Construcción

El Fideicomiso tiene vigencia a partir del día en que la escritura pública se ha registrado en el Registro de Comercio de Bolivia, administrado por la Fundación para el Desarrollo Empresarial (FUNDEMPRESA), en la ciudad de La Paz. Esta vigencia terminará el día en que la finalidad del Fideicomiso se cumpla con la construcción y puesta en marcha de la Planta.

Concluida la vigencia del Fideicomiso, el Fiduciario realizará un informe final de sus actividades, en el que expondrá además los Recursos Remanentes del Fideicomiso. Los Recursos Remanentes serán re-transmitidos al Fideicomitente.

### 6.3.2. Fideicomiso AGUAI Proveedores

El Fideicomiso AGUAI Proveedores se constituyó de conformidad a las disposiciones legales vigentes, mediante Escritura Pública No. 49/2010 ante la Notaría de Fe Pública No. 7 de la Dra. Silvia Noya Laguna en fecha 6 de enero de 2010 inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 8 de enero de 2010 bajo el No. de Registro 59456 del Libro de Registro No. 15.

El fideicomiso AGUAI Proveedores tiene las siguientes características generales:

Fideicomitente:	AGUAI S.A.
Fiduciario:	Banco BISA S.A.
Beneficiario:	AGUAI S.A. y las personas naturales y jurídicas que sean proveedores de caña de azúcar y proveedores de equipos y vehículos.
Destino de los rendimientos:	Los rendimientos generados por la inversión de los recursos del Fideicomiso AGUAI Proveedores serán utilizados para el pago de los costos y gastos de este Fideicomiso. Los remanentes, serán destinados a la compra de caña de azúcar a los productores de las zonas aledañas a la Planta.

### 6.3.2.1. Objeto, Estructura y Reservas del Fideicomiso AGUAI Proveedores

La Constitución del Fideicomiso AGUAI Proveedores implica la transmisión de los siguientes bienes y/o derechos:

- 1) El cien por ciento (100%) de los fondos en efectivo recibidos producto de la colocación de los Bonos AGUAI colocados para alcanzar la Meta 2, menos los montos en efectivo destinados al pago de los costos y gastos del Fideicomiso Bonos AGUAI y de los costos y gastos correspondientes a los Bonos AGUAI relacionados con la Meta 2.

Para cumplir con la finalidad del Fideicomiso dentro del Patrimonio Autónomo, junto a todos los derechos y la propiedad afectados en dominio fiduciario, el Fiduciario abrirá y mantendrá Cuentas Fiduciarias.

La inversión de los Recursos Líquidos, su rendimiento y los instrumentos en los que el Fiduciario invierta son partes componentes del Patrimonio Autónomo.

En virtud a lo señalado en el numeral 1 del artículo 1416 del Código de Comercio, el contrato de Fideicomiso presenta las siguientes reservas:

- Contabilidad: De conformidad a lo establecido en el artículo 1416, numeral 1, del Código de Comercio, excluyendo de la transmisión en Fideicomiso, el Fideicomitente se reserva el derecho de llevar la contabilidad de la Propiedad y de los Derechos transmitidos a través de este contrato, así como la contabilidad de los Bonos Aguai.
- Contratación de Profesionales Abogados y Otros para defender el Patrimonio Autónomo: De conformidad a lo establecido en el artículo 1416, numeral 1, del Código de Comercio, excluyendo de la transmisión en Fideicomiso, el Fideicomitente se reserva para sí el derecho de, en caso de ser necesaria la contratación de profesionales abogados y otros para defender judicial o extrajudicialmente el Patrimonio Autónomo, bajo su responsabilidad y costo, contratar a los profesionales abogados y otros para defender el Patrimonio Autónomo.
- Facturación: De conformidad a lo establecido en el artículo 1416, numeral 1, del Código de Comercio, excluyendo de la transmisión en Fideicomiso, el Fideicomitente se reserva el derecho de facturar por cualquier servicio prestado en la colocación de los Bonos Aguai o contratado con los Beneficiarios.
- Cobranza: De conformidad a lo establecido en el artículo 1416, numeral 1, del Código de Comercio, excluyendo de la transmisión en Fideicomiso, el Fideicomitente se reserva el derecho de ejercer la cobranza, judicial o extrajudicial, de la Propiedad y los Derechos transmitidos bajo este contrato y que, por cualquier motivo, no han sido cumplidos por quienes a este efecto están o estarán obligados a pagar sumas de dinero en la colocación de los Bonos Aguai.

#### **6.3.2.2. Administración del Patrimonio Autónomo**

La administración del Patrimonio Autónomo estará a cargo del Fiduciario, quien para todo efecto deberá administrar dicho Patrimonio a favor de los Beneficiarios, administrando los dineros que ingresan al Patrimonio Autónomo, según se establece en el contrato.

El Fiduciario administrará y representará el Patrimonio Autónomo, de acuerdo a las siguientes instrucciones generales:

- Deberá realizar todos los actos necesarios para lograr, diligentemente, la finalidad del Fideicomiso.
- Manteniendo siempre criterios de seguridad antes que de riesgo, deberá hacer que los dineros depositados en las Cuentas Fiduciarias, cuando corresponda, tengan un rendimiento seguro y razonable.
- Cuando así se lo requiera el Fideicomitente, deberá ejercer personería para proteger y defender, judicialmente, todos los recursos componentes del Patrimonio Autónomo, de conformidad a lo establecido en el numeral 5.4.2 del Contrato.
- En cada cierre de balance semestral y anual auditado, así como a la conclusión del Fideicomiso, deberá enviar un informe detallado de su gestión al Fideicomitente.

#### **6.3.2.3. Plazo del Fideicomiso AGUAI Proveedores**

El Fideicomiso tiene vigencia a partir del día en que la escritura pública se ha registrado en el Registro de Comercio de Bolivia, administrado por la Fundación para el Desarrollo Empresarial (FUNDEMPRESA), en la ciudad de La Paz. Esta vigencia terminará el día en que suceda primero cualquiera de los siguientes hechos: (i) la finalidad del

Fideicomiso se cumpla o (ii) el día en que los Bonos Aguai hubieran sido totalmente pagados o redimidos y no quedara ninguna obligación pendiente al respecto.

Concluida la vigencia del Fideicomiso, el Fiduciario realizará un informe final de sus actividades, en el que expondrá además los Recursos Remanentes del Fideicomiso. Los Recursos Remanentes serán re-transmitidos al Fideicomitente.

### 6.3.3. Fideicomiso Bonos AGUAI

El Fideicomiso Bonos AGUAI se constituyó de conformidad a las disposiciones legales vigentes, mediante Escritura Pública No. 51/2010 ante la Notaría de Fe Pública No. 7 de la Dra. Silvia Noya Laguna en fecha 6 de enero de 2010 inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 8 de enero de 2010 bajo el No. de Registro 59457 del Libro de Registro No. 15.

El fideicomiso Bonos AGUAI tiene las siguientes características generales:

Fideicomitente:	AGUAI S.A.
Fiduciario:	Banco BISA S.A.
Beneficiarios:	Tenedores de Bonos AGUAI
Destino de los rendimientos:	Los rendimientos generados por la inversión de los recursos del Fideicomiso Bonos AGUAI serán utilizados para el pago de los costos y gastos de este Fideicomiso y los costos y gastos correspondientes a los Bonos AGUAI.
Remanentes:	Todos los montos remanentes a la terminación del Fideicomiso Bonos AGUAI serán entregados y beneficiarán a AGUAI.

#### 6.3.3.1. Objeto, Estructura y Reservas del Fideicomiso Bonos AGUAI

La Constitución del Fideicomiso Bonos AGUAI implica la transmisión de los siguientes bienes y/o derechos:

- 1) Los flujos de intereses y amortizaciones de capital correspondientes a los Bonos del TGN provenientes de la colocación de los Bonos AGUAI.
- 2) A partir del Arranque de Operaciones, los flujos provenientes de las ventas futuras de alcohol etílico producto del Contrato Take or Pay y de la venta de los primeros volúmenes vendidos por cualquier otro mecanismo, en adición al Contrato Take or Pay, hasta alcanzar: (i) para la primera Gestión Comercial a partir del Arranque de Operaciones, 70 millones de Litros y; (ii) para las siguientes Gestiones Comerciales hasta treinta (30) días calendario antes del vencimiento de los Bonos AGUAI, 98 millones de litros.
- 3) Aportes voluntarios de AGUAI.
- 4) La suma en efectivo de Bs. 10.200.000 UFV (Diez Millones Doscientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV) en caso de alcanzar la Meta 1 y la suma de Bs 2.250.000 UFV (Dos Millones Doscientos Cincuenta mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV) en caso de alcanzar la Meta 2, destinadas al pago de los gastos y costos de mantenimiento del Fideicomiso Bonos AGUAI.
- 5) La suma en efectivo de Bs. 13.400.000 UFV (Trece Millones Cuatrocientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV), en caso de alcanzar la Meta 1 y la suma de Bs 3.350.000 UFV (Tres Millones Trescientos Cincuenta mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV), en caso de alcanzar la Meta 2, destinadas al pago de los gastos y costos correspondientes a los Bonos AGUAI (Honorarios de las Entidades Calificadoras de Riesgo y Registro y Tasas en la ASFI y la BBV).
- 6) La suma en efectivo de Bs. 700.000 UFV (Setecientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV) destinada al pago de de los honorarios del auditor externo que realizará las funciones señaladas en el inciso **n) del punto 7.3.2** del presente Prospecto.

Por estar los Bonos Aguai y los Bonos TGN desmaterializados, éstos estarán bajo la custodia y tenencia de la EDV, de conformidad a sus reglamentos y sistema de custodia y tenencia inmaterial de valores, debiéndose registrar dicha

tenencia conforme a lo pactado en el contrato de Fideicomiso. En la EDV, a través de los procedimientos determinados por ésta, se registrará el derecho del Fideicomiso sobre los flujos de los Bonos TGN con el propósito de que el Fideicomiso efectúe directamente el cobro de flujos por maduración de los Bonos TGN que han sido cedidos en propiedad fiduciaria al Fideicomiso

Para cumplir con la finalidad del Fideicomiso dentro del Patrimonio Autónomo, junto a todos los derechos y la propiedad afectados en dominio fiduciario, el Fiduciario abrirá y mantendrá Cuentas Fiduciarias.

La inversión de los Recursos Líquidos, su rendimiento y los instrumentos en los que el Fiduciario invierta son partes componentes del Patrimonio Autónomo.

Adicionalmente, serán parte del Fideicomiso todos aquellos recursos que sean transferidos del Fideicomiso Aguai Construcción (a su conclusión o en casos extraordinarios cuando lo autorice el Fideicomitente), que serán destinados a cubrir los gastos y costos del presente Fideicomiso y/o los gastos y costos correspondientes a los Bonos AGUAI.

En virtud a lo señalado en el numeral 1 del artículo 1416 del Código de Comercio, el contrato de Fideicomiso presenta las siguientes reservas:

- **Contabilidad:** De conformidad a lo establecido en el artículo 1416, numeral 1, del Código de Comercio, excluyendo de la transmisión en Fideicomiso, el Fideicomitente se reserva el derecho de llevar la contabilidad de la Propiedad y de los Derechos transmitidos a través de este contrato, así como la contabilidad de los Bonos Aguai y de los Bonos TGN.
- **Contratación de Profesionales Abogados y Otros para defender el Patrimonio Autónomo:** De conformidad a lo establecido en el artículo 1416, numeral 1, del Código de Comercio, excluyendo de la transmisión en Fideicomiso, el Fideicomitente se reserva para sí el derecho de, en caso de ser necesaria la contratación de profesionales abogados y otros para defender judicial o extrajudicialmente el Patrimonio Autónomo, bajo su responsabilidad y costo, contratar a los profesionales abogados y otros para defender el Patrimonio Autónomo.
- **Facturación:** De conformidad a lo establecido en el artículo 1416, numeral 1, del Código de Comercio, excluyendo de la transmisión en Fideicomiso, el Fideicomitente se reserva el derecho de facturar por cualquier servicio prestado en la colocación de los Bonos Aguai o contratado con los Beneficiarios.
- **Cobranza:** De conformidad a lo establecido en el artículo 1416, numeral 1, del Código de Comercio, excluyendo de la transmisión en Fideicomiso, el Fideicomitente se reserva el derecho de ejercer la cobranza, judicial o extrajudicial, de la Propiedad y los Derechos transmitidos bajo este contrato y que, por cualquier motivo, no han sido cumplidos por quienes a este efecto están o estarán obligados a pagar sumas de dinero en la colocación de los Bonos Aguai.

#### **6.3.3.2. Administración del Patrimonio Autónomo**

La administración del Patrimonio Autónomo estará a cargo del Fiduciario, quien para todo efecto deberá administrar dicho Patrimonio a favor de los Beneficiarios, administrando los dineros que ingresan al Patrimonio Autónomo, según se establece en el contrato.

El Fiduciario administrará y representará el Patrimonio Autónomo, de acuerdo a las siguientes instrucciones generales:

- Deberá realizar todos los actos necesarios para lograr, diligentemente, la finalidad del Fideicomiso.
- Manteniendo siempre criterios de seguridad antes que de riesgo, deberá hacer que los dineros depositados en las Cuentas Fiduciarias, cuando corresponda, tengan un rendimiento seguro y razonable.
- Cuando así se lo requiera el Fideicomitente, deberá ejercer personería para proteger y defender, judicialmente, todos los recursos componentes del Patrimonio Autónomo, de conformidad a lo establecido en el numeral 5.4.2 de la cláusula Quinta de este Contrato.
- En cada cierre de balance semestral y anual auditado, así como a la conclusión del Fideicomiso, deberá enviar un informe detallado de su gestión al Fideicomitente.

### 6.3.3.3. Plazo del Fideicomiso Bonos AGUAI

El Fideicomiso tiene vigencia a partir del día en que la escritura pública se ha registrado en el Registro de Comercio de Bolivia, administrado por la Fundación para el Desarrollo Empresarial (FUNDEMPRESA), en la ciudad de La Paz. Esta vigencia terminará el día en que la finalidad del Fideicomiso se cumpla con el pago o la redención total y definitiva de los Bonos Aguai y no quedara ninguna obligación pendiente respecto a dichos Bonos. .

Concluida la vigencia del Fideicomiso, el Fiduciario realizará un informe final de sus actividades, en el que expondrá además los Recursos Remanentes del Fideicomiso. Los Recursos Remanentes serán re-transmitidos al Fideicomitente.

### 6.3.4. Funciones de los Fideicomisos AGUAI

Los Fideicomisos AGUAI tendrán, entre otras que están establecidas en los respectivos contratos, las siguientes funciones:

- 1) La apertura de cuentas fiduciarias de recepción de forma directa de fondos.
- 2) La distribución de los flujos recibidos, en cuentas fiduciarias individuales e independientes dentro de la misma estructura, según las necesidades, para cumplir con las obligaciones asumidas por el fideicomitente con los beneficiarios.
- 3) Establecimiento de una fuente de recaudación y mecanismo de pago para los Tenedores de Bonos AGUAI para el caso del Fideicomiso Bonos AGUAI.
- 4) Control mensual del cumplimiento del contrato de fideicomiso y comunicación a las instancias determinadas previamente.
- 5) Invertir temporalmente los recursos líquidos del Fideicomiso.
- 6) Otras establecidas en los Contratos de Fideicomiso correspondientes.

### 6.3.5. Mecanismo de recepción de ingresos por la venta de Alcohol Etflico

Todos los pagos que deban efectuarse por concepto de la compraventa de alcohol etílico en virtud al Contrato Take or Pay o en virtud a otros acuerdos hasta alcanzar: (i) para la primera Gestión Comercial a partir del Arranque de Operaciones, 70 millones de Litros y; (ii) para las siguientes Gestiones Comerciales hasta treinta (30) días calendario antes del vencimiento de los Bonos AGUAI, 98 millones de litros, serán depositados en una Cuenta Recaudadora abierta en el Fideicomiso Bonos AGUAI para este fin, a cuyo efecto se seguirán las siguientes reglas:

- 1) AGUAI instruirá al comprador que ha suscrito el Contrato Take or Pay y, si corresponde, a los otros compradores hasta alcanzar los volúmenes de ventas de alcohol etílico establecidos para cada Gestión Comercial, según lo señalado en el **numeral 2) del punto 6.3.3** del presente Prospecto, de manera absoluta e irrevocable, que todos y cada uno de los pagos por las facturas que sean emitidas por la compraventa de alcohol etílico deberán ser transferidos a la Cuenta Recaudadora del Fideicomiso Bonos AGUAI, sin ninguna deducción ni retención, salvo aquellas relativas a los costos de transferencia bancaria a Bolivia.
- 2) Dentro del día hábil de recibida cada transferencia por la compraventa de alcohol etílico hasta los volúmenes señalados, el Fiduciario procederá, en el siguiente orden, a:
  - a) Pagar y/o reembolsar el monto correspondiente a los Gastos de Transporte, cuando se contrate este servicio, a la o las empresas proveedoras del mismo o a AGUAI, según corresponda, contra la presentación de copia de la nota fiscal correspondiente o documento que debidamente respalde la realización de dichos gastos.
  - b) Transferir el monto correspondiente al componente variable del Opex (según lo señalado en el punto 7.2.19 del presente Prospecto) a la o las cuentas bancarias que AGUAI señale oportunamente.
  - c) Transferir el monto correspondiente al componente fijo del Opex (según lo señalado en el punto 7.2.19 del presente Prospecto) a la o las cuentas bancarias que AGUAI señale oportunamente.  
En caso de que en un determinado mes, los ingresos por la compraventa de alcohol etílico, deducidos los importes señalados en los incisos a), b) y c) anteriores, fueran insuficientes para cubrir el monto correspondiente, según lo señalado en el punto 7.2.19 del presente Prospecto, el monto faltante deberá ser cubierto con los ingresos de la compraventa de alcohol etílico a ser percibidos en el siguiente mes o los siguientes meses, siguiendo las prioridades señaladas en los incisos a), b) y c).
  - d) Una vez cubierto el componente fijo del Opex, transferir el saldo a la Cuenta Fiduciaria del Fideicomiso Bonos AGUAI hasta el monto del Umbral correspondiente a cada Gestión Comercial (según se establece en el punto 7.2.19 del presente Prospecto).

- e) Una vez logrado el monto del Umbral en una determinada Gestión Comercial, del monto de cada transferencia deducido los importes señalados en los incisos a), b) y c) anteriores, el administrador transferirá el 50% al Fideicomiso y el otro 50% a AGUAI.
- 3) La aplicación y ejecución de las instrucciones señaladas en el inciso 1) del presente punto constituirán una facultad y responsabilidad del Directorio de AGUAI.
  - 4) Adicionalmente, el fiduciario del Fideicomiso Bonos AGUAI contratará, con cargo a ese fideicomiso, un auditor externo independiente para que emita, al menos de manera trimestral, un informe de auditoría sobre el cumplimiento de los procedimientos establecidos en el presente punto.

## **7. LA EMISION**

### **7.1. Antecedentes Legales de la Emisión**

La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en la ciudad de Santa Cruz, en fecha 24 de diciembre de 2009, aprobó la presente Emisión, de acuerdo a lo establecido por el Código de Comercio, por la Ley del Mercado de Valores y sus respectivos reglamentos, según consta en la respectiva Acta, protocolizada por ante la Notaria N° 59 del Distrito de Santa Cruz a cargo de la Dra. Gaby Caballero Céspedes, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 6 de enero de 2010 bajo el No. de Registro 00129316 del Libro de Registro N° 10.

AGUAI procedió a efectuar la Declaración Unilateral de Voluntad para la Emisión de Bonos, la redención de los mismos y el pago de intereses en favor de los Tenedores de Bonos en cumplimiento al Artículo 650 del Código de Comercio, protocolizado por ante la Notaria de Fe Pública N° 59 del Distrito de Santa Cruz a cargo de la Dra. Gaby Caballero Céspedes, mediante Testimonio No. 2346/2009, inscrito en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 6 de enero de 2010 bajo el No. De Registro 00129317 del Libro de Registro No. 10.

La presente Emisión, así como éste Prospecto, se sujetan a las disposiciones legales y reglamentarias vigentes en la República de Bolivia a la fecha o, en su caso, a aquellas disposiciones que estuvieren vigentes al momento de su aplicación.

### **7.2. Características de los Bonos**

#### **7.2.1. Denominación**

La presente Emisión se denomina “Bonos AGUAI”.

#### **7.2.2. Número de Registro y fecha de inscripción de la emisión en el RMV de la ASFI**

- Mediante La Resolución emitida por la ASFI N° 005/2010 de fecha 12 de enero de 2010 se autoriza la oferta publica y la inscripción en el RMV de la ASFI de la presente emisión bajo el numero de Registro N° ASFI/DSV-ED-AGU-001/2010.

#### **7.2.3. Tipo de Valores a emitir**

Bonos redimibles a plazo fijo. En consecuencia, los Bonos AGUAI no son convertibles en acciones.

#### **7.2.4. Monto Total y Moneda de la Emisión**

El monto total de la presente Emisión es de Bs1.312.500.000 UFV (Un Mil Trescientos Doce Millones Quinientos Mil 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV).

#### **7.2.5. Fecha en que se efectuará la emisión de Bonos**

La fecha de emisión de los Bonos AGUAI será el 13 de enero de 2010 de acuerdo a lo establecido en la Resolución emitida por la ASFI que autoriza la oferta pública y la inscripción en el RMV de la ASFI la presente emisión de Bonos.

#### **7.2.6. Plazo de la Emisión**

El plazo de la presente Emisión será de 4.527 días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.

#### **7.2.7. Fecha de vencimiento de los Bonos**

La fecha de vencimiento de los Bonos AGUAI de la Serie Única es el día 6 de junio de 2022.

**7.2.8. Valor nominal**

El valor nominal de cada Bono será de Bs 6.562.500 UFV (Seis millones Quinientos Sesenta y Dos Mil Quinientos 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV).

**7.2.9. Serie y cantidad de Bonos de la presente Emisión**

La serie es “Única” y comprende la emisión de 200 Bonos.

**7.2.10. Forma de Circulación y Representación de los Valores**

AGUAI expedirá Bonos a la orden, representados mediante anotaciones en cuenta registrados en el Sistema de Registro de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A, (“EDV”) ubicada en la Avenida 16 de Julio No. 1642, Piso 1 de la ciudad de La Paz. La transferencia de los Bonos AGUAI se formalizará mediante el asiento del valor y de su titular en el Sistema de Anotaciones en Cuenta que mantiene la EDV.

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

Los Bonos AGUAI se encontrarán registrados inicialmente en la Cuenta Matriz de la Agencia de Bolsa colocadora de la Emisión.

**7.2.11. Reversión de Valores Anotados en Cuenta a Valores Físicos**

Los Valores anotados en cuenta son susceptibles de ser revertidos a valores físicos, cuando esto sea necesario para la negociación del Valor en alguna Bolsa o mecanismo similar en el exterior y cuando el Valor esté como disponible.

Para la reversión de los Bonos AGUAI que estarán representados mediante anotaciones en cuenta a bonos físicos, su Titular deberá seguir el procedimiento que la normativa y la EDV establezcan para tal efecto. Todos los gastos y trámites que impliquen la reversión deberán ser asumidos por el Titular de los Bonos AGUAI.

**7.2.12. Normas de Seguridad**

La forma de representación de Bonos AGUAI es mediante anotaciones en cuenta registradas en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. En cuanto a las medidas de seguridad la EDV, cumple con los requisitos de seguridad de la información establecida por el artículo 16 del Reglamento de Entidades de Depósito de Valores y Compensación y Liquidación de Valores emitido por la ASFI.

Los traspasos, transferencias, cambios de titularidad, sucesiones, donaciones y otros similares sobre los Bonos se hará según los procedimientos establecidos en el Reglamento Interno de la Entidad de Depósito de Valores S.A., aprobados por la ASFI.

**7.2.13. Bolsa en la cual se inscribirán los bonos**

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

**7.2.14. Precio y Modalidad de colocación primaria**

El precio de colocación de los Bonos AGUAI será mínimamente a la par del Valor Nominal.

Los Bonos AGUAI serán colocados por la Agencia de Bolsa colocadora, bajo la modalidad “A mejor esfuerzo”

**7.2.15. Procedimiento y plazo de colocación primaria**

La colocación primaria de los Bonos AGUAI será realizada mediante Oferta Pública de Intercambio Parcial Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

El plazo para la colocación primaria de los Bonos se iniciará a partir de la Fecha de Emisión que figure en la Resolución de la ASFI, que autorice e inscriba la emisión de Bonos AGUAI y continuará como máximo hasta el 14 de enero de 2010.

Los Bonos AGUAI 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.

#### **7.2.16. Tipo Interés e Interés Mínimo Anual**

Los Bonos AGUAI pagarán un interés o interés variable, con un interés mínimo anual de cero coma cincuenta por ciento (0,50%).

#### **7.2.17. Forma y cálculo del interés anual mínimo**

Para efecto del cálculo del monto de interés mínimo anual devengado se usará como base el año comercial (360 días). La fórmula para dicho cálculo es la siguiente:

$$RMi = (VNi * (r * P/360)) * UFV$$

Donde:

RMi: Monto en Bolivianos correspondiente al interés mínimo en el periodo i

r: Interés mínimo anual

VNi: Saldo vigente de capital en el periodo i

P: Plazo del cupón

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

El interés mínimo anual será pagado en Bolivianos y estará cubierto por los flujos provenientes por los rendimientos y amortizaciones de capital de los Bonos del TGN recibidos como parte de pago por la colocación primaria de los Bonos AGUAI. Los flujos provenientes de los rendimientos y amortizaciones de capital de los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI que fueron transmitidos al Fideicomiso Bonos AGUAI, serán abonados a la cuenta recaudadora aperturada a nombre del Fideicomiso Bonos AGUAI y administrada por el Fiduciario para este fin.

#### **7.2.18. Fecha desde la cual el Bono comienza a devengar el interés mínimo**

Los Bonos AGUAI devengarán el interés mínimo a partir de la fecha de emisión y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para su pago.

#### **7.2.19. Interés Adicional al Mínimo**

El interés adicional al mínimo provendrá:

- 1) De los flujos resultantes de los ingresos provenientes de la venta de alcohol etílico cedidos al Fideicomiso Bonos AGUAI deducido los Gastos de Transporte cuando se contrate este servicio y el Opex (costos operativos) de AGUAI. Los Gastos de Transporte serán comunicados al Fiduciario del Fideicomiso Bonos AGUAI en cada oportunidad en que se contraten esos servicios, para que el Fiduciario proceda con el pago y/o reembolso respectivo. El Opex tiene un componente fijo y un componente variable. El componente variable representa un 55,09% de los ingresos provenientes de la venta de alcohol etílico deducidos los Gastos de Transporte y el monto correspondiente se destina exclusivamente a la compra de materia prima. El componente fijo cubre los gastos atribuibles a la producción de alcohol etílico independientemente al volumen producido entre otros: mano de obra, mantenimiento, servicios, gastos de reposición de maquinaria y otros. Sin embargo, a partir del segundo año de operaciones de la Planta, debido a la mayor necesidad de mantenimiento e insumos, el componente fijo sufre un ajuste.

En el siguiente cuadro se muestran los montos máximos correspondientes al componente fijo del Opex (costos operativos) de AGUAI para cada Gestión Comercial:

**Cuadro No. 9: Costos Operativos de AGUAI**

<b>Año de Gestión Comercial</b>	<b>Monto Máximo Anual para cubrir Componente Fijo (En US\$)</b>	<b>Monto Máximo Mensual para cubrir Componente Fijo (En US\$)</b>
1er.	7.206.000	600.500
2do. al 10mo.	7.429.000	619.083

Debido a las variaciones en los precios y/o cantidades que se pueden generar y/o requerir en los conceptos que comprenden el componente fijo del Opex durante la vigencia de la emisión de los Bonos AGUAI, los montos máximos establecidos podrán ser ajustados, previa autorización de la Asamblea General de Tenedores de Bonos. La Asamblea General de Tenedores de Bonos no podrá negarse, retrasar ni condicionar de manera no razonable el ajuste de los montos establecidos para el componente fijo del Opex, cuando dicho ajuste fuera necesario para mantener en normal y continua operación a la Planta.

Los ingresos provenientes de la venta de alcohol etílico cedidos al Fideicomiso Bonos AGUAI serán depositados en la cuenta recaudadora aperturada a nombre del Fideicomiso Bonos AGUAI y administrada por el Fiduciario para este fin, y serán distribuidos de acuerdo con los siguientes criterios:

- a) Pagar y/o reembolsar el monto correspondiente a los Gastos de Transporte, cuando se contrate este servicio, a la o las empresas proveedoras de ese servicio o a AGUAI, según corresponda, contra la presentación de copia de la nota fiscal correspondiente o documento que debidamente respalde la realización de dichos gastos.
- b) Transferir el monto correspondiente al componente variable del Opex o Gasto Operativo a la o las cuentas bancarias que AGUAI señale oportunamente.
- c) Transferir el monto correspondiente al componente fijo del Opex a la o las cuentas bancarias que AGUAI señale oportunamente.

En caso de que en un determinado mes, los ingresos por la compraventa de alcohol etílico, deducidos los importes señalados en los incisos a), b) y c) anteriores, fueran insuficientes para cubrir el monto correspondiente, según lo señalado en el presente punto 7.2.19, el monto faltante deberá ser cubierto con los ingresos de la compraventa de alcohol etílico a ser percibidos en el siguiente mes o los siguientes meses, siguiendo las prioridades señaladas en los incisos a), b) y c).

- d) Una vez cubierto el componente fijo del Opex, los montos sobrantes en la Cuenta Recaudadora serán distribuidos de acuerdo con los siguientes criterios:
  - i. En su totalidad hasta que se haya pagado a los Tenedores de Bonos por concepto de intereses, incluidos el interés mínimo y el interés adicional al mínimo, un monto que alcance el Umbral establecido para cada Gestión Comercial en el presente numeral.
  - ii. En un 50% a partir de que se haya pagado a los Tenedores de Bonos por concepto de intereses, incluidos el interés mínimo y el interés adicional al mínimo, un monto que supere el Umbral establecido para cada Gestión Comercial en el presente numeral.

En el siguiente cuadro se muestran los montos establecidos como Umbral por cada año de Gestión Comercial:

**Cuadro No. 10: Montos Establecidos como Umbral**

<b>Año de Gestión Comercial</b>	<b>Monto Umbral (En US\$)</b>
1er.	9.455.000
2do. al 10mo.	15.896.000

Los Umbrales han sido calculados multiplicando (i) el volumen esperado de producción y comercialización del primer año de operación de 70 millones de litros de alcohol por un precio de US\$0.53/litro, menos el costo de materia prima de US\$ 20.44/ TM de caña de azúcar, menos los costos fijos de operación asociados a esta gestión y (ii) los volúmenes esperados de producción y comercialización para las gestiones 2013-2021 estimados en 98 millones de litros multiplicados por US\$ 0.53/litro, menos el costo de materia prima de US\$ 20.44/ TM ,menos los costos de operación fijos asociados a estas gestiones que figuran explícitamente en el presente Prospecto

Para determinar que los montos pagados a los Tenedores de Bonos por concepto de intereses, incluidos el interés mínimo y el interés adicional al mínimo, han alcanzado los montos establecidos como Umbral para cada Gestión Comercial, se utilizará el tipo de cambio de compra del Dólar informado por el Banco Central de Bolivia correspondiente al día señalado para el pago de cada cupón.

- 2) Aportes voluntarios efectuados por AGUAI, los que se realizarán a su sola y exclusiva decisión, no constituyendo ésta una obligación ni compromiso de aporte.

Los flujos señalados serán abonados a la cuenta fiduciaria aperturada a nombre del Fideicomiso Bonos AGUAI y administrada por el Fiduciario para este fin.

**7.2.20. Forma y cálculo del interés adicional al mínimo**

El interés adicional al mínimo se pagará en las mismas fechas establecidas para el pago del interés anual mínimo a partir del segundo cupón posterior al Arranque de Operaciones.

El monto para el pago del interés adicional al mínimo será el acumulado por los flujos generados según lo establecido en el **punto 7.2.19** del presente Prospecto, hasta los 31 días anteriores a la fecha de pago del cupón a excepción del último cupón, cuyo monto del interés adicional al mínimo será el acumulado hasta los 30 días a la fecha de su pago, de acuerdo al cronograma de pago de cupones determinado en el presente Prospecto.

El monto acumulado hasta la fecha establecida según el párrafo anterior será convertido en Bolivianos e invertido hasta la fecha de pago en una cuenta de ahorro denominada en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV.

Para efecto del cálculo del interés adicional al mínimo se usará como base el año comercial (360 días). Las fórmulas para dicho cálculo serán las siguientes:

$$MAU = (MAD * T.C.) / UFV$$

Donde:

MAU: Monto acumulado en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto de la UFV hasta los 31 días anteriores a la fecha de pago

MAD: Monto acumulado en dólares estadounidenses hasta los 31 días anteriores a la fecha de pago

T.C.: Tipo de cambio negociado con el Banco que administre el Fideicomiso Bonos AGUAI a la fecha de conversión que estará definido en el Contrato correspondiente al Fideicomiso Bonos AGUAI

UFV: Valor de la UFV a la fecha de conversión

y

$$RAMi = ((MAU / VNi-1) * (360 / Pi))$$

Donde:

RAMi: Interés adicional al mínimo correspondiente al pago

MAU: Monto acumulado en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto de la UFV hasta los 31 días anteriores a la fecha de pago, obtenido según la fórmula anterior

VNi-1: Saldo vigente de capital a la fecha del anterior pago

Pi: Plazo entre cada pago

El Fiduciario, a partir del Arranque de Operaciones comunicará a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de los Tenedores de Bonos, el día del vencimiento de cada pago, el interés adicional al mínimo a ser cancelado en el próximo pago, con excepción del último pago, cuyo rendimiento será informado con 30 días de anterioridad a su vencimiento.

Para el cálculo del monto de interés adicional al mínimo a ser pagado en cada oportunidad, se aplicará la siguiente fórmula:

$$MRAM = MAU * UFV$$

Donde:

MRAM: Monto en Bolivianos correspondiente al interés adicional al mínimo

MAU: Monto acumulado en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto de la UFV hasta los 31 días anteriores a la fecha de pago, obtenido según la fórmula establecida anteriormente

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

Los Tenedores de Bonos AGUAI, serán los Beneficiarios de los montos abonados en la o las cuentas receptoras para el pago del interés adicional al mínimo.

#### **7.2.21. Cobertura del Capital y del Interés Mínimo**

El pago del capital y del interés mínimo de los Bonos AGUAI estará cubierto por los flujos provenientes de los rendimientos y amortizaciones de capital de los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación primaria de los Bonos AGUAI que se generarán hasta el vencimiento de los Bonos AGUAI. Los mencionados flujos han sido transmitidos al Fideicomiso Bonos AGUAI en forma previa a la colocación de la presente Emisión. Los flujos provenientes por los rendimientos y amortizaciones de capital de los Bonos del TGN serán abonados a una cuenta recaudadora aperturada a nombre del Fideicomiso Bonos AGUAI y administrada por el Fiduciario.

#### **7.2.22. Plazo y moneda de pago de Intereses**

Los montos correspondientes al interés mínimo serán pagados, cada 30 días calendario a partir del primer cupón, a excepción del último cupón de acuerdo al cronograma señalado en el numeral **7.2.24** del presente Prospecto. El interés mínimo será pagado en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV al valor de ésta a la fecha de vencimiento de cada cupón.

Los montos correspondientes al interés adicional al mínimo serán pagados con la misma periodicidad y en las mismas fechas establecidas para el pago del interés anual mínimo a partir del segundo cupón del Arranque de Operaciones de la Planta. El interés adicional al mínimo será pagado en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda al valor de ésta a la fecha de vencimiento de cada cupón.

AGUAI S.A. comunicará a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de los Tenedores de Bonos, con un día hábil de anticipación a cada fecha de pago del interés adicional al mínimo, el monto por Bono a ser pagado por dicho concepto.

El Administrador del Fideicomiso Bonos AGUAI actuará como Agente Pagador de los montos por concepto de intereses de la presente Emisión.

#### **7.2.23. Plazo y moneda de Amortización de Capital**

El Capital será amortizado cada 30 días calendario a partir del primer cupón a excepción del último cupón, de acuerdo al cronograma señalado en el numeral **7.2.24** del presente Prospecto. El Capital será amortizado en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV al valor de esta a la fecha de vencimiento de cada cupón.

El Administrador del Fideicomiso Bonos AGUAI actuará como Agente Pagador de los montos por concepto de Capital de la presente Emisión.

#### **7.2.24. Cronograma de Pago de Capital e Interés**

La amortización de capital, el interés mínimo y el interés adicional al mínimo que será pagado a partir de lo señalado en el numeral anterior, serán cancelados en las siguientes fechas:

### **Cuadro No. 11: Cronograma de Cupones**

<b>Cupon No.</b>	<b>Fecha de Pago</b>	<b>Monto ( En UFV)</b>	<b>Interés Mínimo (En UFV)</b>	<b>Capital (En UFV)</b>	<b>Saldo de Capital (En UFV)</b>
					6.562.500,00
1	16-feb-10	6.250,00	3.098,96	3.151,04	6.559.348,96
2	18-mar-10	12.500,00	2.733,06	9.766,94	6.549.582,02
3	17-abr-10	15.625,00	2.728,99	12.896,01	6.536.686,01
4	17-may-10	15.625,00	2.723,62	12.901,38	6.523.784,63
5	16-jun-10	15.625,00	2.718,24	12.906,76	6.510.877,87
6	16-jul-10	15.625,00	2.712,87	12.912,13	6.497.965,74
7	15-ago-10	15.625,00	2.707,49	12.917,51	6.485.048,23
8	14-sep-10	21.875,00	2.702,10	19.172,90	6.465.875,33
9	14-oct-10	21.875,00	2.694,11	19.180,89	6.446.694,44
10	13-nov-10	21.875,00	2.686,12	19.188,88	6.427.505,56
11	13-dic-10	21.875,00	2.678,13	19.196,87	6.408.308,69
12	12-ene-11	18.750,00	2.670,13	16.079,87	6.392.228,82
13	11-feb-11	18.750,00	2.663,43	16.086,57	6.376.142,25
14	13-mar-11	18.750,00	2.656,73	16.093,27	6.360.048,98
15	12-abr-11	15.625,00	2.650,02	12.974,98	6.347.074,00
16	12-may-11	15.625,00	2.644,61	12.980,39	6.334.093,61
17	11-jun-11	15.625,00	2.639,21	12.985,79	6.321.107,82
18	11-jul-11	15.625,00	2.633,79	12.991,21	6.308.116,61
19	10-ago-11	18.750,00	2.628,38	16.121,62	6.291.994,99
20	9-sep-11	21.875,00	2.621,66	19.253,34	6.272.741,65
21	9-oct-11	21.875,00	2.613,64	19.261,36	6.253.480,29
22	8-nov-11	21.875,00	2.605,62	19.269,38	6.234.210,91
23	8-dic-11	21.875,00	2.597,59	19.277,41	6.214.933,50
24	7-ene-12	21.875,00	2.589,56	19.285,44	6.195.648,06
25	6-feb-12	15.625,00	2.581,52	13.043,48	6.182.604,58
26	7-mar-12	15.625,00	2.576,09	13.048,91	6.169.555,67
27	6-abr-12	15.625,00	2.570,65	13.054,35	6.156.501,32
28	6-may-12	15.625,00	2.565,21	13.059,79	6.143.441,53

29	5-jun-12	15.625,00	2.559,77	13.065,23	6.130.376,30
30	5-jul-12	18.750,00	2.554,32	16.195,68	6.114.180,62
31	4-ago-12	18.750,00	2.547,58	16.202,42	6.097.978,20
32	3-sep-12	21.875,00	2.540,82	19.334,18	6.078.644,02
33	3-oct-12	21.875,00	2.532,77	19.342,23	6.059.301,79
34	2-nov-12	21.875,00	2.524,71	19.350,29	6.039.951,50
35	2-dic-12	21.875,00	2.516,65	19.358,35	6.020.593,15
36	1-ene-13	21.875,00	2.508,58	19.366,42	6.001.226,73
37	31-ene-13	15.625,00	2.500,51	13.124,49	5.988.102,24
38	2-mar-13	15.625,00	2.495,04	13.129,96	5.974.972,28
39	1-abr-13	15.625,00	2.489,57	13.135,43	5.961.836,85
40	1-may-13	15.625,00	2.484,10	13.140,90	5.948.695,95
41	31-may-13	15.625,00	2.478,62	13.146,38	5.935.549,57
42	30-jun-13	18.750,00	2.473,15	16.276,85	5.919.272,72
43	30-jul-13	18.750,00	2.466,36	16.283,64	5.902.989,08
44	29-ago-13	21.875,00	2.459,58	19.415,42	5.883.573,66
45	28-sep-13	21.875,00	2.451,49	19.423,51	5.864.150,15
46	28-oct-13	21.875,00	2.443,40	19.431,60	5.844.718,55
47	27-nov-13	21.875,00	2.435,30	19.439,70	5.825.278,85
48	27-dic-13	21.875,00	2.427,20	19.447,80	5.805.831,05
49	26-ene-14	15.625,00	2.419,10	13.205,90	5.792.625,15
50	25-feb-14	15.625,00	2.413,59	13.211,41	5.779.413,74
51	27-mar-14	15.625,00	2.408,09	13.216,91	5.766.196,83
52	26-abr-14	15.625,00	2.402,58	13.222,42	5.752.974,41
53	26-may-14	15.625,00	2.397,07	13.227,93	5.739.746,48
54	25-jun-14	18.750,00	2.391,56	16.358,44	5.723.388,04
55	25-jul-14	18.750,00	2.384,75	16.365,25	5.707.022,79
56	24-ago-14	21.875,00	2.377,93	19.497,07	5.687.525,72
57	23-sep-14	21.875,00	2.369,80	19.505,20	5.668.020,52
58	23-oct-14	21.875,00	2.361,68	19.513,32	5.648.507,20
59	22-nov-14	21.875,00	2.353,54	19.521,46	5.628.985,74

60	22-dic-14	21.875,00	2.345,41	19.529,59	5.609.456,15
61	21-ene-15	15.625,00	2.337,27	13.287,73	5.596.168,42
62	20-feb-15	15.625,00	2.331,74	13.293,26	5.582.875,16
63	22-mar-15	15.625,00	2.326,20	13.298,80	5.569.576,36
64	21-abr-15	15.625,00	2.320,66	13.304,34	5.556.272,02
65	21-may-15	15.625,00	2.315,11	13.309,89	5.542.962,13
66	20-jun-15	18.750,00	2.309,57	16.440,43	5.526.521,70
67	20-jul-15	18.750,00	2.302,72	16.447,28	5.510.074,42
68	19-ago-15	21.875,00	2.295,86	19.579,14	5.490.495,28
69	18-sep-15	21.875,00	2.287,71	19.587,29	5.470.907,99
70	18-oct-15	21.875,00	2.279,54	19.595,46	5.451.312,53
71	17-nov-15	21.875,00	2.271,38	19.603,62	5.431.708,91
72	17-dic-15	21.875,00	2.263,21	19.611,79	5.412.097,12
73	16-ene-16	15.625,00	2.255,04	13.369,96	5.398.727,16
74	15-feb-16	15.625,00	2.249,47	13.375,53	5.385.351,63
75	16-mar-16	15.625,00	2.243,90	13.381,10	5.371.970,53
76	15-abr-16	15.625,00	2.238,32	13.386,68	5.358.583,85
77	15-may-16	15.625,00	2.232,74	13.392,26	5.345.191,59
78	14-jun-16	18.750,00	2.227,16	16.522,84	5.328.668,75
79	14-jul-16	18.750,00	2.220,28	16.529,72	5.312.139,03
80	13-ago-16	21.875,00	2.213,39	19.661,61	5.292.477,42
81	12-sep-16	21.875,00	2.205,20	19.669,80	5.272.807,62
82	12-oct-16	21.875,00	2.197,00	19.678,00	5.253.129,62
83	11-nov-16	21.875,00	2.188,80	19.686,20	5.233.443,42
84	11-dic-16	21.875,00	2.180,60	19.694,40	5.213.749,02
85	10-ene-17	15.625,00	2.172,40	13.452,60	5.200.296,42
86	9-feb-17	15.625,00	2.166,79	13.458,21	5.186.838,21
87	11-mar-17	15.625,00	2.161,18	13.463,82	5.173.374,39
88	10-abr-17	15.625,00	2.155,57	13.469,43	5.159.904,96
89	10-may-17	15.625,00	2.149,96	13.475,04	5.146.429,92
90	9-jun-17	18.750,00	2.144,35	16.605,65	5.129.824,27

91	9-jul-17	18.750,00	2.137,43	16.612,57	5.113.211,70
92	8-ago-17	21.875,00	2.130,50	19.744,50	5.093.467,20
93	7-sep-17	21.875,00	2.122,28	19.752,72	5.073.714,48
94	7-oct-17	21.875,00	2.114,05	19.760,95	5.053.953,53
95	6-nov-17	21.875,00	2.105,81	19.769,19	5.034.184,34
96	6-dic-17	21.875,00	2.097,58	19.777,42	5.014.406,92
97	5-ene-18	15.625,00	2.089,34	13.535,66	5.000.871,26
98	4-feb-18	15.625,00	2.083,70	13.541,30	4.987.329,96
99	6-mar-18	15.625,00	2.078,05	13.546,95	4.973.783,01
100	5-abr-18	15.625,00	2.072,41	13.552,59	4.960.230,42
101	5-may-18	15.625,00	2.066,76	13.558,24	4.946.672,18
102	4-jun-18	15.625,00	2.061,11	13.563,89	4.933.108,29
103	4-jul-18	125.000,00	2.055,46	122.944,54	4.810.163,75
104	3-ago-18	125.000,00	2.004,23	122.995,77	4.687.167,98
105	2-sep-18	125.000,00	1.952,99	123.047,01	4.564.120,97
106	2-oct-18	125.000,00	1.901,72	123.098,28	4.441.022,69
107	1-nov-18	125.000,00	1.850,43	123.149,57	4.317.873,12
108	1-dic-18	125.000,00	1.799,11	123.200,89	4.194.672,23
109	31-dic-18	125.000,00	1.747,78	123.252,22	4.071.420,01
110	30-ene-19	125.000,00	1.696,43	123.303,57	3.948.116,44
111	1-mar-19	150.000,00	1.645,05	148.354,95	3.799.761,49
112	31-mar-19	150.000,00	1.583,23	148.416,77	3.651.344,72
113	30-abr-19	150.000,00	1.521,39	148.478,61	3.502.866,11
114	30-may-19	150.000,00	1.459,53	148.540,47	3.354.325,64
115	29-jun-19	150.000,00	1.397,64	148.602,36	3.205.723,28
116	29-jul-19	150.000,00	1.335,72	148.664,28	3.057.059,00
117	28-ago-19	150.000,00	1.273,77	148.726,23	2.908.332,77
118	27-sep-19	150.000,00	1.211,81	148.788,19	2.759.544,58
119	27-oct-19	150.000,00	1.149,81	148.850,19	2.610.694,39
120	26-nov-19	150.000,00	1.087,79	148.912,21	2.461.782,18
121	26-dic-19	150.000,00	1.025,74	148.974,26	2.312.807,92

122	25-ene-20	143.750,00	963,67	142.786,33	2.170.021,59
123	24-feb-20	143.750,00	904,18	142.845,82	2.027.175,77
124	25-mar-20	143.750,00	844,66	142.905,34	1.884.270,43
125	24-abr-20	143.750,00	785,11	142.964,89	1.741.305,54
126	24-may-20	137.500,00	725,54	136.774,46	1.604.531,08
127	23-jun-20	137.500,00	668,55	136.831,45	1.467.699,63
128	23-jul-20	137.500,00	611,54	136.888,46	1.330.811,17
129	22-ago-20	137.500,00	554,50	136.945,50	1.193.865,67
130	21-sep-20	125.000,00	497,44	124.502,56	1.069.363,11
131	21-oct-20	93.750,00	445,57	93.304,43	976.058,68
132	20-nov-20	93.750,00	406,69	93.343,31	882.715,37
133	20-dic-20	81.250,00	367,80	80.882,20	801.833,17
134	19-ene-21	81.250,00	334,10	80.915,90	720.917,27
135	18-feb-21	81.250,00	300,38	80.949,62	639.967,65
136	20-mar-21	81.250,00	266,65	80.983,35	558.984,30
137	19-abr-21	81.250,00	232,91	81.017,09	477.967,21
138	19-may-21	81.250,00	199,15	81.050,85	396.916,36
139	18-jun-21	81.250,00	165,38	81.084,62	315.831,74
140	18-jul-21	81.250,00	131,60	81.118,40	234.713,34
141	17-ago-21	62.500,00	97,80	62.402,20	172.311,14
142	16-sep-21	62.500,00	71,80	62.428,20	109.882,94
143	16-oct-21	62.500,00	45,78	62.454,22	47.428,72
144	6-jun-22	47.582,20	153,48	47.428,72	0,00

#### 7.2.25. Forma de Amortización de Capital y Pago de Intereses

La amortización de capital y el pago de intereses se realizarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) vigente, emitido por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. En el día de pago de un determinado cupón, se podrá efectuar la amortización de capital y el pago de intereses exigiendo un documento equivalente al CAT, el mismo que indicará la titularidad del Bono, su fecha de vencimiento y cronograma de cupones.

#### 7.2.26. Provisión para el Pago de Intereses y Capital

Los fondos para el pago de intereses y del capital de los Bonos AGUAI deberán estar disponibles en la cuenta del Fideicomiso Bonos AGUAI que se establezca para tal efecto con al menos un día hábil de anticipación a la fecha establecida para el pago de los respectivos cupones.

En caso que el pago de los intereses y/o capital de los Bonos no hubiese sido reclamado o cobrado en la fecha señalada para su pago, el o los montos no cobrados quedarán a disposición de los Tenedores de Bonos en las cuentas del Fideicomiso Bonos AGUAI que se establezca para tal efecto, hasta su prescripción o hasta la terminación del Fideicomiso, lo que suceda primero. A la terminación del Fideicomiso, todos los montos no cobrados serán entregados a AGUAI para su cobro por los Tenedores de Bonos hasta su prescripción.

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

#### **7.2.27. Agente Pagador**

El Banco BISA S.A. como Administrador del Fideicomiso Bonos AGUAI actuará como Agente Pagador de las amortizaciones de capital y pago de intereses de la presente Emisión.

El Banco, como Agente Pagador no será responsable ni estará obligado a realizar el pago de los cupones por intereses o amortizar el capital, si los recursos necesarios no se encuentran disponibles en su integridad y sólo estará obligado a informar del hecho a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

El Agente pagador y AGUAI aclaran que cualquiera de ellos, de forma indistinta podrá dejar sin efecto las atribuciones del Banco como Agente Pagador, con un aviso escrito, a la otra parte y al Representante Común de Tenedores de Bonos quien representa a los Tenedores de Bonos, de por lo menos noventa (90) días calendario.

#### **7.2.28. Forma y lugar de pago de intereses y amortización de capital**

El Agente Pagador realizará las amortizaciones de capital y pago de intereses a partir de la fecha de vencimiento que se detalla en el Cronograma de amortización de capital y pago de intereses, mediante las siguientes formas de pago:

1. Abono en Cuenta
2. Emisión de Cheque de Gerencia
3. Traspaso vía SITE (BCB) a otro banco
4. Transferencia de fondos al exterior

El pago de intereses y amortización de capital se realizará contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV.

En el día de vencimiento del cupón correspondiente, el capital y/o los intereses se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva, en el caso de personas naturales, y la carta de autorización de pago, poderes notariales originales o copias legalizadas de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio, en el caso de personas jurídicas, sin ser necesaria la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT). Para efectuar este pago, el Agente Pagador utilizará un documento emitido por la EDV, el mismo que indicará la titularidad del Bono, su fecha de vencimiento y cronograma de cupones.

A partir del día siguiente de la fecha de vencimiento del cupón correspondiente, el capital y/o los intereses se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT), emitido por la EDV, además de la identificación respectiva, en el caso de personas naturales, o la carta de autorización de pago y poderes notariales originales o copias legalizadas de los Representantes Legales, debidamente inscritos en el Registro de Comercio, en el caso de personas jurídicas.

Para que terceros puedan realizar los cobros por cuenta de los titulares de los Bonos que así lo requieran deberán presentar una carta notariada de instrucción de pago suscrita por el titular de los Bonos en caso de tratarse el titular de una persona natural o una carta de instrucción de pago suscrita por la persona debidamente apoderada del titular, en caso de tratarse el titular de una persona jurídica.

Los pagos de los cupones de capital e intereses se realizarán a partir de la fecha de su vencimiento, en las siguientes direcciones del Banco Bisa S.A.:

- En la ciudad de La Paz, en Av. 16 de Julio N° 1628.
- En la ciudad de Santa Cruz, en Av. Monseñor Rivero esquina calle Santa Fe.
- En la ciudad de Cochabamba, en Av. Ballivián N° 799.

AGUAI informará las fechas de pago de intereses y amortizaciones de capital, con al menos un día de anticipación a la fecha de inicio del pago correspondiente, mediante una publicación en un medio de prensa de circulación nacional. En dicha comunicación se informará también el monto por Bono a ser pagado por concepto de interés adicional al mínimo.

#### **7.2.29. Reajustabilidad**

Al tratarse de una emisión denominada en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV, la Emisión y el empréstito resultante serán reajustables.

#### **7.2.30. Garantía de la Emisión**

La Emisión de Bonos AGUAI estará respaldada por una Garantía Quirografaria, lo que significa que AGUAI garantiza la Emisión con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de la Emisión.

Complementariamente, la Sociedad asume el compromiso y la obligación de constituir, como respaldo adicional de los Bonos AGUAI, la garantía hipotecaria del terreno donde se construirá e instalará la Planta, incluyendo todas las obras civiles y construcciones de la misma Planta, y la garantía prendaria de las instalaciones, maquinaria y equipos correspondientes a la Planta, garantías que se mantendrán vigentes, durante toda la vigencia de la emisión de los Bonos AGUAI, por una suma en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV igual y equivalente al monto recibido en efectivo por la colocación de los Bonos Aguai.

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

Para realizar una sustitución o modificación de la garantía de la Emisión, esta debe estar aprobada por los Tenedores de Bonos mediante la Asamblea General de Tenedores de Bonos y por la Junta General de Accionistas de AGUAI. La Asamblea General de Tenedores de Bonos no podrá negarse, retrasar ni condicionar de manera no razonable una liberación de garantías, cuando dicha liberación fuera necesaria para la obtención de financiamiento para capital de trabajo y/o expansión de AGUAI.

El Directorio de la Sociedad deberá realizar las acciones que sean necesarias para operativizar la constitución de las garantías hipotecarias y prendarias establecidas en el presente punto.

#### **7.2.31. Redención Anticipada Voluntaria**

La Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos que componen ésta Emisión, parcial o totalmente. El directorio de AGUAI podrá determinar la redención anticipada voluntaria de los Bonos y la cantidad de Bonos a ser redimidos.

Los Bonos AGUAI podrán ser rescatados anticipadamente de forma voluntaria y parcial mediante sorteo. El sorteo se celebrará, de conformidad al artículo 662 del Código de Comercio, con asistencia de Representantes del Emisor y del Representante Común de Tenedores de Bonos, previa comunicación de la fecha y hora, ante Notario de Fe Pública, quien levantará acta de la diligencia indicando el Código Unico de Identificación (CUI) de los titulares de los Bonos sorteados con el cual han sido registrados como tales en la EDV. Los resultados del Sorteo deberán ser publicados dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una sola vez, en un periódico de circulación nacional, haciendo conocer la lista de los CUI de los titulares de los Bonos sorteados y con indicación de que el respectivo pago será realizado a partir de los siguientes quince (15) días calendario de la fecha de la publicación.

Adicionalmente, la redención voluntaria total será comunicada a los Tenedores de Bonos con por lo menos diez (10) días calendario de anticipación a efectuarse la redención.

La redención anticipada voluntaria total o parcial será pagada en efectivo y/o con los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI a su valor presente a la tasa de emisión del 5% y/o con los instrumentos que los sustituyan a valor presente a la tasa a la que fueron adquiridos en caso de venta de los mismos conforme a lo establecido en el **numeral 1) del inciso C) punto 6.2** del presente Prospecto, que estuvieran vigentes. En el caso de una redención voluntaria parcial, el pago mediante Bonos del TGN o instrumentos que los sustituyan, sólo podrá proceder cuando el saldo de capital adeudado e interés mínimo de los Bonos AGUAI permanezcan cubiertos por los flujos de los intereses y amortizaciones de capital de los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI.

La redención voluntaria estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista que se calcula sobre una base porcentual respecto al monto de capital a ser redimido anticipadamente, en función al plazo de vigencia remanente de los Bonos AGUAI al momento de la redención anticipada. En el siguiente cuadro se muestran los porcentajes a ser aplicados como compensación monetaria respecto al monto de capital a ser redimido de acuerdo al plazo de vigencia de los Bonos AGUAI al momento de la redención anticipada voluntaria:

**Cuadro No. 12: Porcentajes de Compensación por Redención Anticipada Voluntaria**

Plazo de vigencia remanente de los Bonos (en días)	Porcentaje de Compensación sobre Monto de Capital a ser Redimido
4527 - 2521	2,50%
2520 - 2161	2,00%
2160 - 1801	1,75%
1800 - 1441	1,25%
1440 - 721	0,60%
720 - 361	0,20%
360 - 1	0,00%

Como consecuencia de la redención anticipada voluntaria parcial, los montos establecidos como Umbral para cada Gestión Comercial serán reducidos en cada oportunidad en que se realice una redención anticipada parcial en el mismo porcentaje en que se reduce el saldo de capital.

Los Bonos sorteados, conforme a lo indicado anteriormente, dejarán de devengar intereses desde la fecha que se hubiere fijado para su pago.

El procedimiento y condiciones para la entrega de los Bonos del TGN o de los instrumentos que los sustituyan y/o efectivo a ser utilizados como forma de pago de la redención anticipada voluntaria será el siguiente:

- i) AGUAI entregará los Bonos del TGN a valor presente a la tasa del 5% o los instrumentos que los sustituyan a valor presente a la tasa a la que fueron adquiridos.
- ii) En el caso de una redención voluntaria parcial, el pago mediante Bonos del TGN o instrumentos que los sustituyan, sólo podrá proceder cuando el saldo de capital adeudado e interés mínimo de los Bonos AGUAI permanezcan cubiertos por los flujos de los intereses y amortizaciones de capital de los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI o de los instrumentos que los sustituyan.

El día del correspondiente pago de la redención anticipada parcial o total, se transferirán los Bonos del TGN o los instrumentos que los sustituyan a ser utilizados como forma de pago, dentro de la EDV, que los inversionistas titulares de los bonos sorteados así lo indiquen con un día de anterioridad a la fecha del correspondiente pago. Asimismo, El Fiduciario y AGUAI depositarán en un banco local, elegido por estos, el importe en efectivo que corresponda para la cancelación de los Bonos sorteados a más tardar con un (1) día hábil de anterioridad a la fecha señalada para el pago.

En caso de haberse realizado la redención anticipada voluntaria, y que como resultado de ello el plazo de algún Bono resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC-IVA, AGUAI pagará al Servicio de

Impuestos Nacionales el total de los impuestos correspondientes por retención del RC-IVA, sin descontar este monto a los Tenedores de Bonos que se vieran afectados por la redención anticipada voluntaria.

Cualquier decisión de redimir anticipada y voluntariamente los Bonos AGUAI deberá ser comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

### 7.2.32. Redención Anticipada Obligatoria

Ante cualquiera de los eventos señalados a continuación, la Sociedad procederá a rescatar anticipadamente los Bonos que componen esta Emisión, parcial o totalmente:

- a) Comunicación efectuada por el emisor de los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI o de los instrumentos que los sustituyan en caso de venta de los mismos conforme **numeral 1) del inciso C) del punto 6.2** del presente Prospecto, de redención o prepago, en efectivo y/o con otros valores, total o parcial, de los mismos, salvo que con el monto recibido en efectivo se pudieran adquirir otros instrumentos cuyos flujos permitan cubrir el saldo de capital adeudado y el interés mínimo de los Bonos AGUAI y/o que con el flujo de los valores recibidos en prepago se pudiera cubrir el saldo de capital adeudado y el interés mínimo de los Bonos AGUAI. Para la compra de otros instrumentos con el monto recibido en efectivo, se deberá contar con la autorización de la Asamblea General de Tenedores de Bonos
- b) Incumplimiento del emisor, de acuerdo con las condiciones de la emisión, al pago de Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI o de los instrumentos que los sustituyan en caso de venta de los mismos conforme al numeral **1) del inciso C) del punto 6.2** del presente Prospecto.
- c) La modificación unilateral del emisor de los Bonos TGN a sus condiciones esenciales de emisión, tales como la moneda o unidad de cuenta, el plazo de vencimiento, el cronograma de pago de cupones, la tasa de interés u otras, salvo que estas modificaciones no impidan cubrir el saldo de capital adeudado y el interés mínimo de los Bonos AGUAI.
- d) La Liquidación del Fideicomiso Bonos AGUAI dispuesta por la Asamblea General de Tenedores de Bonos, caso en el que la redención obligatoria será total.

Producido cualquiera de los eventos señalados anteriormente, el directorio de la Sociedad determinará la redención anticipada obligatoria de los Bonos AGUAI y, en caso de ser parcial, la cantidad de Bonos a ser redimidos. La cantidad de Bonos a ser redimidos se determinará en función a que el saldo de capital adeudado e interés mínimo de los Bonos AGUAI permanezcan cubiertos por los flujos de los intereses y amortizaciones de capital de los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI o los instrumentos que los sustituyan.

Si la redención obligatoria fuera parcial, la redención se efectuará mediante sorteo, el que se celebrará, de conformidad al artículo 662 del Código de Comercio, con asistencia de Representantes del Emisor y del Representante Común de Tenedores de Bonos, previa comunicación de la fecha y hora, ante Notario de Fe Pública, quien levantará acta de la diligencia indicando el Código Unico de Identificación (CUI) de los titulares de los Bonos sorteados con el cual han sido registrados como tales en la EDV. Los resultados del Sorteo deberán ser publicados dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una sola vez, en un periódico de circulación nacional, haciendo conocer la lista de los CUI de los titulares de los Bonos sorteados y con indicación de que el respectivo pago será realizado a partir de los siguientes quince (15) días calendario de la fecha de la publicación.

Por su parte, la redención obligatoria total se efectuará dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a que el Directorio de la Sociedad haya asumido la decisión de redención o la Asamblea General de Tenedores de Bonos haya dispuesto la liquidación del Fideicomiso Bonos AGUAI.

La redención anticipada obligatoria total o parcial, como consecuencia de los eventos señalados en los incisos a), b) y c) del presente numeral, será pagada: (i) con los Bonos del TGN recibidos como parte de pago por la colocación de los Bonos AGUAI y/o con los instrumentos que los sustituyan, que hubieran sido afectados por los mencionados eventos, a valor presente neto a la tasa del cero coma cincuenta por ciento (0,50%) a la fecha de pago por la redención y (ii) el saldo en efectivo con los recursos provenientes de los flujos de rendimientos y amortizaciones de capital correspondientes a los Bonos del TGN o a los instrumentos que los sustituyan que hasta la fecha de redención hubieran sido cobrados por el Fideicomiso Bonos AGUAI y no hubieran sido utilizados para la amortización del capital o el pago del interés mínimo de los Bonos AGUAI.

La redención obligatoria total, como consecuencia del evento señalado en el inciso d) del presente numeral, será pagada: (i) con los Bonos del TGN recibidos como parte de pago por la colocación de los Bonos AGUAI y/o con los instrumentos que los sustituyan a valor presente neto a la tasa del cero coma cincuenta por ciento (0,50%) a la fecha de

pago por la redención y (ii) el saldo en efectivo con los recursos provenientes de los flujos de rendimientos y amortizaciones de capital correspondientes a los Bonos del TGN o a los instrumentos que los sustituyan que hasta la fecha de redención hubieran sido cobrados por el Fideicomiso Bonos AGUAI y no hubieran sido utilizados para la amortización del capital o el pago del interés mínimo de los Bonos AGUAI.

El solo hecho de adquirir los Bonos AGUAI implica la aceptación de la forma de pago con prestación diversa establecida en los párrafos precedentes.

Como consecuencia de la redención anticipada obligatoria parcial, los montos establecidos como Umbral para cada Gestión Comercial serán reducidos en cada oportunidad en que se realice una redención anticipada parcial en el mismo porcentaje en que se reduce el saldo de capital.

Los Bonos redimidos obligatoriamente conforme a lo indicado anteriormente, dejarán de devengar intereses desde la fecha que se hubiere fijado para su pago.

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

Cualquier decisión de redimir anticipada y obligatoriamente los Bonos AGUAI deberá ser comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

### **7.2.33. Posibilidad de que la Emisión sea Afectada o Limitada por otra Clase de Valores**

En caso de que exista una posible Oferta Pública posterior, AGUAI comunicará este hecho al Representante Común de Tenedores de Bonos y a las entidades que corresponda y de acuerdo a los Compromisos de AGUAI establecidos en el **punto 7.3** del presente Prospecto.

## **7.3. Obligaciones y Compromisos de AGUAI**

Entre tanto se encuentre pendiente la redención total de los Bonos por parte de AGUAI y conforme a lo establecido en Junta de Accionistas, AGUAI se sujetará, para efectos del cumplimiento de las obligaciones emergentes de los Bonos emitidos, a los compromisos, restricciones y obligaciones siguientes:

### **7.3.1. Compromisos Esenciales**

- a) Incrementar el capital pagado de la Sociedad por el equivalente en Bolivianos a la suma de US\$ 6.000.000.- (Seis Millones de Dólares 00/100 de los Estados Unidos de América). Dicho monto deberá haber sido aportado por los accionistas de la Sociedad en el plazo de 20 meses computables a partir de la fecha de emisión de los Bonos AGUAI.
- b) Concluir con la constitución de la garantía hipotecaria y prendaria de la Planta dentro de los 90 (noventa) días computables a partir del Arranque de Operaciones. La constitución de la garantía será informada como Hecho Relevante a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.
- c) Realizar el Arranque de Operaciones dentro de los doce (12) meses siguientes a la fecha originalmente establecida en el Contrato de Integración y Construcción para la construcción de la Planta (inicialmente acordado en un plazo de 28 meses).

AGUAI reconoce en favor de los Tenedores de Bonos un resarcimiento convencional de los daños y perjuicios que pudiera causar el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones esenciales señaladas en los incisos a), b) o c) anteriores, de acuerdo a lo establecido en el artículo 532 del Código Civil, por un monto equivalente a la suma que AGUAI hubiera recibido en efectivo por la colocación de los Bonos AGUAI según lo determinado en el presente Prospecto.

El solo hecho de adquirir los Bonos AGUAI implica la aceptación de la limitación del monto de los daños y perjuicios señalada.

AGUAI garantiza el pago del resarcimiento convencional señalado en el párrafo anterior, con la garantía prendaria sobre acciones representativas del 51 % del capital social de AGUAI. Dicha garantía prendaria será otorgada en favor de los Tenedores de Bonos AGUAI y será constituida en forma previa a la fecha de Emisión de los Bonos AGUAI por los accionistas de AGUAI. En caso de emisión de nuevas acciones por parte de AGUAI, los accionistas constituirán garantía prendaria sobre las mismas, hasta la cantidad correspondiente al porcentaje señalado, dentro de los diez días calendario siguientes a la entrega de los certificados o títulos correspondientes. Las acciones debidamente endosadas en garantía serán entregadas en depósito y custodia del banco fiduciario administrador de los Fideicomisos AGUAI. La garantía prendaria otorgada se inscribirá en el libro de registro de acciones de AGUAI.

En caso de que AGUAI incumpla con el pago del resarcimiento convencional dentro de los 15 (quince) días calendario posteriores al vencimiento del plazo para el cumplimiento de cualquiera de las obligaciones esenciales señaladas en los incisos a), b) o c) anteriores, constituirá a AGUAI en mora de la suma debida, que se reputará vencida, líquida y exigible, sin necesidad de intimación o requerimiento judicial o extrajudicial previo ni de otro acto, formalidad o requisito, lo que dará derecho a los Tenedores de Bonos a exigir el pago pudiendo interponer en cualquier momento la correspondiente acción judicial para su cobranza por la vía de la ejecución coactiva civil, la ejecución civil u otra vía, a elección de los Tenedores de Bonos, quedando en tal caso AGUAI obligado además, al pago de todos los gastos, expensas y demás costos ocasionados a los Tenedores de Bonos con la mora de la obligación, incluyendo los relacionados y emergentes de la cobranza extrajudicial y judicial, honorarios de Abogados y procuradores, derechos, costas y otras, sin excepción, todos los cuales serán pagados por AGUAI aunque no se haya dictado sentencia, o cualquiera fuera el estado procesal a que llegue el juicio, cuyo pago deberá hacer efectivo AGUAI en el monto de la planilla elaborada por los Tenedores de Bonos, sin lugar a observaciones ni reclamos por ningún concepto. A estos efectos, AGUAI y los accionistas que hubieran otorgado la garantía prendaria especificada, renuncian expresamente a todos los trámites del proceso ejecutivo, por lo que en aplicación del los arts. 48 y siguientes de la Ley 1760 de 28 de febrero de 1997, se someten a la ejecución coactiva civil sobre créditos hipotecarios y prendarios. La mencionada garantía prendaria será liberada y las acciones serán devueltas a AGUAI o a sus titulares tan pronto como se hubieran cumplido los compromisos esenciales señalados en los incisos a), b) y c) del presente numeral, a cuyo efecto AGUAI entregará al Representante Común de Tenedores de Bonos toda la información necesaria para acreditar su cumplimiento.

### 7.3.2. Compromisos Positivos de AGUAI

- a) La Sociedad desarrollará, construirá y operará la Planta: i) con sujeción a los estándares razonables y aplicables de ingeniería, financieros y comerciales atinentes a la industria sucroalcoholera en Bolivia; ii) en estricto cumplimiento de la normativa nacional vigente que fuera aplicable.
- b) Transmitir al Fideicomiso AGUAI Construcción, hasta los cuatro días hábiles siguientes a la finalización de la colocación de los Bonos AGUAI, la suma de US\$ 1.500.000 (Un millón quinientos mil 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América).
- c) Transmitir al Fideicomiso AGUAI Construcción la suma de US\$ 6.000.000 (Seis millones de dólares 00/100 de los Estados Unidos de América) correspondientes al incremento de capital de la Sociedad, de acuerdo al **inciso a) del punto 7.3.1** del presente Prospecto, dentro de los dos días hábiles siguientes a haberse pagado en las cuentas de AGUAI el mencionado incremento de capital.
- d) En caso de una fusión de la Sociedad, los Bonos que formen parte de la Emisión de Bonos AGUAI 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 presente Prospecto 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.

- e) 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.

- f) 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 de la emisión de Bonos AGUAI, así como el de revelar su uso en la construcción y puesta en marcha.
- g) 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 la ASFI de la siguiente lista: PricewaterhouseCoopers, KPMG Peat & Marwick Accounting, Ernst & Young y Deloitte & Touche, o aquellas firmas que los representen o sean sus miembros en Bolivia. La lista anterior podrá ser ampliada con el consentimiento previo de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.
- h) Pagar los honorarios del Representante Común de Tenedores de Bonos durante la vigencia de la presente Emisión, hasta por un monto máximo de US\$ 5.520 (Cinco mil quinientos veinte 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 AGUAI 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.

- i) Mantener registros contables, información sobre la administración y sistemas de control, adecuados para el normal desenvolvimiento de sus operaciones.
- j) Proporcionar al Representante Común de Tenedores de Bonos, información sobre:
  - Cualquier ley, hecho o reglamentación que pueda afectar a AGUAI, en un plazo de cinco días hábiles administrativos desde que AGUAI tenga conocimiento de éstos, que tengan efectos adversos sobre las operaciones de AGUAI en más de US\$ 500.000,00 (Quinientos Mil 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América).
  - Estados por lo menos trimestrales de las cuentas que conforman los Fideicomisos AGUAI.
  - 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, el Emisor requiera de un plazo mayor, plazo que será oportunamente comunicado al Representante Común de Tenedores de Bonos.
  - Durante el período de construcción, sobre el destino de los fondos recibidos en efectivo por la colocación de los Bonos AGUAI y el avance de obras de construcción de la Planta, en un plazo de treinta días contados a partir de la finalización de cada semestre.
- k) Mantener niveles de seguros por la totalidad del valor de reposición de los activos esenciales para la continua operación de la Planta, contra incendios, daños accidentales, tormentas e inundaciones y todos los demás riesgos contra los cuales se deberían asegurar prudentemente, sujetos 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 AGUAI.
- l) Contratar los servicios o la asistencia técnica especializada de una empresa de logística y transporte calificada, no vinculada, que se encargue del traslado del alcohol a exportarse. Dicha contratación deberá haberse producido con por lo menos 90 días de anticipación al Arranque de Operaciones de la Planta.
- m) Asegurarse de que la empresa contratada para el transporte del alcohol étlico a ser comercializado cuente con seguros relacionados a esa actividad proporcionados por compañías aseguradoras que posean una calificación de riesgo local mínima de AA3.

- n) Ordenar irrevocablemente a los compradores el pago a la cuenta recaudadora del Fideicomiso Bonos AGUAI por la compra de alcohol etílico hasta los volúmenes señalados en el numeral **2) del inciso C) del punto 6.2** del presente Prospecto. Si por cualquier circunstancia, los recursos producto de las ventas cedidas fueran depositadas en las cuentas de AGUAI, ésta se compromete a depositarlos en la cuenta recaudadora del Fideicomiso Bonos AGUAI, dentro de los siguientes tres días hábiles de haber recibido esos recursos.

AGUAI se compromete frente a los Tenedores de Bonos a que el compromiso señalado en el párrafo anterior sea instituido como una facultad y responsabilidad del Directorio de AGUAI, quien deberá ejecutar todos los actos necesarios para cumplir con ese compromiso. Asimismo, el fiduciario del Fideicomiso Bonos AGUAI contratará, con cargo a este fideicomiso, un auditor externo independiente para que emita, al menos de manera trimestral, un informe de auditoría sobre el cumplimiento del compromiso señalado en el párrafo anterior.

- o) Adquirir el terreno donde se construirá e instalará la Planta en un plazo no mayor a noventa (90) días posteriores a la conclusión del plazo de colocación de la emisión y gravarlo en primera hipoteca a favor de los Tenedores de Bonos.
- p) Utilizar los fondos obtenidos de la presente Emisión de Bonos de acuerdo a la forma establecida en el numeral **8** del presente Prospecto.
- q) Permitir al Representante Común de Tenedores de Bonos acceso directo a los auditores externos designados por AGUAI solamente en los siguientes casos:
- 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.
  - cuando el Representante Común de Tenedores de Bonos desee realizar consultas específicas y puntuales sobre temas relacionados a Hechos Potenciales de Incumplimiento; y,
  - cuando existiera una controversia relacionada con los compromisos asumidos por AGUAI..

AGUAI 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 estricto acuerdo a lo mencionado en los puntos de este acápite.

En cualquier otra circunstancia, el Representante Común de Tenedores de Bonos, requerirá de un consentimiento previo de AGUAI para tener acceso directo a los auditores.

- r) Convocar al Representante Común de los Tenedores de Bonos a las Juntas de Accionistas de la Sociedad, notificando e éste por escrito la fecha y el lugar donde se celebrará cada Junta, con por lo menos dos días hábiles de anticipación.
- s) Obtener, mantener y, si fuese necesario, renovar todos los registros y autorizaciones requeridos para el normal funcionamiento de AGUAI y para permitir el eficiente desarrollo de sus operaciones, así como mantener y renovar todos los derechos y beneficios impositivos que posee AGUAI en su calidad de importador y/o exportador, con sujeción a las leyes bolivianas aplicables.
- t) Notificar a los Tenedores de Bonos a través del Representante Común de Tenedores de Bonos, en el plazo de dos días hábiles de producido el hecho, cualquier incumplimiento de pago de cualquier deuda de AGUAI mayor de US\$ 500.000,00 (Quinientos Mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) o su equivalente en moneda nacional.
- u) 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 AGUAI para responder la mencionada acción.

- v) Cumplir con las leyes y licencias ambientales bolivianas vigentes. AGUAI 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.
  - w) 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.
  - x) 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 AGUAI.
  - y) El Emisor cubrirá los costos de convocatoria y de realización de las Asambleas de Tenedores de Bonos que sean convocadas. Las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos, se llevarán a cabo en la ciudad de Santa Cruz u otro lugar que AGUAI designe.
  - z) 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 la ASFI y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A., en los plazos y formatos establecidos en la normativa vigente.
  - aa) Comunicar la fecha de Arranque de Operaciones al Representante Común de Tenedores de Bonos, a la ASFI y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
  - bb) Comunicar diariamente a la 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, AGUAI se compromete a remitir a la ASFI y al Representante Común de Tenedores de Bonos el estado final de colocación dentro del siguiente día hábil administrativo de concluido el mismo.
  - cc) 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, 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 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 del proyecto y el desenvolvimiento comercial y financiero tanto del proyecto como de la Sociedad.
  - dd) Mientras los Bonos AGUAI se encuentren en circulación, la emisión de nuevos Bonos no podrá ser garantizada bajo mejores condiciones y parámetros que la presente Emisión. Sin embargo, AGUAI 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 AGUAI 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.
- ee) AGUAI administrará sus recursos de manejo de efectivo y corto plazo a través de su Gerencia o quien ésta designe, en Valores de deuda de renta fija, cuya calificación de riesgo local sea igual a N1 para Valores de

Corto Plazo y A3 o mejores para Largo Plazo o en Fondos de Inversión administrados por Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión nacionales o bancos del Sistema Financiero Nacional.

- ff) AGUAI 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.
- gg) Mantener vigentes sus registros en el RMV de la ASFI, en las Bolsas correspondientes y en la EDV.
- hh) Publicar anualmente sus Estados Financieros de acuerdo al artículo 649 del Código de Comercio.
- ii) Pagar los costos y gastos de los Fideicomisos AGUAI y los correspondientes a los Bonos AGUAI en caso de que los recursos transmitidos y/o generados por los Fideicomisos AGUAI destinados a ese fin fueran insuficientes.

Estos Compromisos Positivos asumidos en este apartado podrán ser modificados por AGUAI previo consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, la cual a los fines señalados precedentemente, no podrá negar, retrasar, ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dichas modificaciones:

- sean necesarias para el desarrollo de AGUAI;
- pudiera resultar en un incremento en los ingresos de AGUAI; o
- pudiera resultar en una disminución de los costos de AGUAI.

Tales modificaciones deben encontrarse dentro de un marco de las prácticas comerciales razonablemente aceptables de la industria.

### 7.3.3. Compromisos Negativos de AGUAI

Asimismo, AGUAI se compromete a:

- a) De acuerdo a lo establecido en el Artículo 648 del Código de Comercio, AGUAI 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.
- b) No realizar distribuciones de dividendos o pagos de réditos a favor de sus accionistas mientras no se haya pagado a los Tenedores de Bonos los montos correspondientes a los Umbrales fijados para cada Gestión Comercial, como se establece en el punto 7.2.19 del presente Prospecto. Sin perjuicio de lo anterior, no podrá realizar distribuciones de dividendos durante los primeros cinco años a partir de la fecha de emisión, mientras el flujo de la Sociedad no sea suficiente para cubrir las necesidades de capital de operaciones, salvo autorización de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.
- c) No realizar distribuciones de dividendos o pagos de réditos o ingresos a favor de sus accionistas mientras AGUAI: i) se encuentre ante un Hecho Potencial de Incumplimiento que pueda causar que AGUAI incumpla con las obligaciones asumidas en la Emisión; o ii) cuando exista un Hecho de Incumplimiento, que cause que AGUAI no cumpla con las obligaciones asumidas en la Emisión;
- d) Sin previo consentimiento escrito de la Asamblea General de Tenedores de Bonos (no debiendo negarse, retrasarse ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dicho consentimiento sea (i) necesario para el desarrollo de las operaciones 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 lo solicitado se encuentre dentro de un marco de prácticas comerciales sólidas de la industria nacional), la Sociedad no realizará los siguientes actos:

- i) Una vez producido e informado el Arranque 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 AGUAI, por montos que de manera agregada superen el resultado de la siguiente operación:

“Valor nominal de emisión de los Bonos AGUAI efectivamente colocados” menos el “Saldo de capital adeudado por los Bonos AGUAI” más el “Patrimonio Neto de AGUAI”

- ii) Realizar ningún pago anticipado voluntario o recomprar ninguna porción de deuda financiera distinta a la presente emisión de Bonos AGUAI que hubiera sido contratada a plazos de vigencia mayores a la de los Bonos AGUAI, a no ser que realice en forma contemporánea un pago anticipado proporcional o una amortización de capital pendiente de pago en forma proporcional a la presente emisión de Bonos AGUAI 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.
- iii) 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 el proyecto de tal manera que los ingresos operativos generados por el proyecto 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 AGUAI en el momento que dichos fondos son aplicados.

- e) No aplicar los fondos obtenidos de la presente Emisión de Bonos a un uso distinto del comprometido en el numeral 8 del presente Prospecto.

Estos Compromisos Negativos asumidos en este apartado podrán ser modificados por AGUAI previo consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos, la cual a los fines señalados precedentemente, no podrá negar, retrasar, ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dichas modificaciones:

- sean necesarias para el desarrollo de AGUAI;
- pudiera resultar en un incremento en los ingresos de AGUAI; o
- pudiera resultar en una disminución de los costos de AGUAI.

Tales modificaciones deben encontrarse dentro de un marco de las prácticas comerciales razonablemente aceptables en la industria sucroalcoholera.

#### **7.3.4. Definiciones**

Con carácter previo a la consideración del punto relativo a los Hechos Potenciales de Incumplimiento y a los Hechos de Cumplimiento, se definen los significados específicos a cada una de las palabras y frases siguientes:

**Fundamental o Significativo:** se refieren a obligaciones, normas, compromisos o restricciones cuyo incumplimiento pudiera tener un efecto en el Arranque 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 y cualquier otro compromiso a los cuales está obligada la Sociedad.

**Período de Corrección:** es el período de tiempo en el que AGUAI podrá subsanar los Hechos Potenciales de Incumplimiento.

**Notificación del 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 del 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.

### **7.3.5. Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento**

Constituyen Hechos Potenciales de Incumplimiento los siguientes:

- a. Si AGUAI no cumpliera con los Compromisos Positivos o Compromisos Negativos de la presente Emisión de Bonos.
- b. Si AGUAI no pagará sus deudas con cualquier acreedor en la medida que éstas sean Fundamentales para la Sociedad, se encuentren vencidas y sean exigibles.
- c. 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\$ 500.,000.- (Quinientos mil 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 con posterioridad a la fecha de que se adquiriese calidad de cosa juzgada.
- d. Si el Contrato Take or Pay objeto de la cesión para el pago de intereses de los Bonos AGUAI es rescindido por cualquiera de las partes y no fuera sustituido por otro con al menos iguales o mejores condiciones;
- e. Si el Contrato de “Integración y Construcción” 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
- f. Si el Contrato de Delivery or Pay celebrado para la provisión de caña de azúcar es rescindido por cualquiera de las partes y no fuera sustituido por otro 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 (“Notificación 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 sesenta (60) días calendario. Sin embargo, si la Sociedad ha comenzado a desarrollar esfuerzos significativos para corregir el supuesto 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 será ampliado por un período razonable y proporcional propuesto por la Sociedad a la Asamblea General de Tenedores de Bonos, que permita que la Sociedad concluya la corrección de dicho Hecho Potencial de Incumplimiento y dicha situación no se convertirá en un Hecho de

Incumplimiento y ni la Asamblea General de los Tenedores de Bonos ni el Representante Común de los Tenedores de Bonos tendrán derecho a proseguir ningún recurso por tal motivo durante dicho Período de Corrección ampliado.

El Periodo de Corrección podrá ser ampliado solamente con previo consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

Si la Sociedad no ha tomado la acción correctiva descrita precedentemente, los Hechos Potenciales de Incumplimiento se convertirán en Hechos de Incumplimiento si dicho incumplimiento continúa más allá del Período de Corrección y la Asamblea General de los Tenedores de Bonos declara formalmente que un Hecho Potencial de Incumplimiento se ha convertido en un Hecho de Incumplimiento, en cuyo caso el Representante Común de los Tenedores de Bonos deberá enviar una notificación al Emisor indicando que dicho Hecho Potencial de Incumplimiento se ha constituido en un Hecho de Incumplimiento (Notificación de Hecho de Incumplimiento).

En esta eventualidad, el Representante Común de los Tenedores de Bonos podrá convocar a una Asamblea General de Tenedores de Bonos con cargo a los recursos de la Sociedad.

### **7.3.6. 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.

Se entiende como caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida cualquier evento de la naturaleza, tales como, y sin que se limiten a: catástrofes, inundaciones, epidemias, o hechos provocados por los hombres, tales como, y sin que se limiten a: ataques por enemigo público, conmociones civiles, huelgas (excepto la de su propio personal), actos del gobierno como entidad soberana o persona privada, eventos no previstos o imposibles de prever por la Sociedad, o que previstas son imposibles de evitar, no imputables a la misma y que impidan el cumplimiento de las obligaciones contraídas en la presente Emisión; de manera general, cualquier causa fuera de control por parte de la Sociedad que no sea atribuible a ésta.

En tal caso, la Sociedad deberá comunicar al Representante Común de los Tenedores de Bonos dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes de conocido el hecho, proporcionando la información disponible que permita corroborar el mismo.

Comprobado el caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida, se tendrá un plazo de corrección que será acordado entre el emisor y la Asamblea General de Tenedores de Bonos, de conformidad a las mayorías establecidas en el punto 7.6.2 del presente Prospecto.

### **7.3.7. Arbitraje**

En caso de discrepancia entre AGUAI 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 la presente Emisión, que no pudieran haber sido resueltas amigablemente, serán resueltas en forma definitiva mediante arbitraje con sede en la ciudad de Santa Cruz, administrado por la Cámara de Industria, Comercio y Turismo (CAINCO) de conformidad con su Reglamento.

No obstante lo anterior, se aclara que no será objeto de arbitraje el incumplimiento del Emisor al pago del capital e interés mínimo anual de los Bonos AGUAI.

### **7.4. Tratamiento Tributario**

De acuerdo a lo dispuesto por el Artículo 29 y el Artículo 35 de la Ley 2064 del 3 de abril de 2000, el tratamiento tributario de los Bonos AGUAI es el siguiente:

- Toda ganancia de capital producto de la valuación de Bonos a precios de mercado, o producto de su venta definitiva están exentas de todo pago de impuestos; y
- El pago de intereses de la presente Emisión está exento del pago del RC-IVA.

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

## 7.5. Representante Común de los Tenedores de Bonos

AGUAI ha designado de manera provisional como Representante Común de los Tenedores de Bonos a:

Razón Social:	COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. CAISA AGENCIA DE BOLSA
Domicilio Legal:	Calle Campero No. 9 esq. El Prado Edificio Señor de Mayo p.3
Número de Identificación Tributaria (NIT):	1006307020
Lugar y Fecha de Constitución:	La Paz 16 Octubre de 1991
Testimonio de Constitución:	N° 222 protocolizado ante notaría de fe pública del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de Dra. Nelly A. de Maldonado.
Matrícula de Fundempresa:	00013087
Representante Legal:	Miguel Alfonso Terrazas Callisperis
Testimonio Poder:	No. 232/2006 protocolizado ante notaría de fe pública No. 58 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de Dra. Veronica Vera Bacarrea, de fecha 25 de octubre de 2006 e inscrito en Fundempresa bajo la partida No. 00076721 del libro No. 13

Conforme a lo previsto por el Artículo 654 del Código de Comercio, una vez finalizada la colocación total de los Bonos, los tenedores podrán nombrar un nuevo representante que sustituya al provisional.

Se entenderá que el representante provisional ha sido ratificado como definitivo si transcurridos treinta (30) días calendario de la fecha de Emisión que establece la Resolución de la ASFI de Autorización de la Oferta

Pública Primaria y la Inscripción en el RMV de los Bonos AGUAI, no existiera pronunciamiento al respecto por parte de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

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

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

El Representante Común actuará como mandatario del conjunto de Tenedores de Bonos y representará a éstos frente a AGUAI y, cuando corresponda, frente a terceros.

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

El Representante Común de Tenedores de Bonos tendrá derecho de asistir con voz a las reuniones de la Junta de Accionistas de la Empresa y deberá ser convocado a ellas cuando se traten los temas comprendidos en los artículos 285 y 286 del Código de Comercio.

El Representante Común de Tenedores de Bonos es responsable de la revisión de los compromisos asumidos por AGUAI y de brindar en forma oportuna toda la información a los Tenedores de Bonos.

## 7.6. Asambleas Generales de los Tenedores de Bonos

### 7.6.1. Convocatoria

Conforme a lo dispuesto por el artículo 657 del Código de Comercio, los Tenedores de Bonos AGUAI (“Tenedores de Bonos”) pueden reunirse en Asamblea General de Tenedores de Bonos (“Asamblea de Tenedores de Bonos”) cuando sean legalmente convocados por AGUAI, por el Representante Común de los Tenedores de Bonos AGUAI (“Representante Común de Tenedores de Bonos”) o a solicitud de un grupo no menor al 25% del conjunto de Tenedores de Bonos, computados por capitales a la fecha de realización de la Asamblea, estableciéndose las siguientes reglas para las Asambleas.

Estas Asambleas de Tenedores de Bonos quedarán instaladas, previa convocatoria con la indicación de los temas a tratar. El orden del día en la convocatoria deberá consignar los asuntos concretos a considerarse y no podrá contener expresiones en términos generales, implícitos o que induzca a confusión a AGUAI, al Representante Común de Tenedores de Bonos y a los Tenedores de Bonos.

La convocatoria será válida si se la efectúa por publicación en un periódico de circulación nacional por lo menos en una (1) oportunidad. La publicación deberá realizarse no menos de diez (10) días ni más de treinta (30) días previos al día en que se vaya a celebrar la Asamblea de Tenedores de Bonos. En caso de realizarse más de una publicación, la última deberá efectuarse al menos diez (10) días y no más de treinta (30) días antes de la reunión.

Podrán formar parte de las Asambleas de Tenedores de Bonos únicamente los Tenedores de Bonos que figuren inscritos en el registro especial de la Empresa, quien podrá basarse en los registros que mantendrá la EDV, con anticipación de 24 horas del día y hora en que haya de celebrarse la Asamblea de Tenedores de Bonos respectiva.

Las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos se llevarán a cabo en la ciudad de Santa Cruz o en el lugar que AGUAI designe, en un ambiente adecuado proporcionado por AGUAI a su costo.

#### **7.6.2. Quórum y votos necesarios**

El quórum requerido para cada Asamblea General de Tenedores de Bonos será cincuenta y uno por ciento (51%), computado por capitales de los Bonos en circulación.

Las decisiones serán tomadas por mayoría simple de los Tenedores de Bonos presentes a excepción de las determinaciones que se asuman respecto a la venta de los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI y a la liquidación del Fideicomiso Bonos AGUAI, casos en los que se requerirá de la aprobación de al menos dos tercios de los Bonos AGUAI en circulación o la cantidad entera de Bonos inmediatamente superior en caso de que los dos tercios resulten en un número fraccionado de bonos.

Solo podrán formar parte de las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos, los Tenedores de Bonos que hagan constar su derecho propietario sobre cada Bono, con anticipación al día en que haya de celebrarse la Asamblea General de Tenedores de Bonos respectiva.

#### **7.6.3. Segunda Convocatoria**

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, a excepción de las determinaciones que se asuman respecto a la venta de los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI y a la liquidación del Fideicomiso Bonos AGUAI, casos en los que se requerirá de la aprobación de al menos dos tercios de los Bonos AGUAI en circulación o la cantidad entera de Bonos inmediatamente superior en caso de que los dos tercios resulten en un número fraccionado de bonos. 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.

#### **7.6.4. Asamblea General de Tenedores de Bonos sin Necesidad de Convocatoria**

Asimismo, la Asamblea 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 que concurran el cien por ciento (100%) de los Bonos en circulación de la emisión de Bonos AGUAI. Las resoluciones se adoptarán por el voto de Tenedores de Bonos que representen dos tercios (2/3) del capital presente en la Asamblea de Tenedores de Bonos.

#### **7.6.5. Derecho a Voto**

En las Asambleas de Tenedores de Bonos, corresponderá a todo Tenedor de Bonos un voto por cada Bono que AGUAI haya emitido y que se encuentre en circulación. Los Bonos que no hayan sido puestos en circulación no podrán ser representados en la Asamblea de Tenedores de Bonos.

#### **7.6.6. Asistencia del Emisor a la Asamblea General de Tenedores de Bonos**

El Emisor deberá asistir a la Asamblea General de Tenedores de Bonos por medio de sus representantes e informar a estos sobre la marcha de los negocios del Emisor, si fuere requerido a ello.

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

AGUAI tendrá la obligación de publicar anualmente el balance auditado dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del ejercicio correspondiente, en un órgano de circulación nacional, y proveer la información establecida por la ASFI y la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

De la misma forma, se mantendrá disponible cualquier otra información que requieran los Tenedores de Bonos en las oficinas de la Intendencia de Valores, de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., del Emisor y de la Agencia de Bolsa encargada de la estructuración y colocación de la presente Emisión de Bonos.

#### **7.8. Frecuencia de presentación de información a proporcionar a los tenedores**

AGUAI proporcionará al Representante Común de los Tenedores de Bonos la misma información que se encuentra obligada a presentar a la ASFI como consecuencia de la presente Emisión, en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.

#### **7.9. 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 de los Tenedores de Bonos respecto a un Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento, no significará la renuncia a dicho derecho, facultad o recurso ni tampoco se interpretará como un consentimiento o renuncia 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 de los Tenedores de Bonos respecto a cualquier Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento.

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

#### **7.10. Modificación a las condiciones y características de la Emisión**

AGUAI, previa aprobación de la Asamblea General de Tenedores de Bonos por el número de votos necesarios para tomar resoluciones válidas, se encuentra facultada a modificar las condiciones y características de la presente Emisión. Sin perjuicio de lo anterior, para la modificación de aquellas condiciones relacionadas con el interés, el plazo de la emisión, la forma y plazos de amortización de capital y pago de intereses se requerirá la previa aprobación de la Asamblea General de Tenedores de Bonos por dos tercios del total de los Bonos en circulación computados por capitales.

#### **7.11. Tribunales Competentes**

Se determina expresamente que los Tribunales de Justicia de Bolivia son competentes para que la Sociedad sea requerida judicialmente para el pago de la presente Emisión de Bonos AGUAI.

#### **7.12. Calificación de Riesgo**

La Calificación de riesgo de los Bonos AGUAI, se encuentran inextenso en el Anexo No. 4 del presente Prospecto.

La empresa calificador de riesgo Pacific Credit Rating (PCR), fue contratada para realizar la calificación de riesgo de la Emisión, misma que fue otorgada según Comité celebrado el día 06 de enero de 2010.

La calificación de riesgo otorgada a la Emisión Bonos AGUAI es: AAA

El Significado de la Calificación, según la normativa de la ASFI es:

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

La calificación otorgada estará sujeta a revisión trimestral, la misma que será comunicada a la ASFI y a la BBV y puede ser susceptible de modificaciones en el tiempo.

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

## 8. RAZONES DE LA EMISIÓN Y DESTINO DE LOS FONDOS

El propósito de la emisión de Bonos AGUAI es financiar el desarrollo y consolidación de una gran industria de alcohol etílico en Bolivia que contempla como un primer objetivo, la construcción y puesta en marcha de un moderno ingenio en la zona de AGUAI y posteriormente, como un segundo objetivo, adquirir equipos y vehículos para la mecanización de corte y transporte de la caña de azúcar desde el campo agrícola hasta las instalaciones de dicho Ingenio y comprar caña de azúcar a los productores de las zonas aledañas a la Planta.

En ese sentido, los recursos obtenidos en efectivo por la colocación de los Bonos AGUAI tendrán el siguiente destino:

- 1) El monto recaudado en efectivo por la colocación primaria de los 160 Bonos AGUAI (Meta 1) que será depositado en una parte en la Cuenta Fiduciaria del Fideicomiso Bonos AGUAI y el saldo en la Cuenta Fiduciaria del Fideicomiso AGUAI Construcción, será destinado a:
  - i) Al pago de los costos y gastos del Fideicomiso Bonos AGUAI por la suma de Bs. 10.200.000 UFV (Diez Millones Doscientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV);
  - ii) Al pago de los costos y gastos correspondientes a los Bonos AGUAI por la suma de Bs 13.400.000 UFV (Trece Millones Cuatrocientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV);
  - iii) Al pago de los honorarios del auditor externo que realizará las funciones señaladas en el **inciso n) del punto 7.3.2** del presente Prospecto, por la suma de Bs. 700.000 UFV (Setecientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV);
  - iv) Al pago de los costos y gastos del Fideicomiso AGUAI Construcción por la suma de Bs. 500.000 UFV (Quinientos mil 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV)
  - v) El saldo la construcción y puesta en marcha de la Planta en el plazo que sea establecido en el Contrato de Integración y Construcción que no podrá superar los 28 meses computables a partir de la finalización del plazo de Colocación. Si una vez producido el Arranque de Operaciones existe un monto sobrante en el Fideicomiso AGUAI Construcción que no se origine de la inversión de los recursos líquidos, dicho monto podrá ser dispuesto por AGUAI en su mejor beneficio.
- 2) El monto recaudado en efectivo por la colocación primaria del saldo de los Bonos AGUAI hasta el monto emitido (Meta 2) que será depositado en una parte en una Cuenta Fiduciaria del Fideicomiso Bonos AGUAI y el saldo en una Cuenta Fiduciaria del Fideicomiso AGUAI Proveedores, será destinado a:
  - i) Al pago de los costos y gastos del Fideicomiso Bonos AGUAI por la suma de Bs. 2.550.000 UFV (Dos Millones Quinientos Cincuenta mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV);
  - ii) Al pago de los costos y gastos correspondientes a los Bonos AGUAI por la suma de Bs 3.350.000 UFV (Tres Millones Trescientos Cincuenta mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV);
  - iii) Al pago de los costos y gastos del Fideicomiso AGUAI Proveedores por la suma de Bs 400.000 UFV (Cuatrocientos mil 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV), a adquirir equipos y vehículos para la mecanización de corte y transporte de la caña de azúcar desde el campo agrícola hasta las instalaciones de la Planta y, adicionalmente, a la compra de caña de azúcar a los productores de las zonas aledañas a la Planta, estos dos últimos conceptos de acuerdo con los siguientes montos:
    - Hasta Bs 35.000.000 UFV (Treinta y Cinco millones 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV) para la adquisición de equipos y vehículos

para la mecanización de corte y transporte de la caña de azúcar desde el campo agrícola hasta las instalaciones de la Planta y;

- El saldo para la compra de caña de azúcar a los productores de las zonas aledañas a la Planta.

Los recursos del Fideicomiso AGUAI Proveedores serán invertidos hasta que los mismos sean requeridos para cumplir con el destino de los mismos.

- 3) Los Bonos del TGN recibidos por la Sociedad en intercambio por la colocación primaria de los Bonos AGUAI tanto en la Meta 1 como en la Meta 2, estarán destinados a crear el mecanismo de cobertura para el pago del capital e interés mínimo según lo establecido en el Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas que aprobó la presente emisión, en la Declaración Unilateral de Voluntad y en el presente Prospecto.

## 9. FACTORES DE RIESGO

### 9.1. Insuficiencia de Fondos para el Pago del Capital y el Interés Mínimo

- Incumplimiento del emisor, de acuerdo con las condiciones de la emisión, al pago de Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI o de los instrumentos que los sustituyan en caso de venta de los mismos conforme al presente Prospecto.
- La modificación unilateral del emisor de los Bonos TGN a sus condiciones esenciales de emisión, tales como la moneda o unidad de cuenta, el plazo de vencimiento, el cronograma de pago de cupones, la tasa de interés u otras.
- Redención o prepago, en efectivo y/o con otros valores, total o parcial, de los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI o de los instrumentos que los sustituyan en caso de venta de los mismos conforme al presente Prospecto, salvo que con el monto recibido en efectivo se pudieran adquirir otros instrumentos cuyos flujos permitan cubrir el saldo de capital adeudado y el interés mínimo de los Bonos AGUAI y/o que con el flujo de los valores recibidos en prepago se pudiera cubrir el saldo de capital adeudado y el interés mínimo de los Bonos AGUAI.

### 9.2. Tipo de Cambio

La amortización de capital y pago del interés mínimo de los Bonos AGUAI serán cancelados en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV). Los flujos de los Bonos del TGN a ser recibidos en intercambio por la colocación primaria de los Bonos AGUAI y que servirán para cubrir el pago de capital y el interés mínimo de los Bonos AGUAI serán percibidos también en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV, con lo que se elimina el riesgo de tipo de cambio para el pago del capital y del interés mínimo.

Por otra parte, los ingresos por las ventas de alcohol etílico serán percibidos en dólares de los Estados Unidos de América y en esa misma moneda se acumularán, siempre y cuando existan recursos, luego de cubrir los gastos operativos y gastos de transporte, según se establece en el punto 7.2.19 del presente Prospecto, para el pago del interés adicional al mínimo hasta 31 días antes del pago del cupón correspondiente, momento en el cual serán convertidos en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV y mantenidos en dicha unidad de cuenta hasta su correspondiente pago. En ese sentido, los inversionistas interesados en adquirir los Bonos AGUAI deberán evaluar el efecto que las posibles variaciones del tipo de cambio pudieran tener sobre el interés adicional al mínimo que pudieran percibir durante la vigencia de la emisión.

### 9.3. 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 Integración y Construcción con una empresa especializada que asume la responsabilidad de entregar la Planta en el período preestablecido y a un precio máximo garantizado.

### 9.4. 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 que son caña de azúcar y energía. Para mitigar el riesgo de insuficiencia de caña de azúcar AGUAI S.A. ha suscrito un contrato de provisión con la empresa nacional Granorte S.A., bajo la modalidad Delivery or Pay, del 100% de la caña requerida (572.000 TM) para producir los 40 millones de litros de alcohol etílico comprometidos para el primer año de Gestión Comercial a partir del Arranque de Operaciones bajo el contrato Take or Pay y el 57% de la caña requerida para producir los 70 millones de litros que se espera comercializar en la mencionada Gestión Comercial. Asimismo, el mencionado contrato establece la provisión de mínimamente similar cantidad de caña (572.000 TM) por las siguientes cuatro Gestiones Comerciales, lo que representa el 66% de la caña requerida para producir los 60 millones de litros de alcohol etílico comprometidos para esas gestiones bajo el contrato Take or Pay y el 40% de la caña requerida para producir los 98 millones de litros que se espera comercializar en dichas gestiones.

Durante el período de construcción, AGUAI suscribirá con agricultores de la zona contratos para la provisión de la caña requerida restante. Asimismo, para mitigar el riesgo de disponibilidad de energía el proyecto contempla la instalación de una planta de generación propia a partir de la combustión del Bagazo de caña.

#### **9.5. Operación**

- 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 requerido. Para mitigar este riesgo, el Contrato de Integración y Construcción suscrito con una empresa especializada y calificada contempla la capacitación de personal de AGUAI con anterioridad al Arranque de Operaciones.

#### **9.6. Mercado**

El riesgo de que el alcohol etílico producido no pueda ser comercializado. Para mitigar este riesgo se ha suscrito un contrato de compraventa con la modalidad “Take or Pay” o “toma o paga” con la empresa Ryssen Alcool SAS una distribuidora de alcohol etílico europea, por el plazo de 5 años, renovables por otros cinco años, computables a partir del Arranque de Operaciones por un mínimo de 40 millones de litros de alcohol etílico para la primera Gestión Comercial a partir del Arranque de Operaciones y un mínimo de 60 millones de litros para las siguientes gestiones comerciales. Los volúmenes restantes a fin de alcanzar mínimamente los 70 millones de litros de alcohol etílico correspondientes a la primera Gestión Comercial a partir del Arranque de Operaciones y los 98 millones de litros para las siguientes gestiones comerciales serán comercializados en el mercado spot de países vecinos o dentro de Bolivia dependiendo del precio del producto en cada plaza comercial.

#### **9.7. Concentración de Mercado en un solo Cliente**

- El riesgo de que la recisión del contrato de compraventa bajo la modalidad “Take or Pay” suscrito con la empresa Ryssen Alcool SAS dificulte la comercialización del alcohol etílico a ser producido. Para mitigar este riesgo, el mencionado contrato de compraventa contempla una compensación económica por daños y perjuicios. Asimismo, se debe considerar que Ryssen Alcool SAS comercializa el alcohol etílico que adquiere de varios proveedores a diversos clientes en más de diez países europeos. Adicionalmente, la creciente demanda de alcohol etílico a nivel mundial posibilitaría que los volúmenes adicionales sean comercializados en el mercado spot del continente o localmente.

#### **9.8. Precio del Alcohol Etílico**

- El riesgo de que una reducción en los precios afecte negativamente los ingresos del Fideicomiso Bonos AGUAI y, por ende, los recursos disponibles para el pago del interés adicional al mínimo. Para mitigar este riesgo, el contrato de provisión de caña de azúcar suscrito bajo la modalidad de Delivery or Pay con la empresa Granorte Granos y Semillas S.A. contempla el ajuste del precio de la caña en función a la variación de los precios de venta de alcohol etílico.

#### **9.9. 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 de Integración y Construcción contempla la contratación de seguros estándares en la industria durante el período de construcción. Asimismo, a la conclusión de la Planta, AGUAI S.A. contratará los seguros estándares en la industria para cubrir a la misma de estos riesgos.

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

### **10.1. Inversionistas a los que va Dirigida la Oferta**

La oferta estará dirigida a todos los inversionistas en general y particularmente a los Tenedores de los Bonos del TGN emitidos en Unidades de Fomento a la Vivienda que se describen en el punto **10.9** del presente Prospecto y a todos los inversionistas en general para aquellos Bonos AGUAI que sean pagados en efectivo en su integridad.

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

Se darán a conocer las principales condiciones de la Oferta Pública Primaria de Intercambio Parcial a través de avisos en un periódico de circulación nacional.

### **10.3. Tipo de Oferta**

La Oferta Pública Primaria de Intercambio Parcial de Bonos AGUAI será bursátil, en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

### **10.4. Diseño y Estructuración**

El diseño y la estructuración de la presente Emisión fue realizada por Sudaval Agencia de Bolsa S.A., inscrita en la ASFI bajo el Registro SPVS-IV-AB-SUD-009/2002, y por AGUAI.

### **10.5. Agente Colocador**

La colocación de los Bonos estará a cargo de Sudaval Agencia de Bolsa S.A.

### **10.6. Forma y Plazo de Colocación**

Los Bonos AGUAI serán colocados por la Agencia de Bolsa colocadora, bajo la modalidad "a mejor esfuerzo", en el mercado primario bursátil.

El plazo máximo para la colocación primaria de la Emisión será de dos (2) días calendario computable a partir de la Fecha de Emisión. En caso que la totalidad de los Bonos AGUAI no fuera suscrita dentro del plazo de colocación primaria, los Bonos no colocados quedarán automáticamente inhabilitados perdiendo toda validez legal y se comunicará a la ASFI y a la BBV para su correspondiente anulación.

La colocación primaria de los Bonos no podrá ser realizada bajo la par.

### **10.7. Relación entre el Emisor y los Agentes Colocadores**

AGUAI como Emisor y Sudaval Agencia de Bolsa S.A., sólo mantienen una relación contractual para efectos de la colocación de la presente Emisión.

### **10.8. Bolsa de Valores donde se transarán los Valores**

Los Bonos AGUAI serán transados en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

### **10.9. Forma de Pago en Colocación primaria de los Bonos y Relación de Intercambio**

El pago proveniente de la colocación primaria de cada Bono AGUAI se efectuará en efectivo y con el intercambio de Bonos del TGN y, algunos de los Bonos, solo en efectivo.

Cada uno de los Bonos AGUAI tiene un valor nominal de UFV 6.562.500.- (Seis millones Quinientos Sesenta y Dos mil Quinientos 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV). El precio de intercambio al cual los Bonos del TGN serán intercambiados por los Bonos de AGUAI, equivale al valor nominal de los Bonos de AGUAI, de acuerdo a la siguiente relación de intercambio:

Un (1) Bono de AGUAI = Un (1) BT más efectivo

Donde:

BT= Cualquier Bono del TGN de los señalados en los cuadros de los incisos (a) de los numerales 1 y 2 del presente punto a su valor presente a la tasa del 5% al día de colocación.

Para alcanzar las Metas de Colocación (Colocación Exitosa), se emitirán doscientos (200) Bonos de AGUAI, los mismos que deberán ser pagados de la siguiente forma a fin de cumplir con la Colocación Exitosa:

**1. Meta 1:** Bs 1.050.000.000 UFV (Un mil Cincuenta millones 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV) equivalentes a ciento sesenta (160) Bonos de AGUAI, los cuales deben ser pagados en el siguiente orden:

a) Cada uno de los primeros ciento cuarenta y cuatro (144) Bonos AGUAI serán pagados mediante efectivo y el intercambio de un Bono del TGN con las características establecidas a continuación:

**Cuadro No. 13: Características Bonos TGN a ser Recibidos por Intercambio para Meta 1**

Bonos AGUAI	Bonos AGUAI Acumulado	Serie Bonos TGN por Bono AGUAI	Saldo
Primeros 4	4	TGN-U1O-03	En efectivo
siguientes 4	8	TGN-U1Q-03	En efectivo
4	12	TGN-U1S-03	En efectivo
4	16	TGN-U1U-03	En efectivo
4	20	TGN-U1W-03	En efectivo
4	24	TGN-U1A-04	En efectivo
4	28	TGN-U1C-04	En efectivo
4	32	TGN-U1E-04	En efectivo
4	36	TGN-U1G-04	En efectivo
4	40	TGN-U1I-04	En efectivo
4	44	TGN-U1K-04	En efectivo
4	48	TGN-U1M-04	En efectivo
4	52	TGN-U1O-04	En efectivo
4	56	TGN-U1Q-04	En efectivo
4	60	TGN-U1S-04	En efectivo
4	64	TGN-U1U-04	En efectivo
4	68	TGN-U1W-04	En efectivo
4	72	TGN-U1A-05	En efectivo
4	76	TGN-U1C-05	En efectivo
4	80	TGN-U1E-05	En efectivo
4	84	TGN-U1G-05	En efectivo
4	88	TGN-U1I-05	En efectivo
4	92	TGN-U1K-05	En efectivo
4	96	TGN-U1M-05	En efectivo
4	100	TGN-U1O-05	En efectivo
4	104	TGN-U1Q-05	En efectivo
4	108	TGN-U1S-05	En efectivo
4	112	TGN-U1U-05	En efectivo
4	116	TGN-U1W-05	En efectivo
4	120	TGN-U1A-06	En efectivo
4	124	TGN-U1E-06	En efectivo
4	128	TGN-U1G-06	En efectivo
2	130	TGN-U1I-06	En efectivo

2	132	TGN-U1K-06	En efectivo
2	134	TGN-U1M-06	En efectivo
2	136	TGN-U1O-06	En efectivo
2	138	TGN-U1Q-06	En efectivo
2	140	TGN-U1S-06	En efectivo
2	142	TGN-U1U-06	En efectivo
2	144	TGN-U1W-06	En efectivo

b) Los siguientes dieciséis (16) Bonos AGUAI serán pagados únicamente en efectivo.

**2. Meta 2:** Una vez lograda la Meta 1, la colocación de Bs262.500.000.- UFV (Doscientos Sesenta y Dos Millones Quinientos Mil 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV) equivalentes a cuarenta (40) Bonos AGUAI adicionales, los cuales deben ser pagados en el siguiente orden:

a) Cada uno de los primeros treinta y ocho (38) Bonos de AGUAI serán pagados mediante efectivo y el intercambio de un Bono del TGN con las características establecidas a continuación:

**Cuadro No. 14: Características Bonos TGN a ser Recibidos por Intercambio para Meta 2**

Bonos AGUAI	Bonos AGUAI Acumulado	Serie Bonos TGN por Bono AGUAI	Saldo
Primeros 2	2	TGN-U1O-03	En efectivo
siguientes 2	4	TGN-U1Q-03	En efectivo
2	6	TGN-U1S-03	En efectivo
2	8	TGN-U1U-03	En efectivo
2	10	TGN-U1W-03	En efectivo
2	12	TGN-U1A-04	En efectivo
2	14	TGN-U1C-04	En efectivo
2	16	TGN-U1E-04	En efectivo
2	18	TGN-U1G-04	En efectivo
2	20	TGN-U1I-04	En efectivo
2	22	TGN-U1K-04	En efectivo
2	24	TGN-U1M-04	En efectivo
2	26	TGN-U1O-04	En efectivo
2	28	TGN-U1Q-04	En efectivo
2	30	TGN-U1S-04	En efectivo
2	32	TGN-U1U-04	En efectivo
2	34	TGN-U1W-04	En efectivo
2	36	TGN-U1A-05	En efectivo
2	38	TGN-U1C-05	En efectivo

b) Los siguientes dos (2) Bonos de AGUAI serán pagados únicamente en efectivo.

Como el plazo de colocación de los Bonos AGUAI es de 2 días calendario, durante dicho plazo, la forma de pago no se modifica. Sin embargo, como el valor presente de los Bonos del TGN a ser recibidos en intercambio irá incrementándose a partir de la fecha de emisión por cada día adicional durante el plazo de colocación, el monto a ser pagado en efectivo irá disminuyendo.

#### 10.10. Descripción del procedimiento de colocación

La colocación de los Bonos de AGUAI se realizará de la siguiente forma:

- 1) El monto recaudado en efectivo por la colocación primaria de los primeros 160 Bonos AGUAI (Meta 1) deberá ser depositado por el agente colocador de la siguiente manera:
  - i) La suma de Bs. 10.200.000 UFV (Diez Millones Doscientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV) para el pago de los gastos y costos del Fideicomiso Bonos AGUAI en una Cuenta Fiduciaria del Fideicomiso Bonos AGUAI hasta el día hábil siguiente de efectuada la colocación.
  - ii) La suma de Bs. 13.400.000 UFV (Trece Millones Cuatrocientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV) para el pago de los gastos y costos correspondientes a los Bonos AGUAI en una Cuenta Fiduciaria del Fideicomiso Bonos AGUAI hasta el día hábil siguiente de efectuada la colocación.
  - iii) La suma de Bs. 700.000 UFV (Setecientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV) para el pago de los honorarios del auditor externo que realizará las funciones señaladas en el inciso **n) del punto 7.3.2** del presente Prospecto, en una cuenta fiduciaria del Fideicomiso Bonos AGUAI hasta el día hábil siguiente de efectuada la colocación.
  - iv) El saldo en su totalidad en las Cuentas Fiduciarias del Fideicomiso AGUAI Construcción que corresponda, hasta el día hábil siguiente de efectuada la colocación.
- 2) Los flujos por concepto de intereses y amortización de capital de los Bonos del TGN que correspondiera recibir en intercambio por la colocación primaria de los primeros 160 Bonos AGUAI (Meta 1) serán transmitidos al Fideicomiso Bonos AGUAI en forma previa a la colocación de la presente Emisión.
- 3) El monto recaudado en efectivo por la colocación primaria de los Bonos AGUAI colocados para alcanzar la Meta 2 deberá ser depositado por el agente colocador de la siguiente manera:
  - i) La suma de Bs 2.250.000 UFV (Dos Millones Doscientos Cincuenta mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV) para el pago de los gastos y costos del Fideicomiso Bonos AGUAI en una Cuenta Fiduciaria del Fideicomiso Bonos AGUAI hasta el día hábil siguiente de efectuada la colocación.
  - ii) La suma de Bs 3.350.000 UFV (Tres Millones Trescientos Cincuenta mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV) para el pago de los gastos y costos correspondientes a los Bonos AGUAI en una Cuenta Fiduciaria del Fideicomiso Bonos AGUAI hasta el día hábil siguiente de efectuada la colocación.
  - iii) El saldo en su totalidad en las Cuentas Fiduciarias del Fideicomiso AGUAI Proveedores que corresponda, hasta el día hábil siguiente de efectuada la colocación.
- 4) Los flujos por concepto de intereses y amortización de capital de los Bonos del TGN que correspondiera recibir como parte de pago de la colocación primaria de los Bonos AGUAI colocados para alcanzar la Meta 2 serán transmitidos al Fideicomiso Bonos AGUAI en forma previa a la colocación de la presente Emisión.
- 5) En caso de que no se lograra la colocación de la totalidad de los 160 Bonos AGUAI (colocación exitosa) correspondientes a la Meta 1, AGUAI procederá, dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la conclusión del plazo de colocación, a redimir totalmente la Emisión, caso en el cual se aplicarán las siguientes condiciones y procedimientos:
  - i) La redención anticipada total será pagada en efectivo (con los recursos en efectivo recibidos por la colocación de los Bonos AGUAI que fueron transmitidos al Fideicomiso AGUAI Construcción) y/o con los Bonos del TGN con los cuales hayan adquirido ,mediante el procedimiento de intercambio, los Bonos AGUAI al valor presente de la fecha de pago de la redención considerando la tasa a la que fueron intercambiados.
  - ii) La redención anticipada y total prevista en este numeral será comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.
  - iii) AGUAI, el fiduciario y el Representante Común de los Tenedores de Bonos procederán a terminar los contratos de Fideicomiso correspondientes y a dejar sin efecto la transmisión de los bienes y derechos transmitidos a los Fideicomisos Bonos AGUAI y AGUAI Construcción, según corresponda.
  - iv) No se aplicarán para el presente caso de redención, las estipulaciones previstas en los puntos **7.2.31 y 7.2.32** del presente Prospecto.
- 6) En caso de que no se lograra la colocación de la totalidad de los 40 Bonos AGUAI (colocación exitosa) correspondientes a la Meta 2, AGUAI determinará, en el mismo día de conclusión del plazo de colocación, la redención parcial mediante sorteo de la cantidad de Bonos AGUAI colocada por encima de la Meta 1, caso en el cual se aplicarán las siguientes condiciones y procedimientos:

- i) El sorteo se celebrará dentro de los dos días siguientes a la conclusión del plazo de colocación, de conformidad al artículo 662 del Código de Comercio, con asistencia de Representantes del Emisor y del Representante Común de Tenedores de Bonos, previa comunicación de la fecha y hora, ante Notario de Fe Pública, quien levantará acta de la diligencia indicando el Código Unico de Identificación (CUI) de los titulares de los Bonos sorteados con el cual han sido registrados como tales en la EDV. Los resultados del Sorteo deberán ser publicados dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una sola vez, en un periódico de circulación nacional, haciendo conocer la lista de los CUI de los titulares de los Bonos sorteados y con indicación de que el respectivo pago será realizado a partir de los siguientes quince (15) días calendario de la fecha de la publicación.
- ii) La redención anticipada parcial será pagada en efectivo con los recursos en efectivo recibidos por la colocación de los Bonos AGUAI que fueron transmitidos al Fideicomiso AGUAI Proveedores y aquellos provenientes del cobro de cupones de Bonos del TGN que sean entregados en pago por la redención y/o con los Bonos del TGN con los cuales hayan adquirido mediante el procedimiento de intercambio, los Bonos AGUAI al valor presente de la fecha de pago de la redención considerando la tasa a la que fueron intercambiados.
- iii) La redención anticipada parcial prevista en este numeral será ser comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.
- iv) AGUAI, el fiduciario y el Representante Común de los Tenedores de Bonos procederán a terminar el contrato de Fideicomiso AGUAI Proveedores y a dejar sin efecto la transmisión de los bienes y derechos transmitidos a los Fideicomisos Bonos AGUAI y AGUAI Proveedores, según corresponda.
- v) No se aplicarán para el presente caso de redención, las estipulaciones previstas en los puntos **7.2.31** y **7.2.32** del presente Prospecto.

## 11. EL PROYECTO

### 11.1. Resumen Ejecutivo

El proyecto contempla como una primera etapa la instalación de una nueva y moderna destilería de alcohol etílico ubicada en el Departamento de Santa Cruz de la Sierra – Bolivia, a 80 Km. de la ciudad de Montero y a 30 Km. de la población de Minero. En esta zona existe abundante tierra disponible para la siembra y explotación del cultivo de caña de azúcar.

La Planta tendrá una capacidad de producción de 600.000 litros por día. El tiempo estimado de construcción de la planta es de 28 meses. En su mayoría la producción estará orientada a la exportación.

Para la construcción de la Planta se requieren inversiones por un monto de 80,5 millones de dólares. Dicho monto será financiado de la siguiente manera:

- 1) AGUAI proveerá con recursos propios 18 millones de dólares, de los cuales los accionistas ya han aportado 12 millones de dólares y el saldo de 6 millones de dólares será aportado según lo establecido en el **inciso a) del punto 7.3.1** del presente Prospecto.
- 2) Los 62,5 millones de dólares restantes se financiarán con los recursos en efectivo que se obtengan de la colocación de los primeros 160 Bonos AGUAI.

El proyecto ha sido diseñado bajo la modalidad de “Project Finance”. Es decir financiamiento estructurado sobre la consistencia de los flujos futuros del proyecto, la capacidad de operación del negocio de los accionistas y la solvencia y experiencia de una empresa especializada y calificada en la validación del diseño y construcción de la planta como condiciones imprescindibles.

Para la construcción de la Planta AGUAI ha suscrito con una empresa especializada en el montaje y desarrollo de plantas de alcohol etílico, un Contrato de Integración y Construcción que contempla la construcción de la Planta bajo la modalidad de precio máximo garantizado a riesgo de dicha empresa. El diseño de Ingeniería, la selección y cotización de equipos y obras necesarias para la construcción de la planta han sido desarrollados por AGUAI. Sin embargo el integrador y constructor, como parte de las obligaciones emergentes del Contrato de Integración y Construcción, certifica la factibilidad técnica de la ingeniería a detalle y se compromete a realizar el proyecto en un precio máximo garantizado en un lapso no mayor a 28 meses.

Este proyecto nace como iniciativa empresarial de dos grupos relacionados al sector agrícola, industrial y comercial de Alcohol etílico que pretenden aprovechar una atractiva oportunidad de mercado: Grupo Industrial Roda S.A (Grupo Roda) y Granorte Granos y Semillas S.A. (Granorte S.A.). Cristobal Roda miembro del Grupo Roda participa como accionista de AGUAI al igual que Granorte S.A. Sin embargo, Granorte S.A. participa además como proveedor de caña de azúcar requerida a través de la suscripción con AGUAI de un contrato de provisión bajo la modalidad Delivery or Pay.

### 11.2. Accionistas patrocinadores del proyecto

La propiedad del Ingenio está distribuida entre 5 series, detentando cada una el 20% del Capital. 4 de las 5 series son de propiedad igualitaria de los grupos: Marchett, Roda, Sanchez y Maldonado.

El Grupo Industrial Roda, aporta la experiencia industrial y el know how empresarial en el rubro sucroalcoholero. Los señores Marchett, son socios mayoritarios del Grupo Monica, el mismo que es en la actualidad el mayor productor agrícola del país y quienes garantizarán la materia prima necesaria para el arranque de la Planta a través de la empresa Granorte S.A. Se ha incorporado a la sociedad, el Sr. Juan Carlos Sanchez Riera, exitoso empresario relacionado con el comercio y la industria Metalmeccánica. De la misma manera, actualmente hacen parte de la sociedad los esposos Ismael y Rosario de Maldonado, importantes empresarios del sector comercial a nivel nacional.

La quinta serie es propiedad de un grupo de Agricultores Cañeros, quienes realizan actualmente sus actividades en la zona de influencia de la futura planta.

### 11.3. Características del proyecto

El objetivo de éste proyecto es el desarrollo de una industria Sucroalcoholera para producir alcohol etílico industrial a partir de caña de azúcar en áreas no cultivadas con caña, dando posibilidad a nuevos agricultores, generando nuevas fuentes de trabajo y el desarrollo de la zona donde estará ubicada la nueva industria.

El proyecto está dirigido a explotar las oportunidades de exportación de alcohol etílico a mercados internacionales, aprovechando la experiencia adquirida por los principales grupos promotores del proyecto y el potencial agrícola para el cultivo de caña de azúcar en la zona norte del Departamento de Santa Cruz, República de Bolivia.

El proyecto contempla la instalación de una nueva y moderna destilería de alcohol etílico ubicada en el Departamento de Santa Cruz de la Sierra, a 80 Km. de la ciudad de Montero y a 30 Km. de la población de Minero. La zona seleccionada es estratégica e inmejorable por la humedad y fertilidad de los suelos, actualmente en esta área se cultivan 300,000 hectáreas de soja con buen acceso a caminos asfaltados y a la red de distribución eléctrica. Toda la zona se encuentra consolidada como área agrícola desde hace más de 10 años.

El desarrollo agrícola contempla un plan de implementación de cultivos de caña y se ejecutará en forma paralela para garantizar los volúmenes proyectados de materia prima. Se tiene previsto el plantío de caña en áreas de cultivo de algunos de los accionistas de AGUAI y de los productores de la zona. La recepción de materia prima estará acondicionada para recibir caña mecanizada o manual. Se tiene previsto que la Planta cubra sus necesidades de energía mediante la instalación de una planta de generación propia a partir de la combustión del Bagazo de caña.

Para poder abastecer materia prima de excelente calidad durante toda la zafra es necesario tener variedades precoces, medias y tardías, de esa manera se tendrá un promedio de rendimiento uniforme y superior al actual que hay en los ingenios existentes. En este sentido, el proyecto requiere de 23,000 has de caña de azúcar (menos del 8% del área cultivada en la zona), de este total, los socios impulsores del proyecto cuentan ya con una superficie total y cultivable de alrededor 10.000 hectáreas para la caña de azúcar.

Para cubrir el requerimiento faltante de materia prima, (13.000 has) se prevé atraer a los agricultores del área hacia el cultivo de la caña de azúcar dado el mejor margen a obtener comparado con la soja como se puede observar en el siguiente cuadro.

**Cuadro No. 15: Rendimiento, Costos e Ingresos por Cultivos de Caña y Soja**

Rendimiento cultural Tm/Ha promedios de la zona*			
Cultivo	2006	2007	2008
Caña	55	57	53
Soja	1.86	1.75	2.00

Costo Siembra y cosecha US\$ /Ha + Costo Transporte TM (total costos) promedios de la zona*			
Cultivo	2006	2007	2008
Caña	550	627	644
Soja	382	390	405

Ingresos por US\$/TM (total de Ingresos)			
Cultivo	2006	2007	2008
Caña	880	969	1036
Soja	595	647	800

\* Se refiere a las zonas de Guabira y Minero cercanas a AGUAI

Fuente: Organización de Técnicos de la Agroindustria (OTAI)

Por otra parte, la caña se siembra cada 5 años a diferencia de la soja que debe sembrarse semestralmente. Cada 5 años se debe rotar los cultivos para dejar descansar al suelo y complementarlos con otros nutrientes. La caña de azúcar y la soja son cultivos que se complementan en lo que se refiere a la rotación de culturas, quiere decir que una rotación entre soja y caña favorece a las tierras de cultivo.

Se tiene contemplado que los cultivos se iniciarán a partir del mes de junio de 2009<sup>1</sup> para poder tener semilla suficiente para el 2010 y poder iniciar la primera zafra en 2011.

<sup>1</sup> Semilla previa a la siembra comercial

#### 11.4. Ubicación de la planta, descripción del lugar y accesibilidad a rutas y puertos

La Planta estará ubicada a 110 km. de la ciudad de Santa Cruz y 50 km. de la ciudad de Montero. Hay carretera asfaltada hasta el lugar donde estará ubicada la Planta industrial. Esta carretera conecta con la carretera a Chile, Perú, Argentina, Brasil y Paraguay.

Bolivia no tiene salida al Océano pero puede salir por la hidrovía del Río Paraguay que sale al Atlántico.- También puede salir vía terrestre por las siguientes alternativas: vía Arica – Chile, Illo- Perú, Rosario – Argentina.

#### 11.5. Razones que justifican la ejecución del proyecto

##### 11.5.1. Razonabilidad Económica

- **Creciente demanda mundial de Alcohol Etilico.-** Con el fin de buscar combustibles alternativos menos contaminantes, distintos países en el mundo vienen estableciendo medidas destinadas a incrementar el consumo de alcohol etílico en reemplazo o mediante su mezcla con gasolina. En este sentido, se espera que la demanda de alcohol etílico continúe creciendo en los próximos años.
- **Autosuficiencia en generación de energía.-** Todos los ingenios sucroalcoholeros que operan a escala industrial y producen alcohol etílico a partir de la caña de azúcar cuentan con capacidad de autogeneración de termoenergía a partir de la combustión del Bagazo de caña. La Planta a ser construida tendrá suficiente capacidad de producción para generar energía suficiente para autoabastecerse.
- **Ajuste del precio la caña de azúcar en relación al precio de venta del alcohol etílico.-** El contrato de provisión de caña de azúcar suscrito con la empresa Granorte S.A. bajo la modalidad de Delivery or Pay establece una fórmula para el cálculo del precio de la caña en relación del precio promedio de comercialización del alcohol etílico correspondiente al año inmediatamente anterior a la zafra. Esta fórmula es común mente utilizada en la industria azucarera boliviana y será aplicada también en los contratos a ser suscritos con otros proveedores.
- **Amplia disponibilidad de tierras para el cultivo de caña.-** En la zona donde será construida la Planta, existe una disponibilidad de hasta 300.000 hectáreas de tierra cultivable con amplia tradición agrícola. Para cumplir los volúmenes comprometidos de alcohol etílico de acuerdo al contrato de compraventa suscrito bajo la modalidad de Take or Pay, se requiere la siembra de aproximadamente 23.000 hectáreas, lo que representa menos del 10% del área de cultivo disponible en la zona. La empresa Granorte S.A. cuenta en la actualidad con 10.000 hectáreas disponibles para proveer los volúmenes de caña comprometidos bajo el contrato de Delivery or Pay.
- **Mayor margen de rentabilidad en relación a los cultivos asociados.-** La caña de azúcar se siembra una sola vez y se cosecha hasta por cinco años, a diferencia de cultivos como la soja, el arroz y el maíz que deben sembrarse cada año. En promedio el margen neto en un periodo de cinco años es un 20% mayor al de cultivos como la soja. Adicionalmente la caña de azúcar es un excelente cultivo de rotación de la soja y el arroz para el mejoramiento de la tierra.

##### 11.5.2. Experiencia de los participantes

Las personas y empresas promotoras del proyecto vienen desarrollando actividades en o con el sector agrícola bolivianos desde hace muchos años atrás, lo que ha motivado que emprendan un proyecto conjunto. El Grupo Industrial Roda posee inversiones y participa en el sector cañero desde hace 10 años. Granorte S.A. es una importante empresa productora de soja y participa exitosamente de la actividad agrícola desde hace 25 años. El suscriptor del contrato Take or Pay es uno de los mayores productores e importadores de alcohol etílico en Europa

##### 11.5.3. Ventajas Competitivas

- **Costo de Construcción competitivo a nivel sudamericano.-** El costo de desarrollo del proyecto establecido en US\$ 80,5 millones resulta competitivo en relación a proyectos con similar capacidad que se podrían construir en diversos países de la región sudamericana, esto se debe a que el diseño de ingeniería básica ha sido desarrollado por AGUAI y a menores costos de construcción.
- **Infraestructura de transporte existente en la zona.-** En la zona donde estará la Planta existe una carretera asfaltada que conecta a diversos puertos ubicados en Chile, Perú, Argentina y Brasil,. Por otra parte, con anterioridad al Arranque de Operaciones de la Planta estará concluido el corredor de exportación al Atlántico a

través de la Hidrovia. La infraestructura de transporte disponible permite a AGUAI contar con diversas alternativas para la exportación del mismo.

- **Pago de la materia prima en la misma moneda que la venta del alcohol etílico.-** Tanto el contrato de compraventa de alcohol etílico suscrito con Ryssen Alcool SAS bajo la modalidad Take or Pay, como el contrato de provisión de materia prima suscrito con Granorte S.A. bajo la modalidad de Delivery or Pay, contemplan el pago del alcohol etílico y la caña de azúcar, respectivamente en dólares de los Estados Unidos de América.
- **No se requiere el uso intensivo de fertilizantes.-** La caña de azúcar es un cultivo noble que no demanda el uso intensivo de fertilizantes. Por otra parte, la caña de azúcar no requiere sembrarse en cada gestión, ya que su sembrado, sin efectos significativos en su rendimiento, puede durar hasta cinco años.
- **Disponibilidad y Bajo valor de la tierra en comparación a países vecinos.-** En la zona donde estará ubicada la Planta existe disponibilidad de tierras cultivables por una superficie de alrededor de 300.000 Has., actualmente sembradas de soja. Por otra parte, el costo de la tierra en esa zona es bajo en comparación a tierras de similares condiciones en países productores de alcohol etílico como Brasil y Perú, lo que favorece para que nuevos productores de caña de azúcar se instalen en la zona.
- **Liberación impuestos en el alcohol etílico exportado a la Unión Europea.-** Por el acuerdo denominado Sistema Generalizado de Preferencias Arancelarias suscrito por la República de Bolivia con la Unión Europea, el alcohol etílico que se exporta a los países europeos que la conforman (en este caso Francia) no está sujeto al pago de aranceles. El mencionado acuerdo tiene un plazo de vigencia de 15 años y se revisa cada 3 años, el tratado esta vigente hasta el 2015.. Independientemente del acuerdo que se esta negociando entre Perú, Colombia y la Unión Europea este tratado sería renovado para Bolivia por su condición d erais en desarrollo.
- **Bajo costo de mano de obra.-** El costo de la mano de obra en Bolivia es menor al de otros países como Perú y Brasil. Esto permite un menor costo de producción asociado del alcohol y de la cosecha de caña de azúcar.
- **Costo de transporte similar al de nuevas plantas de alcohol etílico en el Sudoeste de Brasil.-** Con el precio actual del alcohol hay Plantas de alcohol que han sido construidas al sudoeste del Brasil y que para llegar a puertos d exportación deben recorrer distancias similares al alcohol que se produce en el norte integrado de Santa Cruz. Esto demuestra la razonabilidad económica que tienen estos emprendimientos. Incluso considerando que el alcohol brasilero no esta liberado de impuestos ni en Europa ni en Estados Unidos.

#### 11.5.4. Generación energía limpia

- **Bajo impacto ambiental.-** La caña de azúcar es un cultivo que no demanda el uso intensivo de fertilizantes y mineraliza la tierra permitiendo su fortalecimiento y su rotación para la siembra de otros productos, como arroz, soja y maíz. Por otra parte, el bagazo de la caña de azúcar, como se menciono anteriormente será utilizado para la generación de la energía requerida por la Planta evitando así el uso de otras fuentes de energía más costosas y/o contaminantes.
- **Captura de emisiones de CO2.-** La caña de azúcar captura significativamente mayores emisiones de dióxido de carbono comparativamente con otros cultivos de la zona en su proceso de fotosíntesis.

#### 11.5.5. Generación de empleo

- **Fuentes de trabajo directas e indirectas.-** La Planta generará 200de fuentes de trabajo entre ejecutivos y obreros. Asimismo, se estima que por las actividades relacionadas con el cultivo de las 23.000 hectáreas requeridas para la provisión de la caña de azúcar para la Planta se demandarán alrededor de 1.200 empleos permanentes y eventuales. Por otra parte, se estima que las actividades relacionadas con el transporte demandarán también 200 empleos. En definitiva, las actividades de la Planta tendrán un impacto en más de 6.000 personas.

#### 11.6. Inversiones

En el siguiente cuadro se muestran el concepto y su respectivo monto de las inversiones a ser realizadas para la construcción de la Planta.

**Cuadro No. 16: Inversiones para Construcción Planta**

Concepto	Monto (En US\$)
Contrato de Construcción Precio Máximo Garantizado	70.000.000
Comisiones Integrador del Proyecto	4.457.144
Ingeniería Técnica, Certificación de Viabilidad Técnica y Estructuración	1.899.912
Capital de Trabajo Pre Operativo	2.910.512
Desarrollo de Proyecto de Ingeniería	1.232.432
<b>Total</b>	<b>80.500.000</b>

Fuente: Elaboración propia

### 11.7. Cronograma de Inversiones

En el siguiente cuadro se muestra el cronograma estimado por semestres de las inversiones a ser realizadas para la construcción de la Planta.

**Cuadro No. 17: Cronograma Estimado de las Inversiones**

Gastos Pre - Ejecución de Obra	Ene 10 - Mar 10	Abr 10 - Sep 10	Oct 10 - Mar 11	Abr 11 - Sep 11	Oct 11 - Mar 12	Abr 12 - Jun 12	Totales	
Plazo (días)	90	180	180	180	180	90	900	
Monto (US\$)	1.310.651	6.049.265	24.884.093	16.185.837	12.953.990	12.599.170	6.516.994	80.500.000

Fuente: Elaboración propia

### 11.8. Oferta de caña

En la zona donde será ubicada la Planta no existen sembradíos considerables de caña, por estar alejada de los Ingenios actuales. Sin embargo, la disponibilidad de tierras cultivables de la zona alcanza una superficie de alrededor de 300.000 hectáreas, actualmente sembradas de soja, de las cuales, se utilizarán para el proyecto menos de un 10%. Una vez se inicie la construcción de la Planta, Granorte S.A. prevé realizar oportunamente el sembradío de caña en éstas áreas.

Actualmente los Ingenios bolivianos están a plena capacidad e históricamente ha existido excedente de caña por falta de nuevas industrias.

Se esperan rendimientos culturales de caña (TN de caña /hectárea) superiores a los promedios actuales de la industria nacional (60 ton/Ha) por las características del clima de la zona y el tipo de suelo, se estima que el promedio estará en las 70 ton/Ha.

Respecto al tamaño de las propiedades agrícolas, en la zona existen agricultores con áreas agrícolas superior a las 1.000 hectáreas. También existen pequeños agricultores que se estima abastecerán cerca del 20% de la materia prima requerida.

### 11.9. Ubicación de otros Ingenios

No se contemplan problemas de abastecimiento de materia prima, porque todos los Ingenios tienen su propia área de influencia y actualmente trabajan a plena capacidad. En el siguiente cuadro se pueden observar las distancias aproximadas desde la Planta de AGUAI donde se encuentran otros ingenios sucroalcoholeros.

**Cuadro No. 18: Distancias Aproximadas de**

### Ubicación de Otros Ingenios

Ingenio	Distancia
Unagro	27 Km
Guabirá	50 Km
La Belgica	80 Km
San Aurelio	110 Km

Fuente: Elaboración propia

Idealmente, la materia prima debe estar máximo a 25 Km. de radio distancia del área industrial, debido a que una mayor distancia y por ende tiempo del transporte de la caña de azúcar reduce sus propiedades para la extracción de alcohol etílico. En el caso de AGUAI el promedio de radio de distancia estará en 15 Km.

#### 11.10. Contratos de Soporte a la Estructura

Para mitigar los riesgos característicos al financiamiento de este proyecto, se han suscrito los siguientes contratos:

##### 11.10.1. Contrato Delivery or Pay: Principales Características y Condiciones

Las principales características y condiciones del Contrato Delivery or Pay son las siguientes:

Suscriptores:	Productores de caña de azúcar como Proveedores y AGUAI S.A. como Comprador
Objeto:	los Proveedores se comprometen a vender y el Comprador se compromete a comprar caña de azúcar por un período de 5 años en los siguientes volúmenes: - Para la primera zafra la cantidad mínima de 572.000 TM - Para las siguientes zafras se podrá considerar incrementos sobre las 572.000 TM comprometidas.
Condición Delivery or Pay:	Los Proveedores se obligan a entregar el volumen de caña de azúcar comprometido, caso contrario se hará pasible a multas por no entrega.
Modalidad de Entrega:	La caña de azúcar será entregada por los Proveedores en la Planta.
Cronograma de Entregas:	AGUAI realizará un plan de zafra anual en donde se consignara debidamente la cantidad de caña a entregar por los Proveedores y los períodos de entrega durante todo el período de zafra y hasta la conclusión de la misma..
Precio:	El precio de compra de la caña de azúcar será establecido de la siguiente forma: - Para el primer año de transacción comercial se establecerá un precio fijo de compra por TM provisional que será fijado máximo seis meses antes de la primera zafra. - Para los años posteriores el precio de compra por TM se determinará en función al promedio de los precios de venta del alcohol etílico industrial en la gestión anterior mediante la aplicación de una formula
Calidad de la Caña de Azúcar:	Los Proveedores se comprometen a entregar caña de azúcar en la calidad adecuada para molienda y su procesamiento en fábrica. Calidad que será controlada por AGUAI mediante determinaciones de pureza y basura. Para la caña con pureza inferior al 75% AGUAI aplicará ajustes.
Penalidades:	En caso de incumplimiento de alguna de las partes en la entrega o recepción de la caña de azúcar comprometida se aplicará, a la parte que incumpla, una penalidad equivalente al 5% del precio de compra promedio de la gestión por TM no entregada o no adquirida, según corresponda.
Forma de Pago de la Caña de Azúcar:	AGUAI realizará una liquidación quincenal de la caña provista por los Proveedores y otorgará un anticipo por TM de caña de azúcar entregada. El monto del anticipo será pactado por las partes anualmente, previo al inicio de zafra. El saldo se reintegrará una vez calculado el precio promedio del alcohol etílico industrial vendido en la gestión.

Este contrato ha sido suscrito con el objeto de mitigar parcialmente el riesgo de provisión de materia prima. No se ha suscrito un contrato por el 100% de la materia prima necesaria para el proyecto a fin de incentivar la participación y el desarrollo de agricultores pequeños y medianos localizados en el área de influencia de la nueva Planta. A la fecha existe enorme interés en los agricultores de la zona para la conclusión de este proyecto debido a que el retorno por los cultivos de caña es actualmente superior al de otros cultivos. Es importante destacar que no se requiere desmontes adicionales, al existir una superficie disponible de más de 300.000 hectáreas en la zona.

### 11.10.2. Contrato Take or Pay: Principales Características y Condiciones

Las principales características y condiciones del Contrato Take or Pay son las siguientes:

Suscriptores:	AGUAI como Proveedor y Ryssen Alcool SAS (filial de EnergyCrops) como Comprador.
Objeto:	Establecer los derechos y obligaciones, términos y condiciones del relacionamiento comercial entre las partes, que regirán la transacción de compra venta (Exportación – Importación) de alcohol a largo plazo
Plazo:	El contrato tendrá una validez de 5 años, renovables por otros cinco años, a partir de la fecha de Arranque de Operaciones de la Planta.
Cantidades Contratadas:	- Para la primera zafra la cantidad mínima de 40 millones de litros de Alcohol. - Para las zafras sucesivas la cantidad mínima de 60 millones de litros de Alcohol.
Obligatoriedad de Adquirir y Vender:	El contrato obliga al Comprador a comprar y al Proveedor a producir y vender las Cantidades Contratadas.
Tipo de Alcohol Etilico:	Alcohol etílico crudo hidratado (Crude Hydrous Ethanol) mínimo con 93% de volumen.
Modalidad de Entrega:	El Producto se entregará en un puerto base marítimo - FOB Atlántico o Pacífico.
Precio:	El contrato establece que los precios de compra serán establecidos cada seis meses, comenzando el 1ro. de mayo de cada año. a) Precio Provisional.- será establecido por el Exportador a más tardar hasta el 1ro. de mayo de cada año y será determinado en referencia al precio de compra efectivamente pagado por el Importador en la gestión anterior. b) Precio Definitivo.- será determinado a más tardar el 1ro. de noviembre de cada año, considerando el porcentaje de la producción destinada para la venta al sector tradicional industrial y el porcentaje de la producción destinada para la venta al sector combustible (net back price).
Calidad y Control:	El alcohol industrial debe provenir del proceso de destilación del jugo de la caña de azúcar o melazas, ambos de origen boliviano, de acuerdo a las normas establecidas en el Contrato.
Penalidades:	En caso de incumplimiento de alguna de las partes en la adquisición o provisión y venta de las cantidades de alcohol etílico contratadas, se aplicará, a la parte que incumpla, una penalidad equivalente al 5% del valor del alcohol etílico incumplido, calculado a los precios finales de compra.
Transporte:	El Exportador gestionará la logística y correrá con los costos incurridos por el transporte desde Bolivia hasta el puerto marítimo en condiciones FOB, con la condición que el Importador colabore en la gestión logística.
Forma de Pago:	Todos los pagos efectuados por el Importador deberán ser realizados a través de transferencia bancaria a una cuenta a nombre del Exportador dentro de los (3) días siguientes a la presentación de los documentos de embarque al banco del Importador.

Este contrato ha sido suscrito con el objeto de mitigar el riesgo de mercado del alcohol etílico a ser producido por el 50% de la producción esperada de AGUAI. Producciones adicionales a las comprometidas en este contrato pueden ser comercializadas libremente por AGUAI en el mercado spot nacional o internacional. Sin embargo las ventas hasta alcanzar un volumen predeterminado de alcohol etílico en litros por año serán transferidas a la cuenta recaudadora para el pago del interés variable a favor de los tenedores de bonos que financien el emprendimiento.

### 11.10.3. Contrato de Integración y Construcción: Principales Características y Condiciones

Las principales características y condiciones del Contrato de Integración y Construcción son las siguientes:

Suscriptores:	AGUAI como Contratante y Sugar Technology International LLC como Integrador
Alcance del Servicio:	Mediante este contrato el Integrador se obliga a administrar de forma integral todas las actividades necesarias para el diseño, construcción y puesta en marcha de la Planta. Esto incluye como labores principales, la contratación de servicios de terceros, llámese, contratistas, proveedores de equipo y material y cualquier otro servicio requerido para completar la construcción de la Planta en un Plazo Preestablecido y con un Precio Máximo Garantizado, con una Capacidad de Molienda y Producción Mínima a riesgo del Integrador.
Actividades Principales del Integrador:	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Gerenciamiento del Proyecto</li> <li>- Administración de Contratos con contratistas, fabricantes y proveedores</li> <li>- Servicios de Ingeniería para la elaboración de cálculos y dibujos necesarios y para la validación de todos los planos y documentos entregados por contratistas y proveedores contratados</li> <li>- Ejecución del programa de adquisiciones</li> <li>- Contratación y supervisión de contratistas contratados para la construcción y montaje</li> <li>- Capacitación de personal que opere y mantenga la Planta</li> </ul>
Plazo Preestablecido:	Se establece que el plazo máximo de Entrega Final de la Planta es de 28 meses calendario a partir de la orden de Arranque de Obras emitida por AGUAI. Cualquier demora en el plazo acordado será causal suficiente para la aplicación de las penalidades establecidas.
Precio Máximo Garantizado:	Toda posible fluctuación o modificación de precios y/o costos, adicionales al presupuesto elaborado por AGUAI para la construcción y puesta en marcha de la Planta será de exclusivo riesgo del Integrador.
Penalidades:	US\$ 10.000 por día de retraso en la entrega de la Planta, hasta un máximo del 2% del presupuesto del proyecto.
Desembolsos:	AGUAI deberá cumplir con el desembolso de fondos de forma oportuna de acuerdo al Cronograma establecido.
Fiscal de Obra:	AGUAI designará y contratará un Fiscal de Obra para realizar la supervisión de los trabajos que el Integrador y los contratistas realicen.
Exclusividad:	El Integrador se obliga a no participar en proyectos o realizar otras actividades que representen un conflicto de interés dentro del territorio boliviano.

Este contrato ha sido suscrito con el objeto de mitigar el riesgo asociado a la construcción de la Planta, fundamentalmente los riesgos asociados a: i) errores de diseño, ii) incremento de presupuesto, iii) insuficiencia de capacidad de producción y iv) demoras en la entrega de la Planta.

#### 11.10.4. Tiempo de ejecución

El tiempo para el montaje de la Planta es de 28 meses, a partir del inicio de los desembolsos de dinero de acuerdo a cronograma fijado por el Contrato de Integración y Construcción. Iniciándose los trabajos a partir de enero de 2010<sup>2</sup>, la planta puede estar montada hasta febrero del 2012 e iniciar las pruebas de todos los equipos durante los meses de marzo y abril de 2012 y poder iniciar la zafra de ese año.

#### 11.10.5. Proyectos realizados por el Integrador, perfiles profesionales de la gente involucrada en el diseño y la certificación de factibilidad técnica de proyecto así como de su realización en los términos del CGR

El diseño de Ingeniería ha sido desarrollado por AGUAI. El director del Diseño de Ingeniería es el Ing. Luis Caballero. Profesional con más de 35 años de experiencia en la administración y desarrollo de proyectos sucroalcoholeros. El Ing.

<sup>2</sup> Pedido de equipos fabricados en el extranjero e inicio de obra civil en enero de 2010

Caballero será el Fiscal de Obra por parte de AGUAI. Mayor información sobre la experiencia profesional del Ing. Caballero se encuentra en el punto **12.5.4** del presente Prospecto.

La validación y ejecución del trabajo de Ingeniería a detalle ha sido realizado, como parte de las obligaciones emergentes del Contrato de Integración y Construcción por la empresa Sugar Technology International LLC. Esta empresa cuenta con una vasta experiencia en el diseño y construcción de emprendimientos similares. Mayor información sobre la empresa Sugar Technology International LLC se encuentra disponible en la página web: [www.groupsti.com](http://www.groupsti.com).

## 12. EL EMISOR

### 12.1. Identificación del Emisor

Nombre o Razón Social:	Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A.
Rótulo Comercial:	AGUAI S.A. (AGUAI)
Objeto de la sociedad:	La industrialización y comercialización de derivados de la caña de azúcar, sean productos o subproductos como: alcohol, bagazo hidrolizado, y otros, así como la realización de actividades derivadas de esta industrialización, sea por cuenta propia, o de terceras personas, o asociada a terceras personas, pudiendo para tal efecto realizar todos los actos de comercio inherentes al objeto principal, en todas sus etapas.
Giro del Negocio:	Agroindustrial

Domicilio legal y Dirección:	Calle Cañada Strongest No. 245, oficina 3, Santa Cruz de la Sierra - Bolivia
Representante Legal Principal:	Cristobal Roda Vaca
Representantes Legales Alternos:	Emilio Colamarino Ricardo Antonio Cambuzzi
Industrial Uniforme (“CIU”):	1571
N° de registro del emisor en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI:	ASFI/DSV-EM-AGU-001/2010
Registro de Comercio administrado por Fundempresa Matricula N° :	131833
N.I.T.:	147840023
Teléfonos:	(591 – 3) 3446309
Fax:	(591 – 3) 3446309
E – mail:	info@aguai.com.bo
Capital Autorizado:	Bs 127.260.000
Capital Pagado:	Bs 84.840.000
Número de acciones que conforman el Capital Pagado:	848.400
Valor nominal de cada acción:	Bs. 100 (Cien 00/100 Bolivianos)
Tipo de Acción:	Ordinaria Nominativa

## 12.2. Documentos Constitutivos

- El 10 de mayo de 2007, mediante escritura pública No. 0471/07 otorgada ante la Notaría No. 4 del Distrito de Montero a cargo de la Dra. Teresita Elizabeth Paz Saucedo, se constituyó la Sociedad denominada AGUAI S.A. Azúcar y Alcohol Sociedad Anónima en la ciudad de Montero, capital de la Provincia Obispo Santistevan, Departamento de Santa Cruz, República de Bolivia, con un capital autorizado de Bs. 1.900.000.- y un capital suscrito y pagado de Bs. 960.000.
- El 10 de julio de 2007, mediante escritura pública No. 0629/07 otorgada ante la Notaría No. 4 del Distrito Judicial de Montero a cargo de la Dra. Teresita Elizabeth Paz Saucedo, se modificó la razón social AGUAI S.A. Azúcar y Alcohol Sociedad Anónima por la actual Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A. por consiguiente se modificó la escritura de constitución y parcialmente los estatutos de la Sociedad.
- Mediante escritura pública No. 391/2009, de fecha 19 de febrero de 2009, complementada con escritura pública No. 1498/2009 de fecha 13 de julio del 2009, ambas otorgadas ante la Notaría No. 59 del Distrito de Santa Cruz a cargo de la Dra. Gaby Caballero Céspedes, el Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A aumentó su capital autorizado de Bs. 1.900.000 a Bs. 7.070.000.- y el capital social suscrito y pagado de Bs. 960.000.- a Bs. 7.070.000.-, así mismo incorporó nuevos accionistas, modificó las series de acciones representativas de capital social, y por consiguiente modificó la escritura de constitución en lo que se refiere al Capital Social y se hizo una modificación total de los estatutos de la Sociedad.
- El 7 de septiembre de 2009, mediante escritura pública No. 1816/2009 otorgada ante la Notaría No. 59 del Distrito de Santa Cruz a cargo de la Dra. Gaby Caballero Céspedes, el Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A aumenta su

capital autorizado de Bs 7.070.000.- a Bs. 127.260.000.- y el capital social de Bs. 7.070.000.- a Bs. 127.260.000.-, estando compuesto este último por un capital suscrito pagado de Bs. 84.840.000.- y por un capital suscrito a ser pagado de Bs. 42.420.000.-, y por consiguiente se modificó la escritura de constitución en lo que se refiere al Capital y se hizo una modificación parcial de los estatutos de la Sociedad.

### 12.3. Accionistas

La nómina de Accionistas del Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A., a noviembre de 2009 es la siguiente:

**Cuadro No. 19: Nomina de Accionistas de AGUAI**

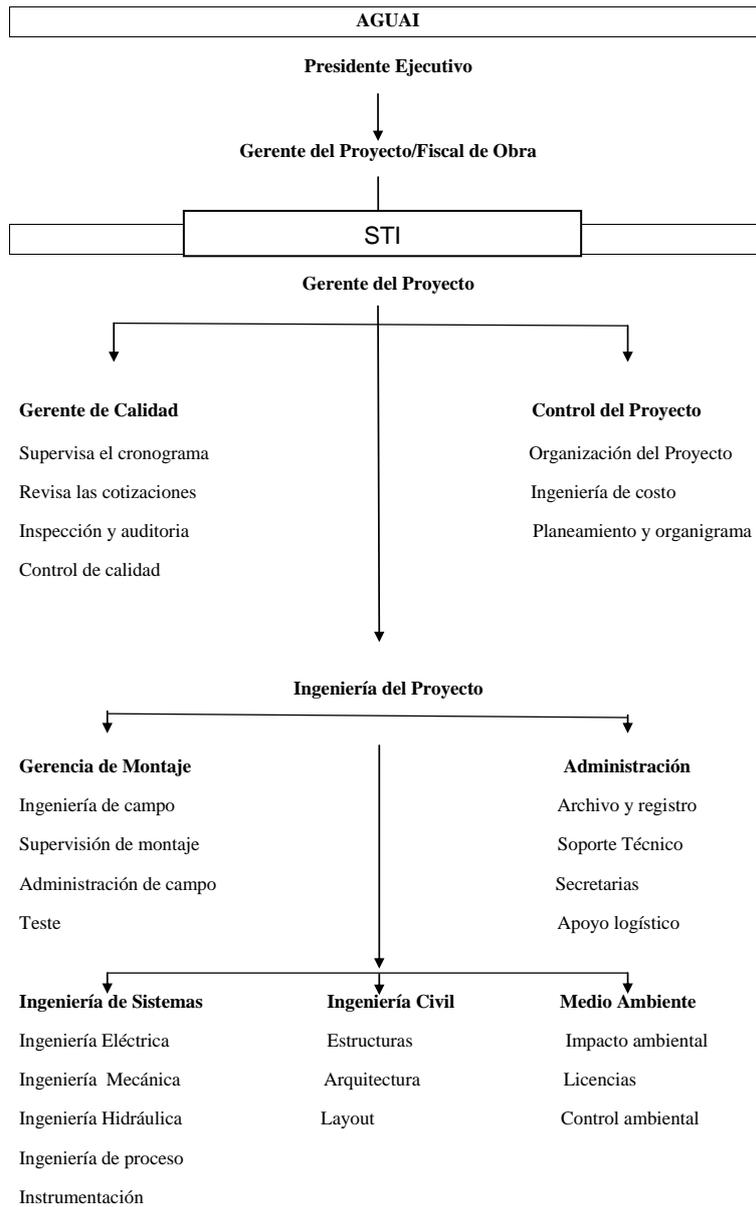
Nombre o Razon Social	Serie	No. Acciones	Total Acciones	Participación
Cristóbal Roda Vaca	B	254.520	271.512	21,34%
	E	16.992		
Ricardo Antonio Cambruzzi	A	63.630	67.878	5,33%
	E	4.248		
Juan Carlos Sanchez Riera	C	190.890	225.585	17,73%
	E	34.695		
Sergio Joao Marchett	A	190.890	203.634	16,00%
	E	12.744		
Ismael Maldonado Acebo	D	127.260	144.608	11,36%
	E	17.348		
Remedios Martinez de Maldonado	D	127.260	144.607	11,36%
	E	17.347		
Cereales del Este S.A.	E	17.703	17.703	1,39%
Granorte Granos y Semillas S.A.	E	17.703	17.703	1,39%
Nilson Medina	C	63.630	63.630	5,00%
Emilio Colamarino Di Silvio	E	41.572	41.572	3,27%
Angelo Colamarino Di Silvio	E	4.242	4.242	0,33%
Rosa Maria Colamarino Di Silvio	E	2.545	2.545	0,20%
Maria Antonieta Colamarino Di Silvio	E	2.545	2.545	0,20%
Rogério Cadore	E	35.424	35.424	2,78%
José Eduardo Egüez El Hage	E	28.350	28.350	2,23%
Bernardo Yupanqui Mamani	E	1.062	1.062	0,08%
Totales		1.272.600	1.272.600	100,00%

La propiedad del Ingenio está distribuida entre 5 series accionarias, detentando cada una el 20% del Capital.

### 12.4. Organigrama

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

**Gráfico No.1: Organigrama de AGUAI durante Construcción de la Planta**



Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por STI

## 12.5. Directores, Apoderados y Ejecutivos

La composición del Directorio, Apoderados y Ejecutivos de AGUAI desde su última designación es la siguiente:

### 12.5.1. Directores

**Cuadro No. 20: Directores Titulares**

Nombre	Cargo	Serie a la que Representa	Antigüedad
Cristobal Roda Vaca	Presidente	A	7 meses
Juan Carlos Sanchez Riera	Vicepresidente	C	7 meses
Emilio Colamarino	Secretario	E	7 meses
Ismael Maldonado Acebo	Vocal	D	7 meses
Sergio Joao Marchett	Vocal	B	7 meses

**Cuadro No. 21: Directores Suplentes**

Nombre	Serie a la que Representa	Antigüedad
Carlos Hugo Melgar	A	7 meses
Milko Alberto Moreno Antelo	C	7 meses
Bernardo Yupanqui	E	7 meses
Jorge Velarde Heinrich	D	7 meses
Ricardo Antonio Cambuzzi	B	7 meses

### 12.5.2. Apoderados

**Cuadro No. 15: Apoderados**

Nombre	Antigüedad
Cristobal Roda Vaca	7 meses
Emilio Colamarino	7 meses
Ricardo Antonio Cambuzzi	7 meses

### 12.5.3. Principales Ejecutivos

Debido a que en los próximos dos años las actividades de AGUAI estarán concentradas en la construcción de la Planta, la dirección de la empresa será ejercida por:

**Cuadro No. 23: Principales Ejecutivos**

Nombre	Cargo	Antigüedad
Cristobal Roda Vaca	Presidente Ejecutivo	7 meses
Luis Caballero Barba	Gerente del Proyecto/ Fiscal de Obra	1 mes

El Gerente del Proyecto, durante la etapa de construcción de la Planta, es la contraparte de AGUAI para la supervisión del cumplimiento del Contrato de Integración y Construcción suscrito con la empresa Sugar Technology International LLC encargada de la construcción.

**12.5.4. Perfil Profesional de los Principales Ejecutivos de AGUAI****Cristobal Roda Vaca:**

Profesión: Ingeniero Civil de la Universidad Federal de Rio de Janeiro (Brasil)  
 Especialización: Administración y Economía en la Universidad Getúlio Vargas de Rio de Janeiro (Brasil)  
 Experiencia Profesional: Presidente Ejecutivo del Grupo Industrial Roda (1987 - a la fecha)  
 Gerente General de Empresas Madereras del Grupo Industrial Roda (1986 – 90)  
 Gerente de Producción y Gerente General de Cimal Ltda. (1981 – 86)  
 Otras Actividades Profesionales: Presidente del Directorio del Ingenio Azucarero Guabirá S.A. (2004 – 08)  
 Miembro del Directorio del Ingenio Azucarero Guabirá S.A. (1998 - 04)  
 Director CAINCO (1998 – 04)  
 Director del Instituto de Promoción de Exportadores (1998)  
 Vicepresidente Cámara Forestal de Bolivia (1995 – 97)

**Luis Caballero Barba:**

Profesión: Ingeniero Azucarero de la Universidad Nacional de Tucumán (Argentina)  
 Experiencia Profesional: Consultor en diferentes proyectos de implementación de fábricas de azúcar y alcohol (2005 – a la fecha)  
 Gerente Técnico Ingenio Azucarero Guabirá (1998 – 04)  
 Jefe Técnico del Ingenio San Aurelio (1992 – 97)  
 Jefe Sección Calderas del Ingenio La Bélgica (1986 – 92)  
 Asistente del Jefe de Producción del Ingenio La Bélgica (1985 – 86)  
 Encargado de Control de Calidad del Ingenio Cruz Alta en Tucumán (1983 – 84)  
 Segundo Jefe de Fábrica del Ingenio Cruz Alta (1978 – 85)  
 Jefe de Laboratorio del Ingenio Cruz Alta (1976 – 78)  
 Jefe de Laboratorio del Ingenio Bella Vista en Tucumán (1974 – 76)

**12.6. Empleados**

Al momento del inicio de operaciones de la Planta se estima contar con alrededor de 203 empleados, distribuidos de la siguiente forma:

**Cuadro No. 24: Empleados**

<b>Area</b>	<b>Cantidad de Empleados</b>
Ejecutiva	3
Administrativa	7
Técnica	22
Obreros	171
<b>Total</b>	<b>203</b>

### 13. LA INDUSTRIA SUCROALCOHOLERA BOLIVIANA.

#### 13.1. Ingenios en Bolivia

A la fecha, existen 5 ingenios en Bolivia con una capacidad instalada conjunta de 43.000 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.

#### 13.2. Relación comercial Ingenios Azucareros – Productores Cañeros (Abastecimiento de Caña de Azúcar)

La relación comercial entre los Ingenios azucareros del País y los productores cañeros ha evolucionado desde el inicio de la industria hasta el presente, reflejando cada vez más una mayor interrelación, interdependencia y correlación de intereses entre ambos sectores.

En el período comprendido entre el surgimiento de la industria azucarera, hasta el año 1960, no existió una interdependencia entre el sector industrial y el productor cañero, pues no existía normativa alguna que regule la venta de la caña. La modalidad de trabajo consistía en que los ingenios azucareros compraban la caña al productor cañero y cuando se presentaban años de sobreproducción de caña, los Ingenios asignaban “Cupos” (cuotas de entregas de caña) a los cañeros. Éstos podían entregar al ingenio azucarero solamente la cantidad de caña que le había sido fijada en la cuota o “cupo”. El pago por la caña se efectuaba directamente por tonelaje entregado en Ingenio, sin considerar el contenido de sacarosa (azúcar contenida en la caña de azúcar)

El año 1960 se inició el proceso de una nueva relación contractual entre el sector industrial y el sector cañero, con el establecimiento de una fórmula de pago de la caña denominada Chardon-Leigh, en honor al Dr. Carlos Chardon y al Ing. Stephen Leigh, asesores de las Naciones Unidas que trabajaron en Bolivia con ese propósito. Mediante esta fórmula se establecía la determinación de la sacarosa de la caña que los cañeros entregaban al Ingenio azucarero, sobre cuya base promedio, se determinaba el precio de la tonelada de caña. Si bien este sistema favoreció a todos los productores cañeros en general, ello no incentivó al mejoramiento de la calidad del producto entregado, pues la ineficiencia de algunos productores era compensada con la eficiencia de los otros productores que obtenían más altos niveles de sacarosa.

Con el correr de los años y siempre con el deseo de perfeccionar esta modalidad de pago, en el año 1974 el Ingenio Azucarero “AGUAI” introdujo el sistema de pago por medio del análisis individual del contenido de la sacarosa de la caña de cada productor cañero en particular, incentivando de esta manera a los cañeros eficientes. Inmediatamente después, esta modalidad fue adoptada por los demás Ingenios Azucareros.

Finalmente, esta modalidad de pago en efectivo por la caña entregada termina el año 1986 como consecuencia de la promulgación del D.S.21060 y la eliminación de los financiamientos que el Banco Central de Bolivia tenía para el pago de la caña durante la época de zafra.

En forma simultánea a la promulgación de este Decreto y ante la necesidad de buscar nuevas formas de financiamiento de la zafra para continuar con la actividad, los productores cañeros y los Ingenios azucareros generaron acuerdos de cooperación o “Maquila de Producción” la cual consistía en que el productor cañero se comprometía entregar a los Ingenios su caña y el Ingenio Azucarero la procesaba, distribuyéndose el azúcar producida entre ambas partes.

Con esta nueva modalidad quedó establecido que los cañeros mantenían su derecho propietario sobre la caña y que luego del procesamiento industrial recibirían el 57.20% de la producción de azúcar, calculada con una pérdida fabril fija de procesamiento del 21%. De acuerdo a ello el resto de la producción de azúcar (como también de los derivados que se pudieran obtener), era propiedad del Ingenio.

A partir de entonces, esta modalidad fue aplicada por toda la industria azucarera, modificándose en forma definitiva la relación Industria-Cañeros, lo que dio origen a la constitución de diferentes formas de organización de los productores cañeros. Esta modalidad de producción ha sido implementada “por acuerdo entre partes” en todo el departamento de Santa Cruz, desde el año 1986 hasta el año 2004.

Finalmente, esta forma de producción fue reconocida formalmente por el Estado Nacional de tal manera que el 21 de Octubre del año 2004, el Poder Ejecutivo promulgó el Decreto Supremo N° 27800, en el cual se estableció la normativa oficial para este tipo de “Convenio de Cooperación” o “Maquila de Producción”.

A partir del año 2004, a diferencia del resto de los Ingenios del país, el AGUAI, en conjunto con su sector cañero, tomó la determinación de comprar el 100% de la caña de azúcar de sus proveedores. El ingenio comercializa el 100% del azúcar, en coordinación con el sector cañero, a través del Comité de Comercialización creado para tal efecto. Este esquema garantiza una tributación acorde al ordenamiento legal existente. El pago a los proveedores del AGUAI se realiza considerando el precio promedio de venta del azúcar, traspasando el 57.2% de éste al cañero como costo de la materia prima.

Es necesario mencionar que los proveedores cañeros del AGUAI son en un 85% accionistas de la empresa, con preferencia en la asignación y fijación de cupos.

### **13.3. Organización del Sector Cañero**

A partir del año 1986 los Productores Cañeros del departamento de Santa Cruz iniciaron un proceso de conformación de Organizaciones de Representación, con el propósito de obtener las mejores condiciones que le sean posibles en el proceso de producción de caña y la comercialización del azúcar. En la actualidad el Sector Cañero Cruceño esta organizado en varias instituciones. A su vez, la estructura gremial esta conformada por la agrupación de Cooperativas o Asociaciones, las mismas que están constituidas por asociados o afiliados (proveedores cañeros)

Si bien las Cooperativas o Asociaciones cumplen diversas tareas de apoyo o asesoramiento al productor cañero, sus objetivos principales son fundamentalmente los dos siguientes: La comercialización del azúcar y el financiamiento de la zafra. En lo que respecta a la comercialización del azúcar, el ente gremial tiene como tarea específica la búsqueda de compradores y su venta. La tarea de comercialización incluye todas aquellas actividades necesarias para la venta del azúcar que comprende entre otros, la adquisición de bolsas para el envasado del producto, como así también hacerse cargo de temas relacionados con el almacenaje, el flete, los intereses del financiamiento y los impuestos.

Con relación al financiamiento de la zafra, el apoyo de estas instituciones consiste en administrar la producción del cañero y colocar en warrant dicha azúcar, para de ese modo conseguirles recursos económicos suficientes para cubrir los costos del corte, carguío y transporte de la caña hasta el ingenio, además de otros costos de cultivo, cosecha y administración.

El financiamiento esta estrictamente relacionado al precio del azúcar, toda vez que la entidad financiera acepta el warrant financiando hasta el 75% del valor del azúcar a precio de mayorista en el mercado interno. Estos financiamientos son a corto plazo, ya que son cancelados al momento de la venta del azúcar, para que posteriormente se liquide la diferencia al cañero a través de su Cooperativa o Asociación. Esta operación de financiamiento no sería posible si además del warrant de azúcar, los productores más grandes no avalan con su patrimonio esta operación, existiendo dependencia de los pequeños productores respecto de los grandes productores.

A diferencia de los otros ingenios, el AGUAI, en conjunto con su sector cañero, y a través de la compra de la caña de azúcar de sus proveedores, produce y comercializa la totalidad del azúcar. El cañero recibe un anticipo quincenal consensuado por la caña ingresada, que esta indexado al precio del azúcar vigente. Una vez que el azúcar ha sido comercializado, se hace una liquidación y se les otorga el reintegro correspondiente, en base al precio promedio de venta.

La importancia del sector cañero es de tal naturaleza que hasta la fecha se han llegado a crear un total de 131 Cooperativas o Asociaciones de Cañeros en todo el país. Este número es menor en la actualidad, pues muchas de estas Cooperativas o Asociaciones han dejado de existir debido a que sus afiliados se han cambiado de institución o han abandonado el cultivo de la caña.

A partir de la Zafra 2004, como se mencionó anteriormente, el Azúcar Guabirá es comercializada exclusivamente por el Ingenio a través de una comisión comercializadora con participación conjunta de los cañeros, representada por la Unión de Cañeros AGUAI y el ingenio mismo, como complejo industrial.

### 13.4. 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 son, en toneladas de caña por día (T.C.D.), las siguientes:

**Cuadro No. 25: Capacidad de Molienda de Ingenios\***

Ingenio	Capacidad
UNAGRO	12.000
DON GUILLERMO	7.000
SAN AURELIO	10.000
MOTO MENDEZ	6.000
GUABIRA	15.000
<b>TOTAL</b>	<b>43.000</b>

Fuente: Elaboración propia con datos de OTAI

\* A agosto de 2009

### 13.5. Superficie cultivada de caña de azúcar

A partir de la instalación del primer Ingenio Azucarero en el país, la producción de caña de azúcar se ha realizado en forma ininterrumpida. La tendencia en la producción ha sido creciente, aunque en ocasiones la superficie cultivada de caña ha decrecido, para reiniciar su crecimiento en los años subsiguientes. Estas tendencias en la producción se pueden observar en el comportamiento de la superficie cultivada, como se observa en el cuadro siguiente:

**Cuadro No. 26: Superficie Cultivada de Caña  
(En hectáreas)**

Años	Santa Cruz	Bermejo	Total
1996	72.520	11.140	83.660
1997	75.118	11.964	87.082
1998	71.860	12.323	84.183
1999	69.738	11.949	81.687
2000	71.583	10.996	82.579
2001	78.162	9.683	87.845
2002	87.525	10.060	97.585
2003	89.853	9.885	99.738
2004	91.241	11.050	102.291
2005	92.213	11.300	103.513
2006	99.624	11.205	110.829
2007	120.530	11.230	131.760
2008	125.993	11.305	137.298

Fuente: Organización de Técnicos de la Agroindustria (OTAI)

En este cuadro se puede observar que el crecimiento de la superficie sembrada con caña en el departamento de Santa Cruz ha sido de un 73% entre 1996 y el 2008, mientras que la superficie cultivada en el departamento de Tarija se ha mantenido relativamente estable.

La razón principal para el estancamiento de la superficie cultivada en el departamento de Tarija ha sido la limitada disponibilidad de suelos agrícolas.

### 13.6. Proyecciones de producción de caña de azúcar

Las proyecciones de crecimiento en las extensiones de cultivo de la caña de azúcar dependerán principalmente de las expectativas que puedan tener los productores cañeros con relación a las variaciones futuras de los precios en los productos y subproductos que se extraen de misma, como así también de la disponibilidad de mercados. Las variaciones de precios y la disponibilidad de mercados dependerán a su vez, 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 podría incentivar a un incremento de la superficie cultivada es la reglamentación de la Ley 3806, promulgada el 23 de junio de 2005 que autoriza la utilización del alcohol carburante como aditivo para la gasolina, que demandará un máximo de 20 millones de litros de alcohol anhidro por año.

**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 azúcar. La fijación de precios en el azúcar depende principalmente de la producción mundial, como así también a las medidas de carácter arancelario y paraarancelario que puedan adoptar países (o Bloques Económicos) compradores y vendedores.

Las perspectivas inmediatas para el sector cañero son buenas, por las posibilidades que representan la reglamentación de una Ley de Combustibles no Fósiles, como así también por las previsiones de 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.

### 13.7. Producción de azúcar en Bolivia desde el año 1996 hasta el año 2008

Los volúmenes de producción de azúcar obtenidos por cada uno de los Ingenios Azucareros del País durante el periodo mencionado anteriormente se presentan en el cuadro siguiente:

**Cuadro No. 27: Producción de Azúcar Período 1996-2008**  
(En miles de quintales)

Zafra	Guabira	La Belgica	San Aurelio	Unagro	Bermejo	Total
1996	1.685	1.503	1.218	1.640	1.557	7.603
1997	1.405	1.560	1.476	1.278	1.491	7.210
1998	1.446	1.240	1.091	1.286	1.312	6.375
1999	1.678	1.287	918	1.535	1.286	6.704
2000	1.870	1.162	1.041	1.785	894	6.752
2001	2.405	1.323	1.414	2.061	1.281	8.484
2002	2.705	1.510	1.611	2.426	1.015	9.267
2003	2.198	1.228	1.490	2.302	1.441	8.659
2004	2.901	1.525	1.575	2.581	1.434	10.016
2005	2.532	1.303	1.231	2.207	1.488	8.761
2006	2.800	1.510	2.096	2.353	1.379	10.138
2007	2.592	1.593	2.287	2.568	1.217	10.257
2008	2.911	1.566	2.786	2.636	1.174	11.073

Fuente: Organización de Técnicos de la Agroindustria (OTAI)

### 13.8. Comercialización del Alcohol Etilico

En el siguiente cuadro se muestran los volúmenes de alcohol etílico exportados en los últimos cinco años:

**Gráfico No. 2: Volumen Exportado de Alcohol Etilico**



Fuente: Elaboración propia con datos Cámara de Exportadores

## 14. PERSPECTIVAS DE LA INDUSTRIA EN EL MUNDO

En el Protocolo de Kyoto de la Convención Marco sobre el Cambio Climático de las Naciones Unidas se reconoció la creciente preocupación mundial acerca del 'Efecto Invernadero' tras las mayores emisiones de CO<sub>2</sub> y plomo, ante ello se inició la búsqueda de nuevas alternativas energéticas que sustituyan a los productos químicos y a los combustibles líquidos para el transporte. En este contexto, el alcohol etílico surge como la alternativa más promisorio a corto, mediano y largo plazo.

Es importante destacar que, al mezclarse la gasolina con el alcohol etílico se incrementa el octanaje de las mismas, siendo una importante alternativa ecológica al MTBE y al plomo tetraetílico, que son aditivos que afectan el medio ambiente y la salud.

Por tal razón, además de Brasil y EEUU, varios países como la India, Colombia, Tailandia, Australia, China, están comprometidos a emplear el alcohol etílico como combustible automotor alternativo, motivado por las preocupaciones ambientales y por la búsqueda de otras alternativas a la producción azucarera, que cada vez se ve inmerso en un mercado cada vez más competitivo.

Brasil posee la mayor tradición en el uso del alcohol etílico como combustible tanto en su forma directa, es decir usado en motores especialmente diseñados, ó mezclado con gasolina en motores convencionales.

A partir del 2005, más del 10% del combustible que utilizará Japón no será contaminante y ya muchos países latinoamericanos dejarán de usar plomo en la gasolina promoviendo el aliciente de producir alcohol etílico.

### 14.1. Definición del Alcohol Etílico

El Alcohol etílico o etanol es un compuesto líquido, incoloro, volátil, inflamable y soluble en agua cuyas moléculas se componen de carbono, hidrógeno e hidróxilos (CH<sub>3</sub>-CH<sub>2</sub>-OH).

El Alcohol etílico se produce a partir de 3 principales materias primas:

- Sacarosas, que se encuentran en la caña de azúcar, la Melaza, el sorgo dulce, etc. La caña de azúcar es una de las materias primas más atractivas para la elaboración de alcohol etílico, debido a que los azúcares se encuentran en una forma simple de carbohidratos fermentables. Se estima que de una tonelada de Melaza se produce 230 litros de alcohol etílico. Además, con una tonelada de caña de azúcar se produce entre 30 y 40 kg. de Melaza, que a su vez generaría entre 6,9 y 9,2 litros de alcohol.
- Almidones, que se encuentran en cereales (maíz, trigo, cebada, etc) y tubérculos (yuca, camote, papa, etc). Los almidones contienen carbohidratos de mayor complejidad molecular que necesitan ser transformados en azúcares más simples mediante un proceso de conversión (sacarificación), introduciendo un paso adicional en la producción de alcohol etílico, con lo que se incrementan los costos de capital y de operación. No obstante, existen algunos cultivos amiláceos como la yuca, que pueden ser desarrollados con una mínima cantidad de insumos y en tierras marginales donde generalmente no se desarrollan otras especies.
- Celulosa, que se encuentra en la madera, residuos agrícolas y forestales. Las materias primas ricas en celulosa son las más abundantes, sin embargo la complejidad de sus azúcares hacen que la conversión a carbohidratos fermentables sea difícil y costosa.

### 14.2. Principales Usos del Alcohol Etílico

A nivel mundial el alcohol etílico es usado principalmente como:

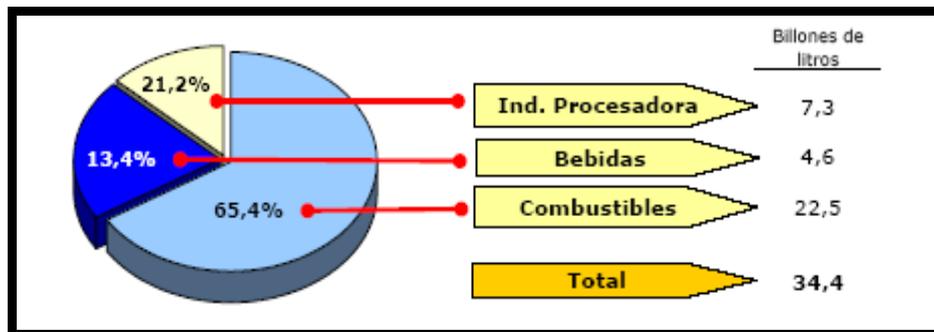
- Combustibles: ya sea para mezclar o reemplazar el petróleo y derivados. El 65,4% de la producción mundial de alcohol etílico se usa como combustibles.
- Insumo en la industria procesadora: dado que el 21% de la producción mundial se destina a las industrias de cosméticos, farmacéutica, química, entre otras.
- Insumo en la elaboración de bebidas: que utiliza alrededor del 13% de la producción mundial.

Cabe destacar que la producción mundial de alcohol destinada al uso de combustibles se encuentra mayormente subsidiada.

**Cuadro N° 28: Principales Usos del Alcohol Etilico**

Principales Usos del Alcohol Etilico	
*	Esteres
*	Cadenas de Compuestos Orgánicos
*	Detergentes
*	Pinturas
*	Cosméticos
*	Aerosoles
*	Jabones
*	Perfumería
*	Medicina
*	Mezcla de Solventes
*	Alimentos

Fuente: Elaboración Propia

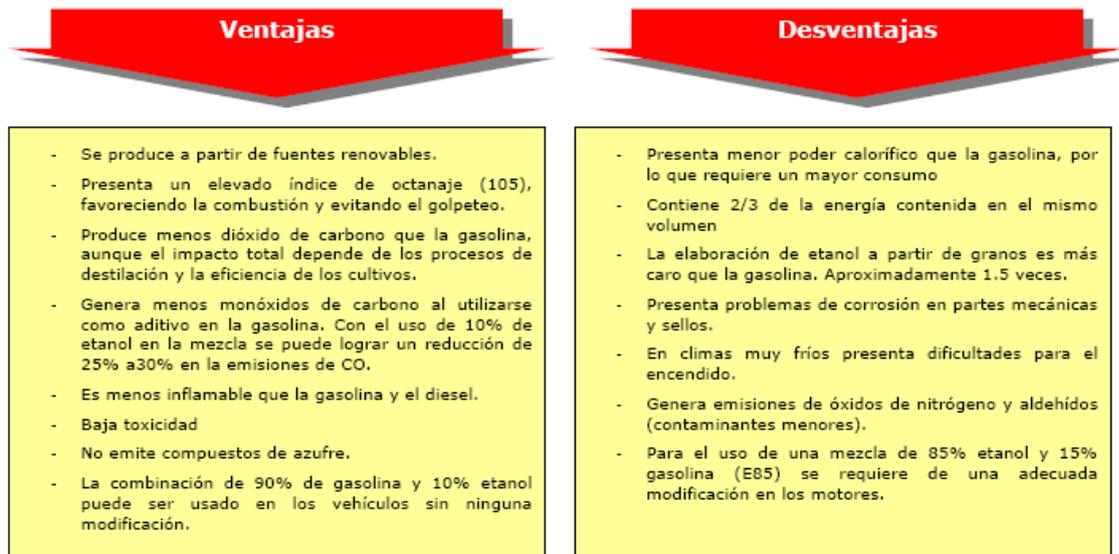
**Gráfico No. 3: Consumo mundial de Alcohol Etilico**

Fuente: Renewal Fuel Association

**14.3. Ventajas y desventajas del uso del alcohol etílico como combustible**

El uso del alcohol etílico como combustible presenta las siguientes ventajas y desventajas:

**Gráfico No. 4: Ventajas y Desventajas del Uso del Alcohol Etilico como Combustible**



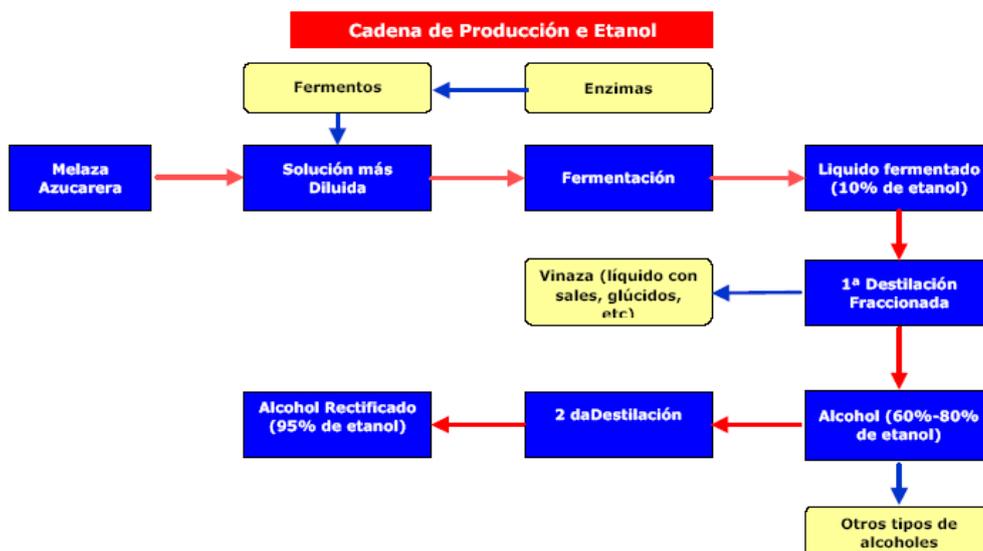
Fuente: Renewal Fuel Association

#### 14.4. Proceso de Producción del Alcohol Etilico

La producción convencional de alcohol etílico en base de caña de azúcar comprende tres etapas: preparación de mostos, fermentación y destilación, con lo que, se obtendrán productos finales como alcoholes potables, aguardientes, etc., que tendrán sus propias características de acuerdo a la calidad de la materia prima utilizada y la técnica usada para su destilación. En la mayoría de países latinoamericanos se produce alcohol etílico a partir de azúcares y melazas (subproductos de la caña de azúcar).

A partir de la caña de azúcar se extrae la Melaza, que contiene entre 35% y 40% de azúcares, para luego ser diluida y combinada con levaduras. Con la fermentación de dicha solución se genera dióxido de carbono y licor fermentado, este último que sólo contiene 10% de alcohol se somete a una serie de destilaciones con el fin de obtener un alcohol de mayor pureza.

Gráfico No. 5 : Cadena de Producción del Alcohol Etilico



Fuente: Elaboración propia

#### 14.5. La industria de la Caña

Bolivia posee un rendimiento competitivo a nivel de la región en la producción mundial de caña de azúcar, siendo este un importante aliciente para producir alcohol etílico en base a la caña de azúcar, pese a ello no tenemos una elevada participación en la producción de caña, como el caso de Brasil, que fue el principal producto mundial.

En Brasil, de las 360 mil toneladas de caña de azúcar producida, alrededor del 50% se destina a la elaboración de alcohol etílico y el otro 50% restante a la producción de azúcar. Asimismo, el 80% del alcohol etílico producido en Brasil se realiza en la misma instalación donde se produce azúcar.

**Cuadro No. 29: Producción Mundial de Caña de Azúcar**

Producción Mundial de Caña de Azúcar (miles TM)				
Países	Anual		Var. %	2002 Part. %
	2001	2002		
Brasil	345,9	360,6	4,2	28,0
India	299,2	279,0	-6,8	21,7
China	78,0	82,3	5,5	6,4
Tailandia	60,0	59,5	-0,9	4,6
Pakistán	43,6	48,0	10,2	3,7
México	47,3	46,0	-2,7	3,6
Colombia	33,4	38,2	14,4	3,0
Cuba	35,0	35,0	0,0	2,7
Australia	31,2	32,3	3,3	2,5
EEUU	31,4	32,1	2,2	2,5
Otros	268,3	274,9	2,5	21,3
<b>Total</b>	<b>1273,4</b>	<b>1287,8</b>	<b>1,1</b>	<b>100,0</b>

Fuente: FAO  
Elaboración: MAXIMIXE

Es importante señalar que, en Bolivia la mayor parte de la producción local de caña se destina a la elaboración de azúcar. La industria azucarera boliviana se concentra en el departamento de Santa Cruz, donde ubican 4 ingenios privados (Guabirá, La Bélgica, San Aurelio y Unagro) y tiene una superficie cultivada de 100.000 Ha. La segunda zona en importancia es la región de Bermejo, en el departamento de Tarija, sitio en donde se localiza el ingenio de propiedad del Estado se cultiva cerca de 12.000 Has. La época de cosecha se realiza entre los meses de mayo y noviembre.

La cosecha de caña se realiza en forma manual (75 %) y cosecha integral (25%). La mayor parte del área cañera se encuentra a 35 km. De distancia promedio entre el cultivo y el ingenio azucarero, se utiliza camiones de alto tonelaje para el transporte. La capacidad instalada para molienda es de 7.5 millones de TM/año.

#### 14.6. Demanda y Producción de Alcohol Etílico

La demanda mundial de biocombustibles para el año 2010 ha sido estimada en alrededor de 62 mil millones de litros. En este contexto la producción mundial de alcohol etílico para el año 2006 alcanzó 51 mil millones de litros.

**Cuadro No. 30: Principales Países Productores de Alcohol Etílico**

País	Producción Anual (Millones de Litros)	Producto Base
Estados Unidos	19.996	Maíz
Brasil	17.020	Caña de azúcar
China	3.854	Maíz, trigo
Unión Europea	3.400	Remolacha, Trigo

Fuente: Renewal Fuel Association Outlook 2007

La producción y exportación de alcohol etílico en Bolivia ha crecido notablemente, las industrias azucareras – alcohólicas cuentan con acceso a mercados de la región y a la Comunidad Económica Europea. En el año 2006 el volumen exportado alcanzó 47.5 millones de litros por un valor de USD 20.2 millones.

Las preferencias arancelarias que goza Bolivia para la exportación de alcohol etílico hacia la Unión Europea están dadas por el programa conocido como GSP+ (Generalized System of Preferences +) que libera a las exportaciones de alcohol etílico procedentes de Bolivia, los otros países andinos y algunos centroamericanos de cualquier gravamen y de cualquier limitación en cuanto a volúmenes. Este acuerdo comercial acaba de ser renovado, con vigencia hasta el año 2014.

En Abril 2003, la Comisión de Biocombustibles de la UE estableció metas para el consumo de biocombustibles inicialmente en un 2% del total del combustible utilizado por el sector del transporte, aumentando gradualmente este objetivo hasta un 5,75% en el año 2010. Esto significa, por ejemplo, que para el 2007 el alcohol etílico requerido era de 3.400 millones de litros, debiendo llegar gradualmente a los 13,000 millones de litros en el año 2010.

Dadas las metas de crecimiento estratégico en el uso del alcohol etílico, en la actualidad la Unión Europea se encuentra en un proceso de incrementar su capacidad de producción de alcohol etílico a partir de la importante producción de cereales y remolacha. Sin embargo, este crecimiento tiene un límite económico si consideramos las limitaciones de tierras cultivables y el costo de los factores de producción agrícola, por lo que se prevé que las importaciones tendrán necesariamente una escala ascendente.

De acuerdo a proyecciones reportadas por el USDA (Departamento de Agricultura de los Estados Unidos), el balance entre oferta y demanda para el 2007 arroja un creciente déficit que debe ser cubierto por otras fuentes de alcohol etílico aparte de las existentes.

**Cuadro No. 31: Situación del Bioalcohol etílico**

<b>Año</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Producción	830.976	1.401.992	2.507.737
Importaciones	426.063	609.100	824.100
Consumo	1.439.374	2.349.492	3.871.237
Exportaciones	46.677	17.500	22.500

Fuente: Estimaciones de FAS – USDA posts EU25

Asimismo, la magnitud de los subsidios agrícolas de la Unión Europea es tan significativa que hace pensar en una inevitable reducción de los mismos en el mediano plazo. De acuerdo a cálculos de la UE, el bioalcohol etílico producido en la UE llega a su punto de equilibrio cuando el precio del barril de petróleo alcanza los USD 107. De esta manera, el bioalcohol etílico producido por la UE es viable comercialmente solo gracias a los elevados subsidios al sector agrícola.

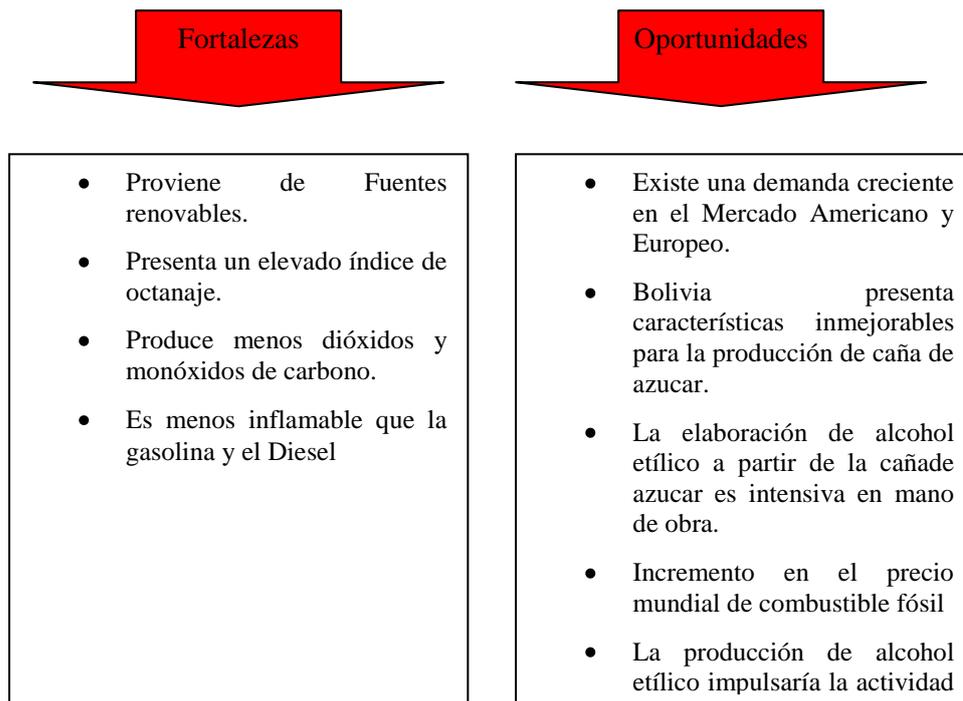
Alternativamente, los Estados Unidos también representan un mercado potencialmente atractivo. De hecho, en su discurso a la Nación, el presidente George Bush indicó en enero 2007 que ese país reducirá su consumo de gasolina en 20% en los próximos 10 años.

En la actualidad, los Estados Unidos producen 19,000 millones de litros de biocombustible (alcohol etílico y biodiesel) y para lograr el objetivo señalado por gobierno americano se requieren de 132,000 millones de litros de biocombustibles lo que representa aumentar en 7 veces el nivel de la producción nacional de ese país.

Países de economías emergentes como, Argentina, Paraguay y Chile, podrían constituirse a corto plazo, en importantes mercados vecinos.

#### **14.7. Fortalezas y Oportunidades de la producción de Alcohol Etílico**

Por los motivos expuestos podemos concluir que existen un gran número de incentivos que hacen interesante el desarrollo de proyectos de alcohol etílico. Algunas de las fortalezas y oportunidades se resumen a continuación:

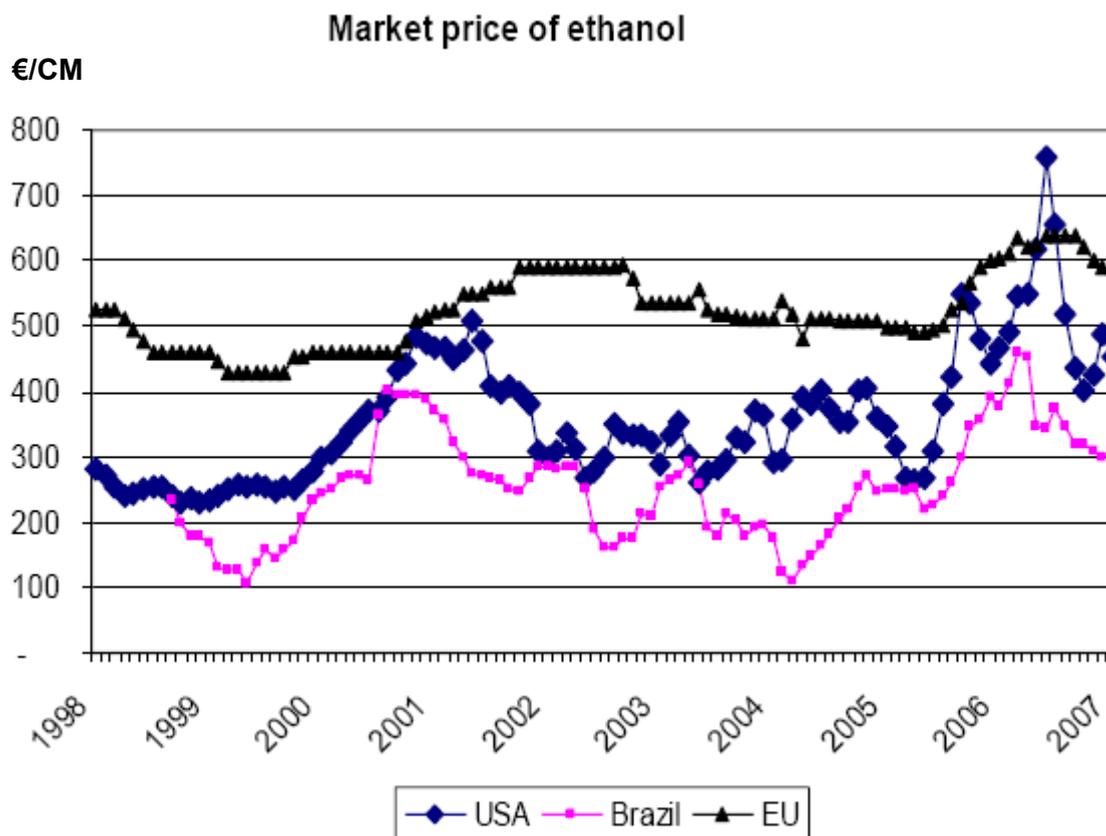
**Gráfico No. 6 : Fortalezas y Oportunidades de la Producción de Alcohol Etilico**

Fuente: Elaboración propia

**14.8. Precios históricos**

En el siguiente gráfico se muestra el comportamiento de los precios de mercado del alcohol etílico en euros por litro en Estados Unidos, Brasil y la Unión Europea:

**Gráfico No. 7: Precios Históricos del Alcohol etílico**



Fuente: Elaboración propia datos de FO LICHT

De acuerdo a este reporte se puede apreciar un precio mínimo promedio en la Unión Europea de € 0.43 /litro entre los años 1999-2000 y un máximo de €63/litro entre los años 2006-2007. En relación los años 2007-2008 se han registrado precios de máximo €0.70/litro y mínimos de € 0.69/litro. Este reporte registra 109 observaciones en Europa entre los años 1998 a 2007.

Respecto a la volatilidad de precios se puede apreciar que el mercado europeo resulta ser el menos volátil en comparación a EEUU y Brasil

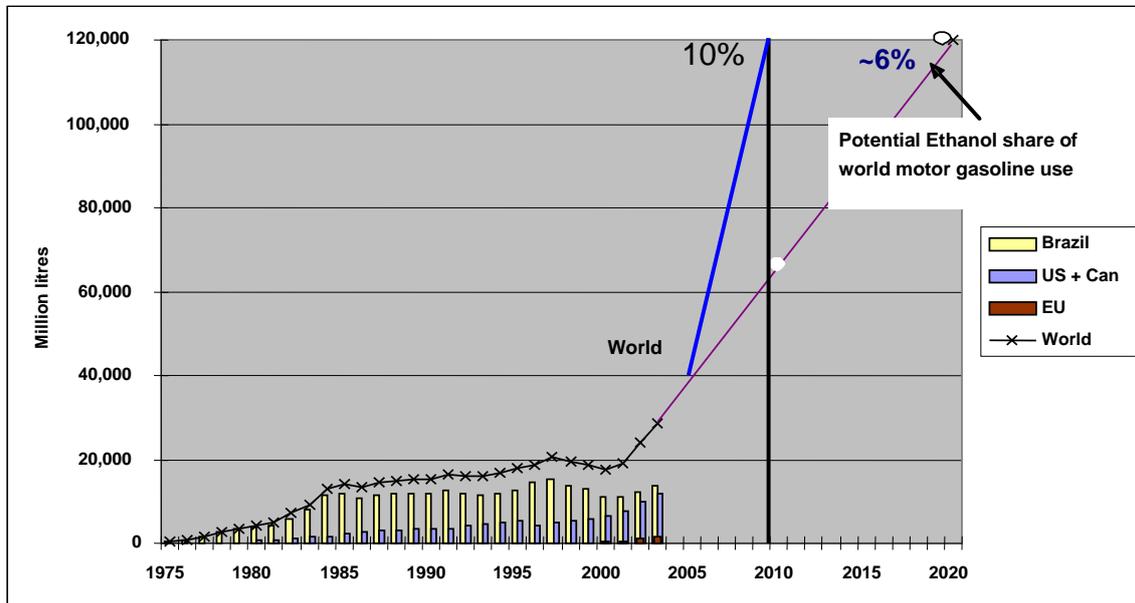
El precio del alcohol etílico brasilero está fuertemente influenciado por la demanda interna. Se debe considerar que las exportaciones brasileras de alcohol etílico son únicamente de excedentes de stock generados después de cubrir el consumo interno.

El costo de transporte hasta Rotterdam desde Bolivia oscila entre US\$ 0.18-0.20 por litro de alcohol etílico.

#### 14.9. Tendencias de demanda

Análisis independientes anticipan una enorme demanda de este combustible debido a la exigencia legal de EEUU y la Unión Europea de mezclar gasolina con biocombustibles en los próximos años. El gráfico siguiente permite apreciar estas proyecciones:

**Gráfico No. 8: Tendencias de la Demanda por Alcohol etílico**



**Source: projections based on IEA review of recent policy initiatives around the world**

## 15. ANALISIS FINANCIERO

El presente análisis corresponde a los estados financieros de AGUAI, auditados por Acevedo & Asociados S.R.L, firma registrada en la ASFI, al 31 de marzo de 2008, al 31 de marzo de 2009 y al 30 de septiembre de 2009. Asimismo el análisis incluye los Estados Fianancieros al 30 de noviembre de 2009, los mismos que no fueron auditados.

El Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A. se constituyo en mayo de 2007 con el propósito de construir y operar un ingenio sucroalcoholero. Dicho propósito se materializará con la presente Emisión de Bonos, cuyos recursos recibidos en efectivo se utilizarán, en parte (Meta 1), para la construcción del mencionado ingenio. En ese sentido, los estados financieros de AGUAI no registran movimientos significativos, únicamente los referidos a los aportes de capital en adición a los aportes iniciales que se registraron en los meses de febrero de 2009 a Bs 7.070.000 y en agosto de 2009 a Bs 127.260.000.

Los estados financieros anuales del Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A. cierran a marzo de cada año. Sin embargo, para la emisión de bonos, Acevedo & Asociados ha practicado una auditoría especial a los estados financieros de AGUAI S.A. al 30 de septiembre de 2009. El presente análisis comprende los estados financieros auditados correspondientes a los dos ejercicios cerrados desde la fecha de su constitución, el practicado para la emisión de bonos y los estados financieros no auditados a noviembre de 2009, cuyas cifras comparadas a las que se hace referencia en el presente análisis se muestran en el **punto 15.11** del presente Prospecto.

### 15.1. Activo

#### El Activo Total:

Durante las gestiones analizadas, el Activo ha sufrido un importante incremento a marzo y a septiembre de 2009, debido principalmente a los incrementos de capital pagados y suscritos realizados por los accionistas. Dentro el Activo Total, el Activo Corriente es el componente más importante, debido a que las cuentas Disponibilidades y Acciones Suscritas por Pagar han representado más del 85% del Total Activo en los cuatro estados financieros analizados.

#### El Activo Corriente:

La cuenta más importante del Activo Corriente, es la cuenta Disponibilidades que a marzo y a septiembre de 2009 registra incrementos y en los cuatro estados financieros analizados ha representado más del 62% del Total Activo. Estos incrementos y porcentajes reflejan los aportes de capital realizados por los accionistas que serán utilizados junto con los recursos de la Emisión de Bonos AGUAI para la construcción y puesta en marcha de la Planta.

En el caso de los estados financieros a septiembre y noviembre de 2009, la cuenta Acciones Suscritas por Pagar que representa más del 33% del Total Activo corresponde al Capital Suscrito por los accionistas aún no pagado que deberá ser aportado, de acuerdo a lo establecido en el inciso **a) del punto 7.3.1** del presente Prospecto, como compromiso esencial asumido por AGUAI.

#### El Activo No Corriente:

el Activo no Corriente está compuesto por Activos Fijos e Intangibles, en esta última cuenta se reflejan los montos que viene invirtiendo AGUAI en su organización y puesta en marcha y en diversas investigaciones y estudios requeridos para el diseño técnico de la Planta y el desarrollo del proyecto, razón por la cual registra un incremento en cada una de las gestiones analizadas.

### 15.2. Pasivo

El Pasivo de AGUAI sufre un incremento importante en términos relativos durante la gestión que va de marzo de 2008 a marzo de 2009 y en menor medida en las siguientes gestiones, originados en las actividades preoperativas que viene llevando AGUAI. El Pasivo está compuesto en su integridad por pasivos corrientes, los que en ninguna de las gestiones analizadas han llegado a representar más del 4,2% del total pasivo más patrimonio. Como los pasivos tienen origen en las actividades preoperativas que se financian exclusivamente con los aportes realizados por los socios, AGUAI no mantiene, en consecuencia, ningún pasivo financiero.

### 15.3. Patrimonio

A consecuencia de los incrementos de capital, el Patrimonio de AGUAI ha sufrido un importante incremento a marzo y a septiembre de 2009. La principal cuenta del Patrimonio de AGUA es el Capital Social. AGUAI se constituyó con un

Capital Social de Bs 960.000, el cual fue incrementado en dos oportunidades a Bs 7.070.000 en febrero de 2009 y a Bs. 127.600.000 en agosto de 2009, estando este último compuesto por un capital suscrito pagado de Bs. 84.840.000 y por un capital suscrito a ser pagado de Bs. 42.420.000.

#### **15.4. Ingresos**

Debido a que AGUAI no ha iniciado operaciones no ha percibido ingreso operativo alguno. Comenzará a percibir ingresos operativos una vez se concluya la construcción de la Planta.

#### **15.5. Egresos**

Debido a que AGUAI no ha iniciado operaciones, sus egresos están conformados por gastos preoperativos no activables y diversos ajustes que no constituyen egresos de fondos.

#### **15.6. Resultados**

Desde su constitución, los resultados de AGUAI han sido negativos, originados principalmente en las diversas cuentas de ajustes que de acuerdo a las normas contables vigentes se deben practicar a los estados financieros.

#### **15.7. Índices de Liquidez**

**Debido a que los aportes de capital realizados por los socios se mantienen en Disponibilidades, los índices de liquidez, tanto la Razón Corriente, como Capital de Trabajo, se mantienen elevados. Esta situación se irá modificando a medida que dichos recursos se vayan aplicando en la construcción y puesta en marcha de la Planta.**

#### **15.8. Índices de Endeudamiento**

Debido al bajo nivel de pasivos que mantiene AGUAI, el Total Pasivo representa un porcentaje bajo del Total de Activos (Razón de Endeudamiento). Por similar motivo, la Razón Deuda a Capital para los cuatro estados financieros analizados se encuentra en niveles cercanos a cero.

#### **15.9. Índices de Rentabilidad**

El hecho de que AGUAI no ha iniciado operaciones y los resultados negativos generados desde su constitución, originados principalmente en ajustes contables, explican porque el Rendimiento del Patrimonio y el Rendimiento del Activo son negativos en los cuatro estados financieros analizados.

#### **15.10. Cambio en los Responsables de la elaboración y revisión de la información contable**

Los estados financieros son responsabilidad de la Presidencia Ejecutiva. Cabe hacer notar que con anterioridad a la designación del Presidente Ejecutivo, la administración de la sociedad estaba a cargo del Directorio. Los estados financieros al 31 de marzo de 2008, al 31 de marzo de 2009 y al 30 de septiembre de 2009 de AGUAI fueron auditados por Acevedo & Asociados S.R.L., emitiendo un dictamen sin salvedades para cada uno de los mismos. De acuerdo al compromiso positivo asumido por AGUAI establecido en el **inciso g) del punto 7.3.2** del presente Prospecto, dicha firma auditora podría ser reemplazada para la elaboración de los estados financieros auditados correspondientes a las próximas gestiones.

#### **15.11. Estados Financieros Comparados**

**Ingenio Sucroalcoholero Aguai S.A.****Balance General**

<b>(En Bolivianos)</b>	<b>Mzo. 2008</b>	<b>Mzo. 2009</b>	<b>Sep. 2009</b>	<b>Nov. 2009</b>
<b>Total Activo</b>	<b>994.111</b>	<b>7.253.561</b>	<b>127.244.733</b>	<b>127.199.428</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>964.616</b>	<b>6.494.019</b>	<b>124.990.596</b>	<b>122.851.836</b>
Disponible	960.000	5.177.595	82.247.514	79.535.259
Inversiones Temporarias			7.070	7.070
Credito Fiscal	4.616	40.264	73.612	81.507
Anticipo a Proveedores		242.400	242.400	808.000
Acciones Suscritas por Cobrar		1.033.760	42.420.000	42.420.000
<b>Activo No Corriente</b>	<b>29.495</b>	<b>759.542</b>	<b>2.254.137</b>	<b>4.347.592</b>
Activo Fijo				1.288
Intangible	29.495	759.542	2.254.137	4.346.304
<b>Total Pasivo</b>	<b>33.898</b>	<b>298.312</b>	<b>317.755</b>	<b>371.898</b>
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>33.898</b>	<b>298.312</b>	<b>317.755</b>	<b>371.898</b>
Cuentas por Pagar	33.898	81.863	80.466	79.698
Proveedores		119.354	60.599	58.673
Impuestos por Pagar		97.095	176.690	233.527
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>960.213</b>	<b>6.955.249</b>	<b>126.926.978</b>	<b>126.827.530</b>
Capital Social	960.000	7.070.000	127.260.000	127.260.000
Ajuste de Capital	85.288	379.095	1.212.136	1.390.442
Resultados Acumulados		(96.728)	(502.910)	(503.608)
Resultado del Período	(85.075)	(397.118)	(1.042.248)	(1.319.304)
<b>Pasivo + Patrimonio Neto</b>	<b>994.111</b>	<b>7.253.561</b>	<b>127.244.733</b>	<b>127.199.428</b>

## Ingenio Sucrialcoholero Aguai S.A.

## Análisis Porcentual del Balance General

	Análisis Vertical				Análisis Horizontal		
	Mzo. 2008	Mzo. 2009	Sep. 2009	Nov. 2009	Mzo. 08 - Mzo. 09	Mzo. 09 - Sep. 09	Sep. 09 - Nov. 09
<b>Total Activo</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	629,65%	1654,24%	-0,04%
<b>Activo Corriente</b>	<b>97,03%</b>	<b>89,53%</b>	<b>98,23%</b>	<b>96,58%</b>	573,22%	1824,70%	-1,71%
Disponible	96,57%	71,38%	64,64%	62,53%	439,33%	1488,53%	-3,30%
Inversiones Temporarias	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%	100,00%	0,00%
Credito Fiscal	0,46%	0,56%	0,06%	0,06%	772,27%	82,82%	10,73%
Anticipo a Proveedores	0,00%	3,34%	0,19%	0,64%	100,00%	0,00%	233,33%
Acciones Suscritas por Cobrar	0,00%	14,25%	33,34%	33,35%	100,00%	4003,47%	0,00%
<b>Activo No Corriente</b>	<b>2,97%</b>	<b>10,47%</b>	<b>1,77%</b>	<b>3,42%</b>	2475,16%	196,78%	92,87%
Activo Fijo				0,00%			100,00%
Intangible	2,97%	10,47%	1,77%	3,42%	2475,16%	196,78%	92,81%
<b>Total Pasivo</b>	<b>3,41%</b>	<b>4,11%</b>	<b>0,25%</b>	<b>0,29%</b>	780,03%	6,52%	17,04%
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>3,41%</b>	<b>4,11%</b>	<b>0,25%</b>	<b>0,29%</b>	780,03%	6,52%	17,04%
Cuentas por Pagar	3,41%	1,13%	0,06%	0,06%	141,50%	-1,71%	-0,95%
Proveedores	0,00%	1,65%	0,05%	0,05%	100,00%	-49,23%	-3,18%
Impuestos por Pagar	0,00%	1,34%	0,14%	0,18%	100,00%	81,98%	32,17%
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>96,59%</b>	<b>95,89%</b>	<b>99,75%</b>	<b>99,71%</b>	624,34%	1724,91%	-0,08%
Capital Social	96,57%	97,47%	100,01%	100,05%	636,46%	1700,00%	0,00%
Ajuste de Capital	8,58%	5,23%	0,95%	1,09%	344,49%	219,74%	14,71%
Resultados Acumulados	0,00%	-1,33%	-0,40%	-0,40%			
Resultado del Período	-8,56%	-5,47%	-0,82%	-1,04%	366,79%	162,45%	26,58%
<b>Pasivo + Patrimonio Neto</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	629,65%	1654,24%	-0,04%

**Ingenio Sucroalcoholero Aguai S.A.****Estado de Resultados**

<b>(En Bolivianos)</b>	<b>Mzo. 2008</b>	<b>Mzo. 2009</b>	<b>Sep. 2009</b>	<b>Nov. 2009</b>
Gastos Administrativos			(195.167)	(281.896)
Gastos Financieros			(23.006)	(25.725)
<b>Total Gastos Operativos</b>			<b>(218.173)</b>	<b>(307.621)</b>
<b>Otros Ingresos</b>				
Mantenimiento de Valor	213	1.179		
<b>Otros Egresos</b>				
Otros Gastos		(116.143)		
Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes	(85.288)	(282.154)	(823.977)	(1.001.418)
Mantenimiento de Valor			(98)	(10.265)
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>(85.075)</b>	<b>(397.118)</b>	<b>(1.042.248)</b>	<b>(1.319.304)</b>

**Ingenio Sucroalcoholero Aguai S.A.****Indices Financieros**

	<b>Mzo. 2008</b>	<b>Mzo. 2009</b>	<b>Sep. 2009</b>	<b>Nov. 2009</b>
<b>Liquidez</b>				
Razón Corriente (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	28,46	21,77	393,36	330,34
Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)	930.718	6.195.707	124.672.841	122.479.938
<b>Endeudamiento</b>				
Razón de Endeudamiento (Total Pasivo/Total Activo)	3,41%	4,11%	0,25%	0,29%
Razón Deuda a Capital (Total Pasivo/Patrimonio Neto)	0,035	0,043	0,003	0,003
<b>Rentabilidad</b>				
Rendimiento del Patrimonio (Resultado Neto/Patrimonio)	-8,86%	-5,71%	-0,82%	-1,04%
Rendimiento del Activo (Resultado Neto/Total Activo)	-8,56%	-5,47%	-0,82%	-1,04%

## Ingenio Sucroalcoholero Aguai S.A.

## Análisis Porcentual del Estado de Resultados

	Análisis Vertical				Análisis Horizontal		
	Mzo. 2008	Mzo. 2009	Sep. 2009	Nov. 2009	Mzo. 08 - Mzo. 09	Mzo. 09 - Sep. 09	Sep. 09 - Nov. 09
Gastos Administrativos	0,00%	0,00%	18,73%	21,37%	0,00%	100,00%	44,44%
Gastos Financieros	0,00%	0,00%	2,21%	1,95%	0,00%	100,00%	11,82%
Total Gastos Operativos	0,00%	0,00%	20,93%	23,32%	0,00%	100,00%	41,00%
<u>Otros Ingresos</u>							
Mantenimiento de Valor	-0,25%	-0,30%	0,00%	0,00%	453,52%	-100,00%	0,00%
<u>Otros Egresos</u>							
Otros Gastos	0,00%	29,25%	0,00%	0,00%	0,00%	-100,00%	0,00%
Ajuste por Inflación y Tenencia de Bienes	100,25%	71,05%	79,06%	75,91%	230,82%	192,03%	21,53%
Mantenimiento de Valor	0,00%	0,00%	0,01%	0,78%		100,00%	10374,49%
Resultado del Ejercicio	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	366,79%	162,45%	26,58%

## **16. ANEXOS**

## **ANEXO 1**

**Estados Financieros e Informe del Auditor Independiente por los periodos comprendidos entre el 01 de abril 2008 y 31 de marzo 2009 y 10 de mayo de 2007 y 31 de marzo 2008**

16.1. Anexo 1: EEFF e Informe del Auditor Independiente por los periodos comprendidos entre el 01 de abril 2008 y 31 de marzo 2009 y 10 de mayo de 2007 y 31 de marzo 2008

**Acevedo &  
Asociados**  
Auditores & Consultores

**INGENIO SUCROALCOHOLERO  
AGUAI S.A.**  
**(En etapa preoperativa)**

*Estados Financieros e Informe del Auditor  
Independiente por los períodos comprendidos  
entre el 1 de abril de 2008 y 31 de Marzo de  
2009, y 10 de Mayo de 2007 y 31 de Marzo de  
2008.*

Acevedo & Asociados Consultores de Empresas S.R.L.  
Auditoría • Outsourcing • Impuestos • Legal • Consultoría

**INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A. (En etapa preoperativa)**

AUDITORÍA FINANCIERA  
AL 31 DE MARZO DE 2009  
CONTENIDO

	Pág.
Dictamen del auditor independiente.....	1
<b>Estados financieros</b>	
Balance general .....	2-3
Estado de ganancias y pérdidas .....	4
Estado de evolución del patrimonio neto .....	5
Estado de flujo de efectivo.....	6
<b>Notas a los estados financieros</b>	
1. Constitución y objeto .....	7-8
2. Principios y Prácticas Contables .....	8-9
3. Detalle de los principales rubros.....	9
a. Disponible .....	9
b. Exigibles.....	9
c. Intangible.....	10
d. Capital suscrito y pagado .....	10
4. Hechos posteriores .....	10

ACEVEDO & ASOCIADOS  
CONSULTORES DE EMPRESA S.R.L.

  
Lic. Enrique Patrón D. (Socio)  
CDA - 98 - D27 CAUB - 2934  
R.U.T. 99468034

Santa Cruz de la Sierra, 08 de junio de 2009

Cochabamba  
Av. Bolívar No. 894  
Calle Las Torres del Sur - Mezquías  
Código +591 4 432033 - Fax +591 4 4115111  
acevedo@acevedo.com.bo

Santa Cruz  
Calle Cuervo No. 2011  
Código +591 3 2424238  
Fax +591 3 2114100  
acevedo@acevedo.com.bo

La Paz  
Calle Bolívar No. 2577  
Calle Las Torres - Piso 11  
Código +591 2 2114100 - Fax +591 2 2114100  
acevedo@acevedo.com.bo

## DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los señores Directores y Accionistas de:

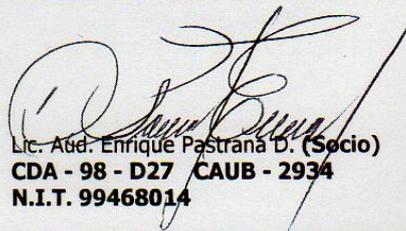
### **INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A. (En etapa preoperativa)**

Hemos examinado los balances generales de INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A. (En etapa preoperativa) al 31 de marzo de 2009 y 2008, y el correspondiente estado de ganancias y pérdidas, evolución del patrimonio neto y flujo de efectivo por los períodos comprendidos entre el 01 de abril de 2008 y 31 de marzo de 2009 y 10 de mayo 2007 y 31 de marzo 2008, 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 INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A. (En etapa preoperativa) al 31 de marzo de 2009 y 2008, los resultados de sus operaciones, evolución del patrimonio neto y flujo de efectivo por los períodos comprendidos entre el 01 de abril de 2008 y 31 de marzo de 2009 y 10 de mayo 2007 al 31 de marzo 2008, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

### **ACEVEDO & ASOCIADOS CONSULTORES DE EMPRESA S.R.L.**



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

Santa Cruz de la Sierra, 08 de junio de 2009

**Cochabamba**  
Av. Ballivián No. 838  
Edif. Las Torres del Sol - Mezzanine,  
Central: +591 4 4520022, Fax: +591 4 4115111  
acevedocba@acevedo.com.bo

**Santa Cruz**  
Calle Guembe No. 2015  
Central: +591 3 3436838  
Fax: +591 3 3114507  
acevedoscza@acevedo.com.bo

**La Paz**  
Av. 6 de Agosto No. 2577  
Edif. Las Dos Torres - Piso 11  
Central: +591 2 2434343, Fax: +591 2 2112836  
acevedolpz@acevedo.com.bo



## BALANCE GENERAL (En etapa Pre operativa)

AL 31 DE MARZO DE 2009  
(Expresado en Bolivianos)

	<b>Nota</b>	<b>2009 Bs.</b>	<b>2008 (Reexpresado) Bs.</b>
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Disponible	3.a	5.177.595	1.091.490
Exigible	3.b	1.316.424	5.248
Total activo corriente		<u>6.494.019</u>	<u>1.096.738</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Intangible	3.c	759.542	33.535
Total activo no corriente		<u>759.542</u>	<u>33.535</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<u><u>7.253.561</u></u>	<u><u>1.130.273</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.

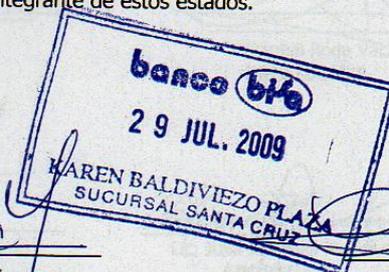


## BALANCE GENERAL (En etapa Pre operativa)

AL 31 DE MARZO DE 2009  
(Expresado en Bolivianos)

	<u>Nota</u>	<u>2009</u> <u>Bs.</u>	<u>2008</u> <u>Reexpresado</u> <u>Bs.</u>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Cuentas por Pagar		81.863	38.541
Proveedores		119.354	-
Impuestos por Pagar		97.095	-
Total pasivo corriente		<u>298.312</u>	<u>38.541</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<u>298.312</u>	<u>38.541</u>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital social	3.d	7.070.000	960.000
Ajuste de Capital		379.095	228.460
Resultados Acumulados		(96.728)	-
Resultado del período		<u>(397.118)</u>	<u>(96.728)</u>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>		<u>6.955.249</u>	<u>1.091.732</u>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<u>7.253.561</u>	<u>1.130.273</u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.



*Lic. Ada Tominovic Gómez*  
 Lic. Ada Tominovic Gómez  
**CONTADOR PÚBLICO**  
 Mat. Prof. CAUB: 5911  
 Reg. Aud. Dptal.: 1544 SCZ

*Cristobal Roda Vaca*  
 Cristobal Roda Vaca  
**PRESIDENTE**

*Dra. Silvia Tania Sapag Durán*  
 Dra. Silvia Tania Sapag Durán  
**SINDICO**

*Lic. Juana Verónica Mendivil*  
 Lic. Juana Verónica Mendivil  
**APODERADA**

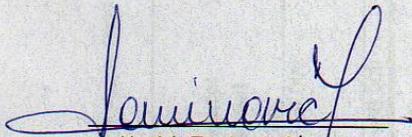
..3..

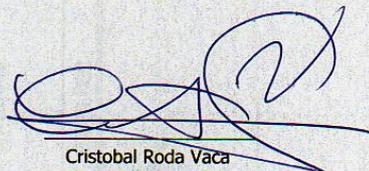


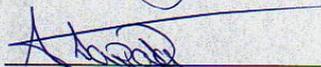
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS  
 POR EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE  
 EL 01 DE ABRIL DE 2008 Y EL 31 DE MARZO DE 2009 Y 10 DE MAYO 2007 Y 31 DE MARZO 2008  
 (Expresado en Bolivianos)

	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>Bs.</b>	<b>Reexpresado</b>
	<b>Bs.</b>	<b>Bs.</b>
OTROS INGRESOS		
Mantenimiento de Valor	1.179,00	242
OTROS EGRESOS		
Otros Gastos	(116.143)	-
Ajuste por Inflación y Tenencia de bienes	(282.154)	(96.970)
<b>RESULTADO DE LA GESTION</b>	<b>(397.118)</b>	<b>(96.728)</b>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.

  
 Lic. Ada Tominovic Gómez  
**CONTADOR PUBLICO**  
 Mat. Prof. CAUB: 5911  
 Reg. Aud. Dptal.: 1544 SCZ

  
 Cristobal Roda Vaca  
**PRESIDENTE**

  
 Dra. Silvia Tania Sapag Durán  
**SINDICO**

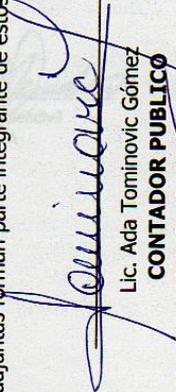
  
 Lic. Julia Verónica Mendivil  
**APODERADA**



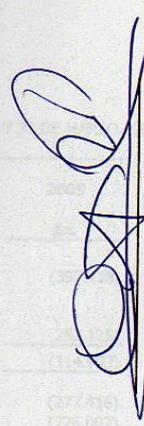
ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO  
 POR EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE  
 EL 01 DE ABRIL DE 2008 Y EL 31 DE MARZO DE 2009 Y 10 DE MAYO 2007 Y 31 DE MARZO 2008  
 (Expresado en Bolivianos)

	Capital Social	Ajuste de capital	Resultados Acumulados	Resultados de la gestión	Patrimonio neto
	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.
Saldo al 10 de mayo de 2007	960.000	-	-	-	960.000
Actualización del patrimonio		85.288			85.288
Resultados del período				(85.075)	(85.075)
Saldo al 31 de marzo de 2008	960.000	85.288	-	(85.075)	960.213
Reexpresión del patrimonio		143.172		(11.653)	131.519
Saldo al 31 de diciembre de 2007 (Reexpresado)	960.000	228.460	-	(96.728)	1.091.732
Saldo al 01 de abril de 2008	960.000	85.288		(85.075)	960.213
Traspaso a Resultados Acumulados			(85.075)	85.075	-
Suscripción de Acciones	6.110.000	293.807	(11.653)		6.110.000
Actualización del patrimonio				(397.118)	282.154
Pérdida del período				(397.118)	(397.118)
Saldo al 31 de marzo de 2009	7.070.000	379.095	(96.728)	(397.118)	6.955.249

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.



Lic. Ada Tomínovic Gómez  
**CONTADOR PÚBLICO**  
 Mat. Prof. CAUB: 5911  
 Reg. Aud. Dptal.: 1544 SCZ



Ing. Cristóbal Roda Vaca  
**PRESIDENTE**



Dra. Silvia Tania Sapag Durán  
**SINDICO**



Lic. Julia Verónica Mendivil  
**APODERADA**

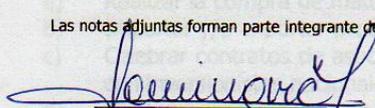
..5..

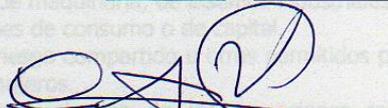
**AGUAI S.A.**  
 INGENIO SACROALCOHOLERO

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO  
 POR EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE EL  
 EL 01 DE ABRIL DE 2008 Y EL 31 DE MARZO DE 2009 Y 10 DE MAYO 2007 Y 31 DE MARZO 2008  
 (Expresado en Bolivianos)

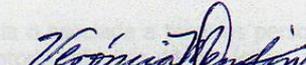
	<b>2009</b>	<b>2008</b>
	<b>Bs.</b>	<b>(Reexpresado)</b>
	<b>Bs.</b>	<b>Bs.</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES OPERATIVAS</b>		
Pérdida del período	(397.118)	(96.728)
Ajustes por:		
Ajuste por inflación y mantenimiento de Valor	282.125	96.970
Resultado de operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	(114.993)	242
Aumento del Exigible	(277.416)	(5.248)
Aumento del Intangible	(726.007)	(33.535)
Aumento de Pasivos	259.771	38.541
Efectivo neto provisto por actividades operativas	(858.645)	-
<b>FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>		
Pago de Acciones Suscritas	5.076.240	1.091.490
Fondos obtenidos en actividades de Financiamiento	5.076.240	1.091.490
Aumento de efectivo y sus equivalentes	4.217.595	1.091.490
Efectivo y sus equivalentes al principio del período	960.000	-
Efectivo y sus equivalentes al final del período	5.177.595	1.091.490

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados

  
 Lic. Ada Tomninovic Gómez  
**CONTADOR PUBLICO**  
 Mat. Prof. CAUB-5911  
 Reg. Aud. Dptal.: 1544 SCZ

  
 Ing. Cristobal Roda Vaca  
**PRESIDENTE**

  
 Dra. Silvia Tania Sapag Durán  
**SINDICO**

  
 Lic. Julia Verónica Bendivil  
**APODERADA**



## INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A.

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Al 31 de marzo de 2009

(Expresado en bolivianos)

#### 1. CONSTITUCIÓN Y OBJETO DE LA EMPRESA

AGUAI S.A. AZUCAR Y ALCOHOL con su sigla AGUAI S.A., fue constituida mediante escritura de constitución N° 471/2007 de fecha 10 de mayo de 2007, con domicilio legal en la ciudad de Montero, capital de la Provincia Obispo Santistevan del Departamento de Santa Cruz de la Sierra-Bolivia y término de duración de 99 años.

El objeto principal de la sociedad es:

La Sociedad tendrá por objeto principal la industrialización y comercialización de derivados de la caña de azúcar, sean productos ó, subproductos como: alcohol, bagazo hidrolizado, y otros, así como la realización de actividades derivadas de esta industrialización, sea por cuenta propia, ó de terceras personas, ó asociada a terceras personas, pudiendo para tal efecto realizar todos los actos de comercio inherentes al objeto principal, en todas sus etapas, tales como:

- a) Realizar la compra de materia prima, de maquinaria, de insumos industriales y otros.
- b) Importar y/o exportar productos, bienes de consumo o de capital.
- c) Celebrar contratos de asociación, de riesgo compartido u otros permitidos por las leyes, con inversionistas nacionales y/o extranjeros.
- d) Efectuar, promover y facilitar todas o algunas de las operaciones relativas a la producción, industrialización, comercialización, conservación, venta y/o permuta, exportación y re-exportación de la caña de azúcar así como de otros productos, subproductos y actividades derivadas tales, como: alcohol, bagazo de hidrolizado, energía y otros, tanto para el mercado interno como externo en las condiciones establecidas por ley.
- e) Prestar servicios por cuenta propia o asociada a terceras personas, relativos a servicios de consultoría, análisis de laboratorio, alquiler de depósitos, maquinarias y equipos y otros,
- f) Dedicarse a la generación y venta de energía eléctrica.
- g) La sociedad podrá adquirir participación social, cuotas de capital o acciones de sociedades cuyo giro similares o complementarios, siempre que aquello no altere el objeto social o viole las disposiciones legales, estatutarias o reglamentarias.
- h) Registrar y comercializar marcas, rótulos comerciales y patentes en general y al desarrollo de las actividades señaladas en el Estatuto.
- i) Invertir en títulos valores, bonos y otros instrumentos bursátiles, sin ninguna limitación excepto las que por ley se encuentren prohibidas
- j) Prestar cualquier otro servicio que sea consecuencia de las actividades de la sociedad, necesarios al cumplimiento de cualquiera de las finalidades del giro social sin ninguna limitación, excepto las que por ley se encuentren prohibidas, y al desarrollo de las actividades señaladas en el Estatuto.

..7..



Mediante escritura pública N° 629/2007 de fecha 10 de julio de 2007, sobre la aclarativa y de complementación de denominación social, en sociedad anónima y consiguiente modificación de estatuto, determinaron complementar la denominación social por la de INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A. con su sigla AGUAI S.A. con domicilio principal de la sociedad queda establecido en la ciudad de Montero departamento de Santa Cruz de la Sierra, pudiendo constituir Sucursales, Agencias, establecimientos y oficinas en cualquier otro lugar de la República y fuera de ella.

Mediante Junta extraordinaria de Accionistas de fecha 04 de diciembre de 2008, se aprueba la suscripción de nuevas acciones y consiguiente incremento del capital Autorizado y suscrito hasta la suma de Bs.7.070.000. En la misma junta, la sociedad aprueba la reforma total de sus Estatutos, estableciendo el domicilio en la Ciudad de Santa Cruz de la Sierra en El departamento de Santa Cruz.

Mediante escritura pública N° 391/2009 de fecha 19 de febrero de 2009, se aprobó la suscripción 61.100 nuevas acciones ordinarias, cada una con un valor individual de Bs. 100 y que en su conjunto ascienden a Bs. 6.110.000, incorporación de nuevos accionistas, modificación de series y reforma de los estatutos.

## 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 31 marzo 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.

Desde el 02 de mayo de 2007, 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 31 de marzo de 2008 por Bs.1.32548 y 31 de marzo de 2009 por Bs. 1,50703 respectivamente.

..8..



**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 31 de marzo de 2009 Bs. 7,07 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**

El Patrimonio neto fue actualizado considerando la variación de las Unidad de fomento a la vivienda, registrando el resultado a la cuenta ajuste de capital y ajuste de reservas patrimoniales, conforme a la Norma de Contabilidad No. 3 revisada y modificada por el Consejo Técnico de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia, el D.S. 29387 de 19 de diciembre de 2007, y las Resolución Normativa de Directorio del Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) No. 10.0002.08 de 4 de enero de 2008 modificada y complementada por la Resolución Normativa del SIN No. 10.0004.04 de 18 de enero de 2008.

**3. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS**

El detalle de los rubros más importantes al 31 de marzo de 2009 es el siguiente:

**a. Disponible**

	<b>2009</b>	<b>2008</b> <b>(Reexpresado)</b>
	<b>Bs.</b>	<b>Bs.</b>
Banco de crédito cta. 701-5030676-3-45 M/N	951.129	-
Banco de crédito cta. 701-5027128-2-97 M/E	4.226.466	1.091.490
Totales...	<u>5.177.595</u>	<u>1.091.490</u>

**b. Exigible**

Al 31 de marzo de 2009, esta constituido por:

	<b>2009</b>	<b>2008</b> <b>(Reexpresado)</b>
	<b>Bs.</b>	<b>Bs.</b>
Crédito fiscal	39.713	5.248
Crédito fiscal por recuperar	551	-
Anticipo a proveedores	242.400	-
Acciones suscritas por cobrar	1.033.760	-
Total...	<u>1.316.424</u>	<u>5.248</u>

..9..



**c. Intangible**

Al 31 de marzo de 2009, esta constituido por:

	<b>2009</b>	<b>2008</b> <b>(Reexpresado)</b>
	<b>Bs.</b>	<b>Bs.</b>
Gastos de Investigación y Desarrollo	719.943	-
Gastos de Organización	39.599	33.535
<b>Total...</b>	<b>759.542</b>	<b>33.535</b>

**d. Capital Suscrito y Pagado**

Al 31 de marzo de 2009, esta constituido por:

	<b>Acciones</b>	<b>Cap. Social</b>	<b>Capital</b>	<b>Saldo</b>	<b>%</b>
<b>Accionista</b>	<b>Suscritas</b>	<b>y/o</b> <b>Suscrito</b>	<b>Pagado</b>	<b>Por Pagar</b>	<b>Participación</b>
Cristóbal Roda Vaca	15.086	1.508.600	1.290.700	217.900	21,34%
Sergio Joao Marchett	11.312	1.131.200	967.750	163.450	16,00%
Ricardo Antonio Cambuzzi	3.770	377.000	322.550	54.450	5,33%
Cereales del Este S.A.	8.484	848.400	848.400	-	12,00%
Granorte S.A.	8.484	848.400	848.400	-	12,00%
CEA	11.782	1.178.200	879.255	298.945	16,66%
Paulo Nogueira Junior	11.782	1.178.200	879.185	299.015	16,66%
<b>Total...</b>	<b>70.700</b>	<b>7.070.000</b>	<b>6.036.240</b>	<b>1.033.760</b>	<b>100,00%</b>

**4. HECHOS POSTERIORES**

No se han producido con posterioridad al 31 de marzo 2009 y hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa la información expuesta en los mismos.

Lic. Ada Tominovic Gómez  
**CONTADOR PUBLICO**  
Mat. Prof. CAUB: 5911  
Reg. Aud. Dptal.: 1544 SCZ

Cristobal Roda Vaca  
**PRESIDENTE**

Lic. Julia Verónica Mendivil  
**APODERADA**

Dra. Silvia Tania Sapag Durán  
**SINDICO**

## **ANEXO 2**

# **Estados Financieros al 30 de septiembre de 2009**

16.2. Anexo 2: EEFF al 30 de septiembre de 2009 con informe de auditoría externa

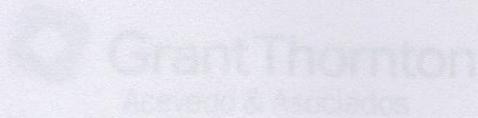


**Grant Thornton**

Acevedo & Asociados

**INGENIO SUCROALCOHOLERO  
AGUAI S.A.  
(En etapa preoperativa)**

*Estados Financieros e Informe del  
Auditor Independiente por los  
períodos comprendidos entre el 1° de  
abril y 30 de septiembre 2009.*



Asesoría & Asesorías Contables de Empresas S.R.L.

Torre Comercio No. 2015  
 C/ta. Av. Bata  
 P.O. Box 2707  
 Santa Cruz, Bolivia  
 T +591 2 2708002

Avenida Bolivia No. 228  
 Edificio Los Hornos del Sur (Mercado)

La Paz, Bolivia  
 Casapueblo, Sucre  
 T +591 4 4000772  
 Avenida 6 de Agosto No. 2871 Sucre

La Paz, Bolivia  
 P.O. Box 200  
 La Paz, Bolivia  
 T +591 2 2000000  
 www.grantthornton.com

**INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A. (En etapa preoperativa)**

AUDITORÍA FINANCIERA  
 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009  
 CONTENIDO

**DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE**

A los señores Directores y Accionistas de:

**DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE..... 1**

**ESTADOS FINANCIEROS**

Balance general ..... 2-3  
 Estado de ganancias y pérdidas ..... 4  
 Estado de evolución del patrimonio neto ..... 5  
 Estado de flujo de efectivo..... 6

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

1. Constitución y objeto..... 7-8  
 2. Principios y Prácticas Contables ..... 8-9  
 3. Detalle de los principales rubros..... 9  
     a. Disponible ..... 9  
     b. Exigibles ..... 10  
     c. Intangible..... 10  
     d. Capital suscrito y pagado ..... 10  
 4. Hechos posteriores..... 11

(En etapa preoperativa) al 30 de septiembre de 2009, los resultados de sus operaciones, evolución del patrimonio neto y flujo de efectivo por el período comprendido entre el 01 de abril y 30 de septiembre de 2009, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

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

Lic. Maximiliano Acevedo S. (Sucre)  
 CDA - 98 - 027 - CAUS - 1934  
 R.L.T. 00408014

Santa Cruz de la Sierra, 26 de octubre de 2009

Asesoría y Asesorías Contables  
 Miembro Grant Thornton International



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

Calle Guembe 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" (11º Piso)  
P.O. Box: 2806  
La Paz, Bolivia  
T +591 2 2434343

[www.gtacevedobolivia.com](http://www.gtacevedobolivia.com)

**DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE**

A los señores Directores y Accionistas de:  
**INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A. (En etapa preoperativa)**

Hemos examinado el balance general de INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A. (En etapa pre operativa) al 30 de septiembre de 2009, y el correspondiente estado de ganancias y pérdidas, evolución del patrimonio neto y flujo de efectivo por el período comprendido entre el 01 de abril y 30 de septiembre de 2009, 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 nuestro examen 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 nuestro examen proporciona 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 INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A. (En etapa preoperativa) al 30 de septiembre de 2009, los resultados de sus operaciones, evolución del patrimonio neto y flujo de efectivo por el período comprendido entre el 01 de abril y 30 de septiembre de 2009, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia.

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

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

Santa Cruz de la Sierra, 26 de octubre de 2009



BALANCE GENERAL ESPECIAL (En etapa Pre operativa)

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009  
(Expresado en Bolivianos)

		<b>2009</b>
	<b>Nota</b>	<b>Bs.</b>
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibles	3.a	82.247.514
Inversiones Temporarias		7.070
Exigible	3.b	42.736.012
Total activo corriente		<u>124.990.596</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Intangible	3.c	2.254.137
Total activo no corriente		<u>2.254.137</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<u><u>127.244.733</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.

Lic. Mitzy Carola Ruiz G.  
**CONTADOR PUBLICO**  
Mat. Prof. CAUB: 6891  
Reg. Aud. Dptal.: 1785 SCZ

Ing. Cristobal Roda Vaca  
**PRESIDENTE**

Lic. Ada Tominovic Gómez  
**SINDICO**



## BALANCE GENERAL ESPECIAL (En etapa Pre operativa)

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009  
(Expresado en Bolivianos)

	<u>Nota</u>	<u>2009</u> <u>Bs.</u>
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Impuestos por pagar		176.690
Proveedores		60.599
Otras cuentas por pagar		80.466
Total pasivo corriente		<u>317.755</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<u>317.755</u>
<b>PATRIMONIO</b>		
Capital social	3.d	127.260.000
Ajuste de capital		1.212.136
Resultados acumulados		(502.910)
Pérdida del período		<u>(1.042.248)</u>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>		<u>126.926.978</u>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<u><u>127.244.733</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.

Lic. Mitzy Carola Ruíz G.  
**CONTADOR PUBLICO**  
Mat. Prof. CAUB: 6891  
Reg. Aud. Dptal.: 1785 SCZ

Ing. Cristobal Roda Vaca  
**PRESIDENTE**

Liz. Ada Tominovic Gómez  
**SINDICO**



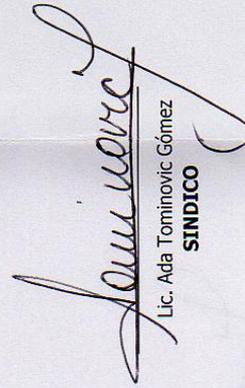
ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO  
 POR EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE  
 EL 1 DE ABRIL DE 2009 Y EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009  
 (Expresado en Bolivianos)

	Capital Social	Ajuste de capital	Resultados Acumulados	Resultados de la gestión	Patrimonio neto
	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.
Saldos al 31 de marzo de 2009	7.070.000	379.095	(96.728)	(397.118)	6.955.249
Traspaso a resultados acumulados			(397.118)	397.118	-
Incremento de capital	120.190.000				120.190.000
Actualización del patrimonio		833.041	(9.064)		823.977
Pérdida del período				(1.042.248)	(1.042.248)
Saldo al 30 de septiembre 2009	127.260.000	1.212.136	(502.910)	(1.042.248)	126.926.978

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.

  
 Lic. Mitzy Carola Ruiz G.  
**CONTADOR PÚBLICO**  
 Mat. Prof. CAUB: 6891  
 Reg. Aud. Dptal.: 1785 SCZ

  
 Ing. Cristóbal Roda Vaca  
**PRESIDENTE**

  
 Lic. Ada Tomínovic Gómez  
**SINDICO**



ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS  
 POR EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE  
 EL 01 DE ABRIL DE 2009 Y EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009  
 (Expresado en Bolivianos)

	<b>2009</b>
	<b>Bs.</b>
GASTOS OPERATIVOS	
Gastos administrativos	(195.167)
Gastos financieros	(23.006)
Total gastos operativos	<u>(218.173)</u>
OTROS INGRESOS (EGRESOS)	
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	(823.977)
Mantenimiento de Valor	<u>(98)</u>
PÈRDIDA DEL PERÍODO	<u>(1.042.248)</u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.

Lic. Mitzy Carola Ruiz G.  
**CONTADOR PUBLICO**  
 Mat. Prof. CAUB: 6891  
 Reg. Aud. Dptal.: 1785 SCZ

Ing. Cristobal Roda Vaca  
**PRESIDENTE**

Lic. Ada Tominovic Gómez  
**SINDICO**



ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO  
 POR EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE EL  
 EL 1 DE ABRIL DE 2009 Y EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009  
 (Expresado en Bolivianos )

	<b>2009</b>
	<b>Bs</b>
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES OPERATIVAS	
Pérdida del período	(1.042.248)
Ajustes por:	
Ajuste por inflación y mantenimiento de Valor	824.075
Resultado de operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	(218.173)
Aumento en inversiones	(7.070)
Disminución del exigible	(33.446)
Aumento del intangible	(1.494.595)
Disminución de pasivos	19.443
Efectivo neto provisto por actividades operativas	(1.733.841)
FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	
Pago de Acciones Suscritas	78.803.760
Fondos obtenidos en actividades de Financiamiento	78.803.760
Aumento de efectivo y sus equivalentes	77.069.919
Efectivo y sus equivalentes al principio del período	5.177.595
Efectivo y sus equivalentes al final del período	82.247.514

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados

Lic. Mitzy Carola Ruiz G.  
**CONTADOR PUBLICO**  
**Mat. Prof. CAUB: 6891**  
**Reg. Aud. Dptal.: 1785 SCZ**

Ing. Cristobal Roda Vaca  
**PRESIDENTE**

Lic. Ada Tominovic Gómez  
**SINDICO**



## **INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A.**

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
Al 30 de septiembre de 2009  
(Expresado en bolivianos)

### **1. CONSTITUCIÓN Y OBJETO DE LA EMPRESA**

AGUAI S.A. AZUCAR Y ALCOHOL con su sigla AGUAI S.A., fue constituida mediante escritura de constitución N° 471/2007 de fecha 10 de mayo de 2007, con domicilio legal en la ciudad de Montero, capital de la Provincia Obispo Santistevan del Departamento de Santa Cruz de la Sierra-Bolivia y término de duración de 99 años.

El objeto principal de la sociedad es:

La Sociedad tendrá por objeto principal la industrialización y comercialización de derivados de la caña de azúcar, sean productos ó, subproductos como: alcohol, bagazo hidrolizado, y otros, así como la realización de actividades derivadas de esta industrialización, sea por cuenta propia, ó de terceras personas, ó asociada a terceras personas, pudiendo para tal efecto realizar todos los actos de comercio inherentes al objeto principal, en todas sus etapas, tales como:

- a) Realizar la compra de materia prima, de maquinaria, de insumos industriales y otros.
- b) Importar y/o exportar productos, bienes de consumo o de capital.
- c) Celebrar contratos de asociación, de riesgo compartido u otros permitidos por las leyes, con inversionistas nacionales y/o extranjeros.
- d) Efectuar, promover y facilitar todas o algunas de las operaciones relativas a la producción, industrialización, comercialización, conservación, venta y/o permuta, exportación y re-exportación de la caña de azúcar así como de otros productos, subproductos y actividades derivadas tales, como: alcohol, bagazo de hidrolizado, energía y otros, tanto para el mercado interno como externo en las condiciones establecidas por ley.
- e) Prestar servicios por cuenta propia o asociada a terceras personas, relativos a servicios de consultoría, análisis de laboratorio, alquiler de depósitos, maquinarias y equipos y otros,
- f) Dedicarse a la generación y venta de energía eléctrica.
- g) La sociedad podrá adquirir participación social, cuotas de capital o acciones de sociedades cuyo giro similares o complementarios, siempre que aquello no altere el objeto social o viole las disposiciones legales, estatutarias o reglamentarias.
- h) Registrar y comercializar marcas, rótulos comerciales y patentes en general y al desarrollo de las actividades señaladas en el Estatuto.
- i) Invertir en títulos valores, bonos y otros instrumentos bursátiles, sin ninguna limitación excepto las que por ley se encuentren prohibidas
- j) Prestar cualquier otro servicio que sea consecuencia de las actividades de la sociedad, necesarios al cumplimiento de cualquiera de las finalidades del giro social sin ninguna

..7..



limitación, excepto las que por ley se encuentren prohibidas, y al desarrollo de las actividades señaladas en el Estatuto.

Mediante escritura pública N° 629/2007 de fecha 10 de julio de 2007, sobre la aclarativa y de complementación de denominación social, en sociedad anónima y consiguiente modificación de estatuto, determinaron complementar la denominación social por la de INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A. con su sigla AGUAI S.A. con domicilio principal de la sociedad queda establecido en la ciudad de Montero departamento de Santa Cruz de la Sierra, pudiendo constituir Sucursales, Agencias, establecimientos y oficinas en cualquier otro lugar de la República y fuera de ella.

Mediante Junta extraordinaria de Accionistas de fecha 04 de diciembre de 2008, se aprueba la suscripción de nuevas acciones y consiguiente incremento del capital Autorizado y suscrito hasta la suma de Bs.7.070.000. En la misma junta, la sociedad aprueba la reforma total de sus Estatutos, estableciendo el domicilio en la Ciudad de Santa Cruz de la Sierra en El departamento de Santa Cruz.

Mediante escritura pública N° 391/2009 de fecha 19 de febrero de 2009, se aprobó la suscripción 61.100 nuevas acciones ordinarias, cada una con un valor individual de Bs. 100 y que en su conjunto ascienden a Bs. 6.110.000, incorporación de nuevos accionistas, modificación de series y reforma de los estatutos.

En junta extraordinaria de accionistas de la sociedad en fecha 17 de junio de 2009 se aprueba la ampliación del capital autorizado y suscrito de Bs. 7.070.000 a Bs. 127.260.000 mediante la suscripción de 1.201.900 nuevas acciones cada una con un valor nominal de Bs.100

## **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 31 marzo 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.

Desde el 02 de mayo de 2007, 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.

..8..



La UFV al 31 de marzo de 2009 por Bs. 1,50703 y al 30 de septiembre de 2009 por Bs 1,53469 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 septiembre de 2009 Bs. 7,07 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**

El Patrimonio neto fue actualizado considerando la variación de las Unidad de fomento a la vivienda, registrando el resultado a la cuenta ajuste de capital y ajuste de reservas patrimoniales, conforme a la Norma de Contabilidad No. 3 revisada y modificada por el Consejo Técnico de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia, el D.S. 29387 de 19 de diciembre de 2007, y las Resolución Normativa de Directorio del Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) No. 10.0002.08 de 4 de enero de 2008 modificada y complementada por la Resolución Normativa del SIN No. 10.0004.04 de 18 de enero de 2008.

**3. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS**

El detalle de los rubros más importantes al 30 de septiembre de 2009 es el siguiente:

**a. Disponible**

Al 30 de septiembre de 2009, está constituido por:

Nombre	Capital Social	Reservas	Resultados	%	
	U/V Sucrios	U/V Sucrios	U/V Sucrios	U/V Sucrios	
Cristóbal Rojas	18.190.800	9.050.400	21,31%		
Sergio Juan P.	13.575.000	7.700.000	16,00%		
Ricardo Antonio Camarero	67.870	5.787.000	4,52%		
Cereales del Este S.A.	21.000	2.100.000	1,40%		
Grainorte S.A.	1.404.000	734.878	1,80%		
Juan Carlos San	1.404.000	3.743.060	23,00%		
Ismael Maidana	1.404.000	77.769.576	11,50%		
Remedios María	1.404.000	82.247.514	11,53%		
Familio Colamarino D.	21.000	2.100.000	2,10%		
Angelo Colamarino Di Silvio	3.528	152.000	0,17%		
Rosa María Colamarino Di Silvio	1.062	106.000	0,08%		
María Antonieta Colamarino D.	1.062	106.000	0,08%		
Rogelio Cadore	35.424	3.342.400	2,36%		
Jose Eduardo Eguetz El Hage	28.350	2.835.000	1,80%		
Bernardo Ypanqui Mamari	1.062	106.000	0,08%		
<b>Total...</b>	<b>1.272.600</b>	<b>127.200.000</b>	<b>84.240.000</b>	<b>42.420.000</b>	<b>100,00%</b>

..9..

**b. Exigible**

Al 30 de septiembre de 2009, está constituido por:

	<b>2009</b>
	<b>Bs.</b>
Crédito fiscal	73.612
Acciones suscritas por cobrar	42.420.000
Anticipo a proveedores	242.400
<b>Total...</b>	<b>42.736.012</b>

**c. Intangible**

Al 30 de septiembre de 2009, está constituido por:

	<b>2009</b>
	<b>Bs.</b>
Gastos de investigación y desarrollo	2.153.028
Gastos de organización	101.109
<b>Total...</b>	<b>2.254.137</b>

**d. Capital Suscrito y Pagado**

Al 30 de septiembre de 2009, está constituido por:

<b>Accionista</b>	<b>Acciones Suscritas</b>	<b>Cap. Social y/o Suscrito</b>	<b>Capital Pagado</b>	<b>Saldo Por Pagar</b>	<b>% Participación</b>
Cristobal Roda Vaca	271.512	27.151.200	18.100.800	9.050.400	21,34%
Sergio Joao Marchett	203.634	20.363.400	13.575.600	6.787.800	16,00%
Ricardo Antonio Cambuzzi	67.878	6.787.800	4.525.200	2.262.600	5,34%
Cereales del Este S.A.	21.060	2.106.000	1.404.000	702.000	1,66%
Granorte S.A.	21.060	2.106.000	1.404.000	702.000	1,66%
Juan Carlos Sanchez Riera	292.572	29.257.200	19.504.800	9.752.400	23,00%
Ismael Maldonado Acebo	146.286	14.628.600	9.752.400	4.876.200	11,50%
Remedios Martinez de Maldonado	146.286	14.628.600	9.752.400	4.876.200	11,50%
Emilio Colamarino Di Silvio	31.824	3.182.400	2.121.600	1.060.800	2,50%
Angelo Colamarino Di Silvio	3.528	352.800	235.200	117.600	0,27%
Rosa María Colamarino Di Silvio	1.062	106.200	70.800	35.400	0,08%
María Antonieta Colamarino D.	1.062	106.200	70.800	35.400	0,08%
Rogério Cadore	35.424	3.542.400	2.361.600	1.180.800	2,77%
Jose Eduardo Eguez El Hage	28.350	2.835.000	1.890.000	945.000	2,22%
Bernardo Yupanqui Mamani	1.062	106.200	70.800	35.400	0,08%
<b>Total...</b>	<b>1.272.600</b>	<b>127.260.000</b>	<b>84.840.000</b>	<b>42.420.000</b>	<b>100,00%</b>

..10..



**4. HECHOS POSTERIORES**

No se han producido con posterioridad al 30 de septiembre de 2009 y hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros por el período terminado en esa fecha.

Lic. Mitzi Carola Ruiz G.  
**CONTADOR PUBLICO**  
Mat. Prof. CAUB:6891  
Reg. Aud. Dptal.:1785 SCZ

Cristobal Roda Vaca  
**PRESIDENTE**

Lic. Ada Tominovic Gómez  
**SINDICO**

## **ANEXO 3**

# **Estados Financieros al 30 de noviembre de 2009**

## 16.3. Anexo 3: EEFF al 30 de noviembre 2009

**AGUAI S.A.**  
 INGENIO SUCROALCOHOLERO

BALANCE GENERAL ESPECIAL (En etapa Pre operativa)

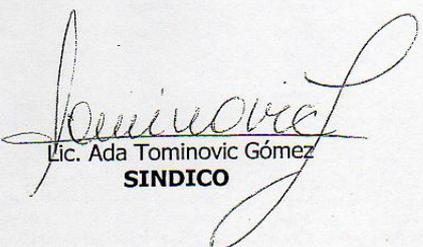
AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2009

(Expresado en Bolivianos)

	<u>Nota</u>	<u>2009</u> <u>Bs.</u>
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponible	3.a	79,535,259
Inversiones Temporarias		7,070
Exigible	3.b	<u>43,309,507</u>
Total activo corriente		<u>122,851,836</u>
ACTIVO NO CORRIENTE		
Activo Fijo		1,288
Intangible	3.c	<u>4,346,304</u>
Total activo no corriente		<u>4,347,592</u>
TOTAL ACTIVO		<u>127,199,428</u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.

  
 Lic. Mitzzy Carola Ruiz G.  
**CONTADOR PÚBLICO**  
 Mat. Prof. CAUB: 6891  
 Reg. Aud. Dptal.: 1785 SCZ

  
 Ing. Cristobal Roda Vaca  
**PRESIDENTE**
  
 Lic. Ada Tominovic Gomez  
**SINDICO**

# AGUAI S.A.

INGENIO SUCROALCOHOLERO

## BALANCE GENERAL ESPECIAL (En etapa Pre operativa)

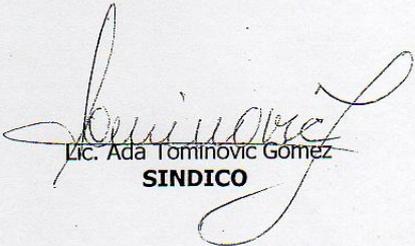
AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2009  
(Expresado en Bolivianos)

	<u>Nota</u>	<u>2009</u> <u>Bs.</u>
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Impuestos por pagar		233,527
Proveedores		58,673
Otras cuentas por pagar		<u>79,698</u>
Total pasivo corriente		<u>371,898</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<u>371,898</u>
<b>PATRIMONIO</b>		
Capital social	3.d	127,260,000
Ajuste de capital		1,390,442
Resultados acumulados		(503,608)
Pérdida del período		<u>(1,319,304)</u>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>		<u>126,827,530</u>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<u>127,199,428</u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.

  
Lic. Mitzy Carola Ruiz G.  
**CONTADOR PUBLICO**  
Mat. Prof. CAUB: 6891  
Reg. Aud. Dptal.: 1785 SCZ

  
Ing. Cristobal Roda Vaca  
**PRESIDENTE**

  
Lic. Ada Tomirovic Gomez  
**SINDICO**

..2..

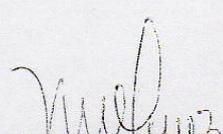
# AGUAI S.A.

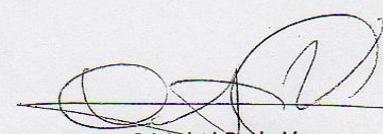
INGENIO SUCROALCOHOLERO

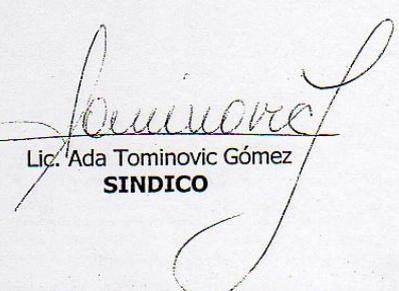
ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO  
 POR EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE  
 EL 1 DE ABRIL DE 2009 Y EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2009  
 (Expresado en Bolivianos)

	Capital Social	Ajuste de capital	Resultados Acumulados	Resultados de la gestión	Patrimonio neto
	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.
Saldos al 31 de marzo de 2009	7,070,000	379,095	(96,728)	(397,118)	6,955,249
Traspaso a resultados acumulados			(397,118)	397,118	-
Incremento de capital	120,190,000				120,190,000
Actualización del patrimonio		1,011,347	(9,762)		1,001,585
Pérdida del período				(1,319,304)	(1,319,304)
Saldo al 30 de noviembre de 2009	<u>127,260,000</u>	<u>1,390,442</u>	<u>(503,608)</u>	<u>(1,319,304)</u>	<u>126,827,530</u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.

  
 Lic. Mitzy Carola Ruiz G.  
**CONTADOR PUBLICO**  
 Mat. Prof. CAUB: 6891  
 Reg. Aud. Dptal.: 1785 SCZ

  
 Ing. Cristobal Roda Vaca  
**PRESIDENTE**

  
 Lic. Ada Tominovic Gómez  
**SINDICO**

..3..

# AGUAI S.A.

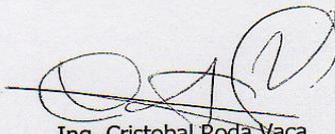
INGENIO SUCROALCOHOLERO

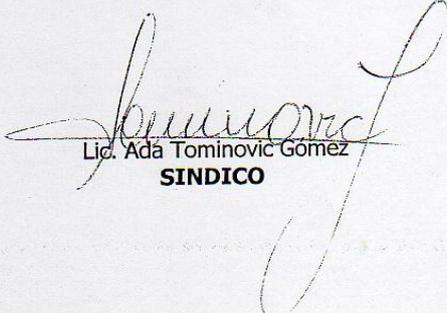
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS  
 POR EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE  
 EL 01 DE ABRIL DE 2009 Y EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2009  
 (Expresado en Bolivianos)

	<b>2009</b>
	<u>Bs.</u>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	
Gastos administrativos	(281,896)
Gastos financieros	<u>(25,725)</u>
Total gastos operativos	(307,621)
<b>OTROS INGRESOS (EGRESOS)</b>	
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	(1,001,418)
Diferencias de Cambio y mantenimiento de Valor	<u>(10,265)</u>
<b>PÉRDIDA DEL PERÍODO</b>	<u>(1,319,304)</u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.

  
 Lic. Mitzy Carola Ruiz G.  
**CONTADOR PUBLICO**  
 Mat. Prof. CAUB: 6891  
 Reg. Aud. Dptal.: 1785 SCZ

  
 Ing. Cristobal Roda Vaca  
**PRESIDENTE**

  
 Lic. Ada Tominovic Gomez  
**SINDICO**

..4..

# AGUAI S.A.

INGENIO SUCROALCOHOLERO

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO  
 POR EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE EL  
 EL 1 DE ABRIL DE 2009 Y EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2009  
 (Expresado en Bolivianos)

## FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES OPERATIVAS

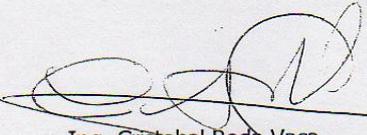
Pérdida del período	(1,319,304)
Ajustes por:	
Ajuste por inflación y mantenimiento de Valor	<u>1,001,418</u>
Resultado de operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	<u>(317,886)</u>
Aumento en inversiones	(7,070)
Disminución del exigible	(606,676)
Aumento del intangible	(3,586,762)
Aumento del activo fijo	(1,288)
Aumento de pasivos	<u>73,586</u>
Efectivo neto provisto por actividades operativas	<u>(4.446.096)</u>

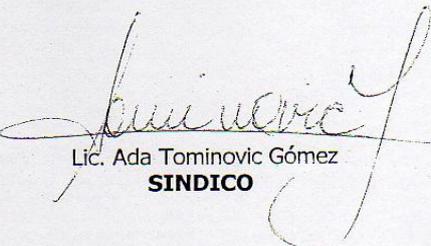
## FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO

Pago de Acciones Suscritas	<u>78,803,760</u>
Fondos obtenidos en actividades de Financiamiento	<u>78,803,760</u>
Aumento de efectivo y sus equivalentes	74,357,664
Efectivo y sus equivalentes al principio del período	<u>5,177,595</u>
Efectivo y sus equivalentes al final del período	<u><u>79,535,259</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integrante de estos estados.

  
 Lic. Mitzy Carola Ruiz G.  
**CONTADOR PUBLICO**  
 Mat. Prof. CAUB: 6891  
 Reg. Aud. Dptal.: 1785 SCZ

  
 Ing. Cristobal Roda Vaca  
**PRESIDENTE**

  
 Lic. Ada Tominovic Gómez  
**SINDICO**

..5..



## **INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAI S.A.**

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
Al 30 de NOVIEMBRE de 2009  
(Expresado en bolivianos)

---

### **1. CONSTITUCIÓN Y OBJETO DE LA EMPRESA**

AGUAI S.A. AZUCAR Y ALCOHOL con su sigla AGUAI S.A., fue constituida mediante escritura de constitución N° 471/2007 de fecha 10 de mayo de 2007, con domicilio legal en la ciudad de Montero, capital de la Provincia Obispo Santistevan del Departamento de Santa Cruz de la Sierra-Bolivia y término de duración de 99 años.

El objeto principal de la sociedad es:

La Sociedad tendrá por objeto principal la industrialización y comercialización de derivados de la caña de azúcar, sean productos ó, subproductos como: alcohol, bagazo hidrolizado, y otros, así como la realización de actividades derivadas de esta industrialización, sea por cuenta propia, ó de terceras personas, ó asociada a terceras personas, pudiendo para tal efecto realizar todos los actos de comercio inherentes al objeto principal, en todas sus etapas, tales como:

- a) Realizar la compra de materia prima, de maquinaria, de insumos industriales y otros.
- b) Importar y/o exportar productos, bienes de consumo o de capital.
- c) Celebrar contratos de asociación, de riesgo compartido u otros permitidos por las leyes, con inversionistas nacionales y/o extranjeros.
- d) Efectuar, promover y facilitar todas o algunas de las operaciones relativas a la producción, industrialización, comercialización, conservación, venta y/o permuta, exportación y re-exportación de la caña de azúcar así como de otros productos, subproductos y actividades derivadas tales, como: alcohol, bagazo de hidrolizado, energía y otros, tanto para el mercado interno como externo en las condiciones establecidas por ley.
- e) Prestar servicios por cuenta propia o asociada a terceras personas, relativos a servicios de consultoría, análisis de laboratorio, alquiler de depósitos, maquinarias y equipos y otros,
- f) Dedicarse a la generación y venta de energía eléctrica.
- g) La sociedad podrá adquirir participación social, cuotas de capital o acciones de sociedades cuyo giro similares o complementarios, siempre que aquello no altere el objeto social o viole las disposiciones legales, estatutarias o reglamentarias.
- h) Registrar y comercializar marcas, rótulos comerciales y patentes en general y al desarrollo de las actividades señaladas en el Estatuto.
- i) Invertir en títulos valores, bonos y otros instrumentos bursátiles, sin ninguna limitación excepto las que por ley se encuentren prohibidas
- j) Prestar cualquier otro servicio que sea consecuencia de las actividades de la sociedad, necesarios al cumplimiento de cualquiera de las finalidades del giro social sin ninguna limitación, excepto las que por ley se encuentren prohibidas, y al desarrollo de las actividades señaladas en el Estatuto.

# **AGUAI S.A.**

INGENIO SUCROALCOHOLERO

Mediante escritura pública N° 629/2007 de fecha 10 de julio de 2007, sobre la aclarativa y de complementación de denominación social, en sociedad anónima y consiguiente modificación de estatuto, determinaron complementar la denominación social por la de INGENIO SUCROALCOHOLERO AGUAÍ S.A. con su sigla AGUAÍ S.A. con domicilio principal de la sociedad queda establecido en la ciudad de Montero departamento de Santa Cruz de la Sierra, pudiendo constituir Sucursales, Agencias, establecimientos y oficinas en cualquier otro lugar de la República y fuera de ella.

Mediante Junta extraordinaria de Accionistas de fecha 04 de diciembre de 2008, se aprueba la suscripción de nuevas acciones y consiguiente incremento del capital Autorizado y suscrito hasta la suma de Bs.7.070.000. En la misma junta, la sociedad aprueba la reforma total de sus Estatutos, estableciendo el domicilio en la Ciudad de Santa Cruz de la Sierra en El departamento de Santa Cruz.

Mediante escritura pública N° 391/2009 de fecha 19 de febrero de 2009, se aprobó la suscripción 61.100 nuevas acciones ordinarias, cada una con un valor individual de Bs. 100 y que en su conjunto ascienden a Bs. 6.110.000, incorporación de nuevos accionistas, modificación de series y reforma de los estatutos.

En junta extraordinaria de accionistas de la sociedad en fecha 17 de junio de 2009 se aprueba la ampliación del capital autorizado y suscrito de Bs. 7.070.000 a Bs. 127.260.000 mediante la suscripción de 1.201.900 nuevas acciones cada una con un valor nominal de Bs.100

## **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 31 marzo 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.

Desde el 02 de mayo de 2007, 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.

..7..

# AGUAI S.A.

INGENIO SUCROALCOHOLERO

La UFV al 31 de marzo de 2009 por Bs. 1,50703 y al 30 de NOVIEMBRE de 2009 por Bs 1,53469 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 NOVIEMBRE de 2009 Bs. 7,07 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

El Patrimonio neto fue actualizado considerando la variación de las Unidad de fomento a la vivienda, registrando el resultado a la cuenta ajuste de capital y ajuste de reservas patrimoniales, conforme a la Norma de Contabilidad No. 3 revisada y modificada por el Consejo Técnico de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y Contadores Públicos de Bolivia, el D.S. 29387 de 19 de diciembre de 2007, y las Resolución Normativa de Directorio del Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) No. 10.0002.08 de 4 de enero de 2008 modificada y complementada por la Resolución Normativa del SIN No. 10.0004.04 de 18 de enero de 2008.

## 3. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

El detalle de los rubros más importantes al 30 de NOVIEMBRE de 2009 es el siguiente:

### a. Disponible

Al 30 de noviembre de 2009, está constituido por:

	<b>Bs.</b>
Banco de crédito cta. 701-5030676-3-45 M/N	388,516
Banco de crédito cta. 701-5027128-2-97 M/E	1,377,167
Banco UBS Deutschland A.G. Germany cta 101-WA-3153	<u>77,769,576</u>
Totales...	<u>79,535,259</u>

### b. Exigible

Al 30 de noviembre de 2009, está constituido por:

	<b>Bs.</b>
Crédito fiscal	81,507
Acciones suscritas por cobrar	42,420,000
Anticipo a proveedores	<u>808,000</u>
Total...	<u>43,309,507</u>

..8..

# AGUAI S.A.

INGENIO SUCROALCOHOLERO

## c. Intangible

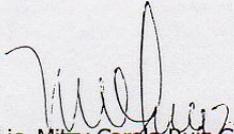
Al 30 de noviembre de 2009, está constituido por:

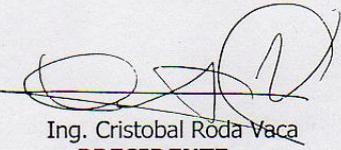
	<b>Bs.</b>
Gastos de investigación y desarrollo	4,245,195
Gastos de organización	101,109
<b>Total...</b>	<u>4,346,304</u>

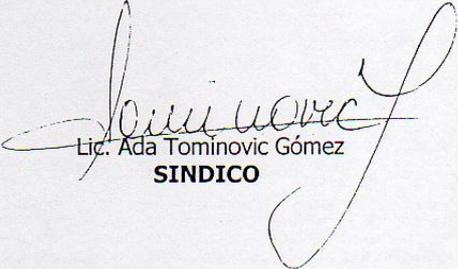
## d. Capital Suscrito y Pagado

Al 30 de noviembre de 2009, está constituido por:

Accionista	Acciones Suscritas	Cap. Social y/o Suscrito	Capital Pagado	Saldo Por Pagar	% Participación
Cristobal Roda Vaca	271.512	27.151.200	18.100.800	9.050.400	21,34%
Sergio Joao Marchett	203.634	20.363.400	13.575.600	6.787.800	16,00%
Ricardo Antonio Cambuzzi	67.878	6.787.800	4.525.200	2.262.600	5,34%
Cereales del Este S.A.	17.703	1.770.300	1.180.200	590.100	1,40%
Granorte S.A.	17.703	1.770.300	1.180.200	590.100	1,40%
Juan Carlos Sanchez Riera	225.585	22.558.500	15.039.000	7.519.500	17,73%
Nilson Medina	63.630	6.363.000	4.242.000	2.121.000	5,00%
Ismael Maldonado Acebo	144.608	14.460.800	9.640.533	4.820.267	11,36%
Remedios Martinez de Maldonado	144.607	14.460.700	9.640.467	4.820.233	11,36%
Emilio Colamarino Di Silvio	41.572	4.157.200	2.771.466	1.385.734	3,27 %
Angelo Colamarino Di Silvio	4.242	424.200	282.800	141.400	0,33%
Rosa María Colamarino Di Silvio	2.545	254.500	169.667	84.833	0,20%
María Antonieta Colamarino D.	2.545	254.500	169.667	84.833	0,20%
Rogero Cadore	35.424	3.542.400	2.361.600	1.180.800	2,77%
Jose Eduardo Eguez El Hage	28.350	2.835.000	1.890.000	945.000	2,22%
Bernardo Yupanqui Mamani	1.062	106.200	70.800	35.400	0,08%
<b>Total...</b>	<u>1.272.600</u>	<u>127.260.000</u>	<u>84.840.000</u>	<u>42.420.000</u>	<u>100,00%</u>

  
 Lic. Mitzy Carola Ruiz G.  
**CONTADOR PUBLICO**  
 Mat. Prof. CAUB: 6891  
 Reg. Aud. Dptal.: 1785 SCZ

  
 Ing. Cristobal Roda Vaca  
**PRESIDENTE**

  
 Lic. Ada Tomínovic Gómez  
**SINDICO**

..9..

## **ANEXO 4**

# **Informe de Calificación de Riesgo**

**16.4. Anexo 4: Informe de Calificación de Riesgo**

## Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A.

Fecha de Comité: 06 de enero de 2010		
Informe con información al 24 de diciembre de 2009 y proyecciones del 2011 al 2022		
Héctor Llaja Vargas	(511) 442.7769	hllaja@ratingspcr.com
Asha Saldani Larrea	(511) 442.7769	asaldani@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Clasificación PCR	Equivalencia ASFI	Observación
Bonos AGUAI	BAAA	AAA	No

### Significado de la Clasificación PCR

**BAAA:** Emisiones con la más alta calidad de crédito. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

### Significado de la Clasificación ASFI

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

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

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

### Racionalidad

El Comité de Calificación en Sesión de Comité N°027/2009 de 06 de enero de 2010 acordó otorgar la nota de clasificación **BAAA** al Rating de la Emisión de Bonos Corporativos de Ingenio Sucroalcoholero AGUAI S.A. (en adelante AGUAI). La clasificación otorgada se sustenta en lo siguiente:

#### La Estructura, Resguardos y Garantías

La estructura contempla un producto de renta fija cuyo pago de capital e interés mínimo proviene de los flujos recaudados en un fideicomiso compuesto por Bonos del Tesoro General de la Nación de la República de Bolivia (TGN) recibidos en un programa de intercambio autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Adicionalmente, la estructura contempla un interés variable que depende del cumplimiento de las ventas de alcohol étílico a futuro. Este interés variable no constituye una promesa de pago a favor de los inversionistas. A continuación, se detallan las principales características de la estructura que se evaluaron para la calificación:

- **Los pagos del principal e interés mínimo de los Bonos AGUAI se encuentran relacionados directamente al cumplimiento de pago de los Bonos del TGN** a ser recibidos en intercambio por la colocación de los bonos AGUAI, según se establece en la Declaración Unilateral de Voluntad. En caso el TGN no cumpla con el pago de los flujos emergentes de los Bonos del TGN, el inversionista estará expuesto a perder una parte o todo el capital invertido en ellos; sin embargo, este riesgo se encuentra asociado al riesgo del Emisor de dichos valores, en este caso la República de Bolivia. Para PCR estos valores soberanos se ubican en AAA dentro de la escala local. Asimismo, los Bonos

AGUAI pagarán un interés o rendimiento variable, con un rendimiento mínimo anual de cero coma cincuenta por ciento (0,50%).

- **Con el propósito de cubrir el pago del capital y el interés mínimo de los Bonos AGUAI se constituirá un Fideicomiso con los Bonos del TGN** a ser recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI, denominado Fideicomiso Bonos AGUAI. Dicho Fideicomiso permite que a través de su administración se mitiguen las potenciales pérdidas para los tenedores. Asimismo, con el propósito de asegurar que los recursos a ser recibidos en efectivo por la colocación de los Bonos AGUAI sean destinados al cumplimiento del objetivo de la emisión, se han constituido dos Fideicomisos adicionales, denominados, Fideicomiso Construcción y Fideicomiso Proveedores.
- **La estructura establece una adecuada sincronización en los días de pago de los intereses y el principal** de los Bonos AGUAI con los flujos provenientes de los Bonos del TGN recibidos en intercambio a ser percibidos por el Fideicomiso Bonos AGUAI.
- **La utilización de Fideicomisos para la recepción de los valores y recursos provenientes de la colocación de los Bonos AGUAI, así como para la recaudación de los flujos provenientes de los bonos** del TGN permitirá destinar adecuadamente los fondos mencionados y mitigará el riesgo de un desvío de fondos.
- **La estructura contempla una garantía quirografaria y garantía hipotecaria y prendaria de la Planta.** La Emisión de Bonos AGUAI estará respaldada por una Garantía Quirografaria. Complementariamente, la Sociedad asume el compromiso y la obligación de constituir, como respaldo adicional de los Bonos AGUAI la garantía hipotecaria y prendaria de la Planta, esta última con el propósito de mitigar el riesgo asociado a la construcción.

#### **Activos Subyacentes (Proyecto AGUAI)**

**Etapas preoperativa.** En esta etapa del proyecto, el riesgo de construcción se encuentra mitigado por:

- **La experiencia de los constructores.-** La empresa encargada de la construcción de la planta, Sugar Technology International se especializa en el diseño, administración y supervisión de proyectos en la industria sucroalcoholera. Desde 2003, año en que fue fundada, se especializa en la integración de equipos en proyectos para la agroindustria de azúcar y alcohol. Ha participado en numerosos emprendimientos similares en Asia, EEUU, África, Bolivia y Venezuela.
- **La existencia de seguros.** - Durante la construcción, así como en la posterior culminación de la planta de destilería, se contratarán seguros estándares en la industria mediante el Contrato de Gerencia de Riesgo, mitigando de esta forma posibles riesgos por desastres naturales a las que la planta se encuentra expuesta.
- **Existencia de garantías.** - Garantía de buen funcionamiento duradera por un año acordado en el contrato de Gerencia de Riesgo de Integrador CGR.

#### **Captación y asignación de los recursos financieros.**

El propósito de la emisión de Bonos AGUAI es financiar el desarrollo y consolidación de una gran industria de alcohol etílico en Bolivia que contempla como un primer objetivo, la construcción de un moderno ingenio en la zona de AGUAI y posteriormente, como un segundo objetivo, adquirir equipos y vehículos para la mecanización de corte y transporte de la caña de azúcar desde el campo agrícola hasta las instalaciones de dicho Ingenio y comprar caña de azúcar a los productores de las zonas aledañas a la Planta.

Para fines de la presente Emisión, se establecen dos metas:

- **Meta 1**, que consiste en la colocación de 160 Bonos AGUAI por un monto total de Bs1.050.000.000.- UFV (Un Mil Cincuenta Millones 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV). Con los recursos recibidos en efectivo de estos 160 Bonos, AGUAI financiará la construcción y puesta en marcha de una nueva y moderna Planta destilera de alcohol etílico ubicada en el Departamento de Santa Cruz a 80 Km. de la ciudad de Montero y a 30 Km. de la población de Minero, zona en la que existe abundante tierra disponible para la siembra y explotación del cultivo de caña de azúcar. Prácticamente la totalidad de la capacidad de la producción de la Planta estará orientada a la exportación.
- **Meta 2**, que consiste en, una vez lograda la Meta 1, la colocación del saldo de los Bonos AGUAI hasta el monto emitido, que corresponde a 40 Bonos AGUAI por un monto total de Bs262.500.000.- UFV (Doscientos Sesenta y Dos Millones Quinientos Mil 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV). Con los recursos recibidos en efectivo de los Bonos AGUAI colocados en la Meta 2, AGUAI adquirirá equipos y vehículos para la mecanización de corte y transporte de la caña de azúcar desde el campo agrícola hasta las instalaciones de la Planta y, adicionalmente, comprará caña de azúcar a los productores de las zonas aledañas a la Planta. El hecho de no alcanzar la Meta 2 no impacta negativamente al proyecto debido a que, como se ha observado en los últimos años en la industria, los proveedores han logrado acceder a

otras fuentes de financiamiento alternativas al pago anticipado por la compra de caña de azúcar y para la mecanización de sus actividades (aunque posiblemente a un costo financiero mayor). Si no se consigue obtener la totalidad de los recursos en efectivo esperados por la colocación de los Bonos AGUAI correspondientes a la Meta 2, no es conveniente para la Sociedad realizar inversiones parcialmente ni efectuar compras por montos muy bajos y/o a un número reducido de proveedores.

**Etapas operativas:** En esta etapa del proyecto, el riesgo de comercialización se encuentra mitigado por:

- **Riesgo del precio entre la compra y transporte:** Los precios de compra de la caña de azúcar se ajustan de manera elástica al precio del alcohol comercializado mediante una fórmula establecida. El precio se fija anualmente con relación al promedio de ventas de alcohol etílico en la gestión previa. La caña se entrega en la misma planta industrial.
- **Riesgo de operación y experiencia:** Previo al inicio de las operaciones, el personal técnico de AGUAI, será capacitado mediante el contrato de Gerencia de Riesgo que ha sido suscrito con un Administrador de contratos de construcción calificado, para que éste cuente con el conocimiento necesario para operar la planta y se facilite la producción de alcohol etílico requerida. Asimismo, el personal ejecutivo y de supervisión de obra de AGUAI cuenta con experiencia suficiente para dirigir las operaciones de la empresa
- **Riesgo comercial:** La modalidad de compra que se emplea para reducir el riesgo comercial es un contrato *“take or pay”* o “toma o paga”, el cual se ha suscrito con una distribuidora de alcohol etílico europea, la cual adquirirá volúmenes fijos establecidos en dicho contrato por el lapso de 5 años, renovables automáticamente a otros 5 años (mínimo de 40 millones de litros el primer año y un mínimo de 70 millones de litros los nueve años restantes) de alcohol etílico una vez iniciada las operaciones en la planta. Este contrato constituye una promesa de venta de AGUAI hacia el importador y un compromiso de compra de SILCOMA hacia AGUAI en volúmenes previamente establecidos. El resto de la producción hasta alcanzar los 70 millones de litros el primer año y los 98 millones de litros en adelante será comercializada en el mercado *spot* e igualmente transferida al fideicomiso Bonos para el pago del interés variable
- **Riesgo en el aprovisionamiento:** Para asegurar el suministro de caña de azúcar para la producción de alcohol etílico requerida, una vez empezada las operaciones, se ha firmado un contrato por 5 años con un proveedor calificado, el cual proveerá un mínimo de 572.000 toneladas/año durante los cinco años de vigencia del contrato *“take or pay”*. La caña restante para alcanzar los volúmenes esperados de producción, se obtendrá mediante la suscripción de contratos de provisión con los agricultores de la zona con el fin de incentivar la participación y el desarrollo de agricultores medianos y pequeños localizados en el área de influencia de la nueva Planta. Por otro lado, para reducir el riesgo de disponibilidad de energía, el proyecto dispone de sus propios generadores y de una planta de generación propia a partir de la combustión del Bagazo de caña.

## Riesgo Soberano de la República de Bolivia

---

Debido a que el pago de la amortización e intereses de los Bonos AGUAI estará asociado al cumplimiento de pago de los Bonos del Tesoro General de la Nación (TGN) emitidos por la República de Bolivia, es necesario hacer un análisis al riesgo soberano de la República de Bolivia considerando los siguientes aspectos:

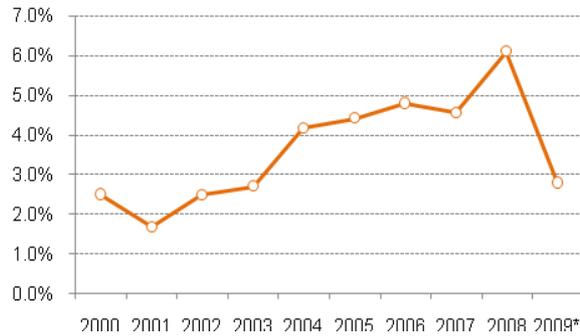
- Durante el año 2008, Bolivia mantuvo un desempeño económico alto, con un crecimiento de 6.15%, por encima del registrado en el año 2007 (+4.56%). Esto consolida a Bolivia con su quinto año de crecimiento con tasas mayores al 4.00%. Este crecimiento fue generado principalmente por un aumento en la demanda interna (consumo privado e inversión pública) y por la dinámica del sector extractivo (minerales, gas y petróleo). Además se presentó un superávit en la mayoría de las cuentas de la balanza de pagos, tanto el de cuenta corriente como el de cuenta capital y financiera, presentaron saldos de 12% y 2.1% respectivamente<sup>1</sup> con respecto al PBI anual. Lo que aisladamente nos daría una imagen solvente de Bolivia. Sin embargo, la balanza comercial parece haber sufrido las consecuencias de la crisis en el primer semestre de 2009, presentando un saldo de US\$ 349 miles de dólares (US\$ 1,031 miles de dólares a junio de 2008).

---

<sup>1</sup> El detalle de la Balanza de pagos será expuesto en el Anexo 1.

Gráfico 1

Crecimiento del PBI real



Fuente: FMI, \*Estimado FMI / Elaboración: PCR

- Cabe mencionar que en los últimos años, la estabilidad política se ha visto severamente afectada por los movimientos sociales, protestas y enfrentamientos políticos, lo cual genera un clima de incertidumbre y desalienta las decisiones de inversión de largo plazo en desmedro de la economía. Durante el 2009 las pretensiones de estatización de algunos sectores de la economía se asentaron, ocasionando una fuga de capitales extranjeros.
- Bolivia cuenta con el apoyo de los acreedores de su deuda externa mediante programas de reducción y donaciones. En ese sentido, el gobierno está comprometido a disminuir las diferencias sociales y económicas en la población. Por otro lado, cuenta con la asistencia técnica en manejo financiero de agencias internacionales de apoyo a países en vías de desarrollo. La deuda externa<sup>2</sup> que contemplaba Bolivia al 31 de diciembre del 2008 es de 2,443.7 millones de dólares, donde el 74% corresponde a préstamos multilaterales, donde figuran la CAF, el Banco Mundial y el BID, el restante 26% corresponde a préstamos bilaterales donde es Venezuela el mayor acreedor con 226 millones de dólares (9% del total), seguido por Brasil, España y Alemania. Es importante precisar que el pago de intereses de la deuda externa pasó de 1.12 % del PBI (2007) a 0.85% del PBI (2008), esto debido en gran medida a la reducción de la deuda externa producto de la condonación del saldo adeudado en el marco de iniciativas de alivio de deuda multilateral (MDRI<sup>3</sup> por sus siglas en inglés). Esta iniciativa permite que la deuda externa no sea un problema tan restrictivo para solicitar futuros créditos<sup>4</sup>. Lo anterior permite que la situación macroeconómica actual sea estable, sin embargo, sería necesario que el nivel de dolarización disminuya y que éste sea sostenible. La relación deuda pública sobre PBI se ha mantenido alrededor de los 50% los últimos 3 años.

Gráfico 2

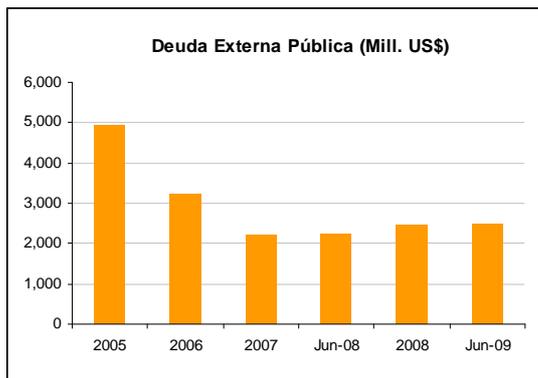
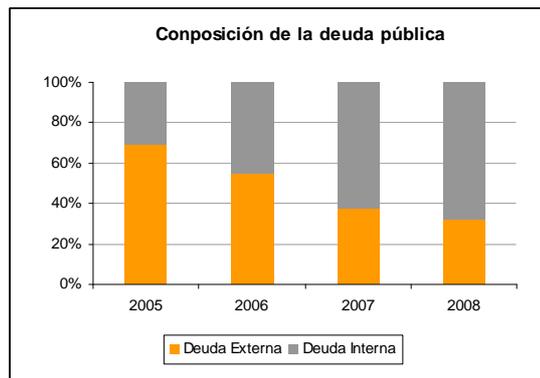


Gráfico 3



Fuente: BCB / Elaboración: PCR

<sup>2</sup> Detalle en Anexo 5

<sup>3</sup> "Multilateral Debt Relief Initiative" es un programa de ayuda a países emergentes al que se acogió Bolivia, este programa incentiva un buen manejo fiscal.

<sup>4</sup> El día 03 de mayo hubo un acuerdo entre Bolivia y el Banco Mundial para un préstamo de 120 millones de dólares.

Asimismo, se ha logrado mejorar el perfil de la deuda interna, esto mediante una extensión de plazos de vencimiento y una recomposición en términos de moneda. Dicha recomposición se observó a través de la reducción de deuda en moneda extranjera del BCB y del TGN, dando paso a una mayor participación a la deuda en moneda nacional y UFV dentro de la deuda interna.

- El desempeño monetario estable. A través de su política monetaria, la República de Bolivia establece límites mínimos para las Reservas Internacionales Netas, con el fin de mantener un adecuado nivel de RIN en una economía con elevados niveles de dolarización. Así, a junio de 2009 las RIN del sistema bancario consolidado alcanzaron un nivel de US\$ 9,162 millones, las cuales se vienen fortaleciendo por el favorable desempeño de la Balanza de Pagos.
- El desempeño de la banca privada continuó fortaleciéndose durante el 2009. Los depósitos del público se incrementaron en 19.9% y la cartera en 7.4%<sup>5</sup> continuando con el crecimiento sostenido observado desde el segundo semestre del 2004. Es de destacar el aumento del microcrédito y la expansión de las operaciones en moneda nacional, proceso que fue levemente retrasado por las depreciaciones de monedas de países vecinos con respecto al dólar. Los tipos de depósitos que más crecieron fueron los de ahorro, un 31% (pasando de 14,279 a 18,704 millones de bolivianos), motivado por la mayor rentabilidad y la flexibilidad existente en este tipo de depósitos. Así se habría contribuido a ampliar la bancarización de los medios de pago, suponiendo también una mayor confianza y mayor estabilidad del público con respecto al sistema financiero. También es importante el crecimiento de 19.9% de los depósitos a la vista, lo que le da más liquidez al sistema. Por su parte, los indicadores de solvencia también mejoraron con respecto al 2008, como resultado de una menor cartera en mora.

Persisten problemas estructurales y factores de riesgo que amenazan el desarrollo económico sostenible en el mediano plazo:

- El país se caracteriza por una baja institucionalidad y deficiente gobernabilidad debido a la alta corrupción y a la creciente desigualdad y división social. Asimismo, el país enfrenta constantemente debates políticos, lo cual tiende a deteriorar no sólo la percepción del país ante la comunidad internacional, sino también la percepción que tiene la población de los representantes políticos. Esta situación se vuelve crítica para el desarrollo del país al incidir directamente en las decisiones de inversión de largo plazo.
- El nivel de desempleo producto de la recesión existente en países desarrollados, afectará el envío de remesas, el cual es un factor importante en términos de ingreso para Bolivia. Las transferencias conformaron un 63.70% del superávit de la balanza de cuenta corriente.
- Alta vulnerabilidad ante cambios en el mercado (shocks externos e internos): La economía boliviana se caracteriza principalmente por ser una economía primaria y por tener una industria manufacturera pequeña. La actividad productiva depende principalmente de la venta de productos primarios como la soja, estaño, oro e hidrocarburos, cuyos precios son altamente volátiles.
- La dependencia del sector hidrocarburos, el cual compone desde el 2005 casi la mitad de las exportaciones<sup>7</sup> y el 6.6% del PBI. Además todo el sector primario compone el 90% de las exportaciones, dentro de la cual el 80% pertenece a actividades extractivas<sup>8</sup>. La importancia de esto reside en que, en la medida que la demanda mundial no se reestablezca por completo y la crisis se acentúe aún más en los socios comerciales de Bolivia, el efecto que tendrá sobre Bolivia podría ser un factor adicional para un eventual déficit de balanza en cuenta corriente en 2009 y 2010. Además la capacidad productiva de este sector está cerca de llegar a su límite, por lo que sería necesaria una fuerte inversión, las mismas que se ven poco atraídas debido a la debilidad de las instituciones y el respeto de acuerdos contractuales..
- En un contexto de gran contraste entre la estabilidad macroeconómica y elevados niveles de pobreza, desigualdad social y elevados niveles de desempleo se agudizan las presiones sociales por parte de los sectores menos atendidos por el gobierno exigiendo una mejor redistribución de la riqueza.
- Alta Dolarización: Lo cual hace que el tipo de cambio sea una herramienta de transmisión de la política monetaria poco efectiva en cuanto a la estimulación de la economía, disminuyendo la capacidad de la autoridad monetaria para estabilizar la inflación, además de incrementar la vulnerabilidad de la economía ante cambios externos. Frente a la alta dolarización, se ha establecido políticas cambiarias que fomenten el uso de la moneda nacional en las transacciones corrientes y en

---

<sup>5</sup>Según datos de la SBEF.

<sup>6</sup> Es importante mencionar que en diciembre del 2008, la SBEF (Superintendencia de Banca y Entidades Financieras) dictó una resolución que prohibía el cobro por mantenimiento de tarjetas de débito.

<sup>7</sup> Según cifras de la Cámara Boliviana de Hidrocarburos (CBH) en el 2007 el 46 % de las exportaciones correspondían a Gas Natural y Petróleo.

<sup>8</sup> El cuadro comparativo se encuentra en el Anexo 2.

las operaciones del sector financiero que permitan avanzar en el proceso de “Bolivianización” de la economía.

- Poca disposición a una mayor apertura comercial con mercados externos: Bolivia está integrada a la CAN, es miembro asociado de MERCOSUR y mantiene acuerdos comerciales con México, Chile, Estados Unidos (ATPDEA) y la Unión Europea, a pesar de ello, el país ha demostrado cierto rechazo hacia una mayor apertura comercial, tal como se observa en el renuencia del gobierno boliviano a un Tratado de Libre Comercio (TLC) con Estados Unidos y en las numerosas observaciones a las negociaciones de un acuerdo comercial en bloque entre la CAN y la Unión Europea. Esto desmejora las condiciones de Bolivia para la salida de sus productos hacia mercados importantes y se coloca en una posición desventajosa frente a otras economías de la región que exportan similares productos.

Cuadro I						
Principales Indicadores Macroeconómicos de la República de Bolivia						
Año	2005	2006	2007	2008	Jun-08	Jun-09
PBI nominal (US\$ bn) <sup>9</sup>	9.40	11.20	13.10	16.68	N/D	N/D
Crecimiento del PBI (%)	4.00	4.80	4.56	6.15	N/D	N/D
Inflación (12 meses)	4.90%	4.90%	11.73%	11.85%	8.85%	-0.62%
Reservas Internacionales (Mill US\$)	1,714	3,177	5,989	8,523	7,723	9,162
Cuenta Corriente (Mill. US\$)	622	1,318	1,762	2,015	N/D	N/D
Balanza Comercial (Mill. US\$)	457	1,060	1,403	1,966	1,031	349
Exportaciones (Millones de US\$)	2,791	3,863	4,860	6,953	3,300	2,399
Variación exportaciones (%)	30.10%	38.80%	15.90%	43.05%	N/D	-27.57%
Importaciones (Millones de US\$)	2,334	2,809	3,457	4,987	2,269	2,050
Variación importaciones (%)	26.56%	20.60%	22.40%	44.25%	N/D	-9.65%
Cuenta Cap. y Financiera (Mill. US\$)	204	303	472	460	N/D	N/D
Deuda Externa Pública (Mill. US\$)	4,942	3,248	2,208	2,443	2,258	2,483
Deuda Interna (Mill. US\$)	2,211	2,676	3,673	5,256	N/D	N/D
Deuda Pública Total (Mill. US\$)	7,153	5,924	5,880	7,697	N/D	N/D
Deuda Externa / PBI	52%	29%	19%	17%	N/D	N/D
Deuda Interna / PBI	23%	24%	32%	37%	N/D	N/D
Deuda total / PBI	75.6%	52.8%	50.6%	54%	N/D	N/D

Fuente: BCB, INE / Elaboración: PCR

### Desarrollos recientes

En los últimos años se han observado acciones favorables del gobierno en cuanto al manejo de la deuda externa y otros aspectos económicos, sin embargo constantemente se observa protestas sociales a nivel nacional y frecuentes enfrentamientos políticos situación que se ha exacerbado en los últimos meses. A continuación se resumen los hechos más importantes registrados en Bolivia que han impactado en el ámbito económico, social y político:

- Ante la poca inversión privada en el sector hidrocarburos (sector que involucra la mitad de los ingresos de Bolivia), el estado se ha visto en la necesidad de instar a las compañías a hacerlo mediante acuerdos contractuales, con la amenaza latente de una nacionalización. El estado, por otro lado, ha demostrado ser poco eficiente en el manejo de inversión pública. Durante el 2009, las inversiones privadas en petróleo y gas han permanecido en menos de un cuarto de lo presupuestado para el primer semestre del 2009 (US\$ 600 millones).
- Algunos de los desincentivos para las empresas privadas en cuanto a la inversión son: Mayor carga impositiva, control estatal sobre las ventas y las exportaciones y una latente renacionalización de las empresas petroleras privadas.

<sup>9</sup> Dato obtenido de ISI Emerging Markets.

- La inversión pública en el sector hidrocarburos también es menor a la presupuestada, esto por diversos problemas burocráticos y a un problema de corrupción proveniente de YPFB.
- La oposición política del gobierno, representada por Poder Democrático Social (Podemos) y Unidad Nacional (UN), sufrieron una fragmentación producto de problemas internos. Esto trajo como consecuencia que el líder del partido oficialista tenga aún más poder relativo sobre sus opositores. En las elecciones de Diciembre 2009 salió electo Evo Morales por su segundo periodo de mandato.
- En agosto de 2008, Bolivia realizó un referendo revocatorio en el cual se le preguntó al pueblo boliviano sobre la ratificación o invalidación del Presidente Evo Morales, del Vicepresidente y de ocho prefectos departamentales. Los resultados fueron positivos para Evo deda que ganó con 60% de aprobación.
- En junio de 2008 se promulgó un decreto mediante el cual se eleva el impuesto a las empresas mineras que operan en el país de 32% a 55%. Ello, además de afectar a las compañías que operan en este sector ha desatado protestas entre los productores mineros privados, lo cual a su vez se traduce en un contexto desfavorable para la inversión en el país.
- El 01 de junio de 2008 se realizaron referéndums en los departamentos de Beni y Pando, en ellos se aprobaron los estatutos autonómicos de ambos departamentos.
- El 04 de mayo se realizó un referéndum en la ciudad de Santa Cruz para aprobar o rechazar el estatuto autonómico de dicha ciudad. Aproximadamente el 85% de la población aprobó el estatuto económico del departamento. Posteriormente, el 15 de mayo las autoridades de Santa Cruz pusieron en vigor su nuevo estatuto autonómico.
- En noviembre de 2007 se registraron en Bolivia una serie de hechos que perjudicaron la estabilidad social y política. Seis de los nueve departamentos de Bolivia acataron un paro con el fin de protestar contra la aprobación de la nueva Constitución, la cual entre otros aspectos contempla la reelección presidencial indefinida. Asimismo, se promulgaron dos leyes polémicas en ausencia de los legisladores de la oposición en el Congreso. Dichas leyes eran referentes a: (i) la creación de una pensión universal para los ancianos con cargo en los recursos que recibían las regiones provenientes de las rentas petroleras, y (ii) Autorizar a la Asamblea Constituyente para sesionar en cualquier lugar del país y no sólo en Sucre, donde las sesiones estuvieron paralizadas por más de tres meses debido a protestas locales. Asimismo, se aprobó una expropiación de 180.000 hectáreas en el departamento de Chuquisaca, en el marco de una ley de tierras que también ha sido resistida por las regiones. PCR considera que estos hechos dañan sobremanera la imagen boliviana ante el mundo, además considera que en la medida en que continúen las protestas sociales, los enfrentamientos por el poder político y las ilegalidades en el país, ello afectará no sólo los ámbitos sociales y políticos sino también podría repercutir en el plano económico afectando las variables que a la fecha mantienen un buen desempeño.
- En septiembre de 2007 Bolivia determinó racionar los volúmenes de exportaciones de gas a Argentina, para poder hacer frente al abastecimiento del mercado interno y al cumplimiento del contrato con Brasil. Además La producción de gas de Bolivia se redujo a 38.3 millones de metros cúbicos (MMCD) de gas debido a fallas técnicas en la producción y transporte. Así la cantidad importada a Argentina se reducirá desde 4.6 MMCD hasta 2.3 MMCD. Bolivia tiene un compromiso para incrementar los volúmenes de gas natural exportados a Argentina hasta los 7.7 MMCD en los próximos tres años, mientras se concluye el Gasoducto Noreste Argentino. Cabe mencionar que Bolivia recibió la solicitud de Brasil de subir su importación hasta 30 MMCD de gas.
- El 16 de marzo de 2007 el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) oficializó la condonación de la deuda de Bolivia por un monto de US\$ 1,000.00 millones (también se formalizó la condonación de Nicaragua, Haití, Honduras y Guyana), esto comprende las obligaciones que el país había contratado hasta el 31 de diciembre de 2004.
- El 28 de octubre de 2006, Bolivia (YPFB) y Brasil (Petrobrás) firmaron un contrato (Gas Supply Agreement – GSA), mediante el cual Bolivia se compromete con proveer al mercado brasileño hasta los 30 MMCD durante 20 años. No obstante, el contrato deja la opción par que los volúmenes puedan variar.  
  
Posteriormente, en febrero de 2007 Bolivia logró negociar con Brasil las condiciones de los contratos de gas para que éste pague un precio mayor por el energético.
- El 19 de octubre de 2006 entró en vigencia el contrato celebrado entre Bolivia (YPFB) y Argentina (ENARSA), cuyo objeto es la compraventa de gas natural por 20 años con un valor a precio actual de 17.000 millones de dólares que será ajustado periódicamente a partir del 2007 en base a una canasta de combustibles. El contrato incluye el desarrollo de reservas, la instalación de una planta extractora de líquidos en territorio boliviano y la construcción del Gasoducto del Noreste Argentino. Dicho Gasoducto prevé la exportación de hasta 27 MMCD de gas desde el sudeste boliviano al noreste argentino para bombear gas a provincias argentinas a partir de 2010 (Chaco, Santa Fe, Corrientes,

Formosa y Misiones). Con este contrato el estado aseguraría el incremento de la producción y la construcción de gasoductos en el territorio boliviano.

- En julio de 2006 se llevó a cabo el referéndum mediante el cual se eligieron a los 255 representantes de la Asamblea Constituyente y que se encargaría de redactar una nueva constitución. El partido de Evo Morales (MAS) obtuvo la mayoría de representantes, sin embargo no logró los dos tercios necesarios para aprobar el contenido de la nueva constitución sin pactar con otros partidos políticos.
- En el año 2006 se anunció que se llevaría a cabo la nacionalización de la minería, sin embargo en octubre de ese mismo año el presidente Evo Morales anunció que ésta sería postergada hasta el año 2007 debido a que el estado boliviano no contaba con los recursos financieros necesarios para revertir al Estado los yacimientos improductivos concesionados al sector privado. Posteriormente, en el mes de febrero de 2007 se decretó la nacionalización de la fundición de estaño de Vinto, cuya indemnización para la empresa Glencore está sujeta a un arbitraje internacional. Asimismo, en mayo de 2007 el gobierno emitió un decreto declarando reserva fiscal minera a todo el territorio de Bolivia, mediante el cual el estado, como propietario de la Reserva Fiscal, otorga a COMIBOL la facultad explotación y administración de la reserva, cabe mencionar que aún el Poder Judicial debe dar un fallo sobre la legalidad sobre la declaratoria de reserva fiscal minera.
- En mayo de 2006 se promulgó el Decreto Supremo N° 28701, mediante el cual se establecía lo siguiente: (i) Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) toma el control de la producción, transporte, refinación, almacenaje, distribución y comercialización de hidrocarburos, definiendo volúmenes y precios para el mercado interno y externo, (ii) Nacionalización de las acciones necesarias para que YPF controle las empresas Chaco S.A., Andina S.A., Transredes S.A., Petrobrás Bolivia Refinación S.A., y Compañía Logística de Hidrocarburos de Bolivia S.A., y (iii) Las empresas que producen gas y petróleo entregarán su producción a YPF para que asuma su comercialización, exportación e industrialización.

El anuncio del plan de nacionalización se tradujo en un mayor grado de inestabilidad política y económica del país, ya que este decreto, incrementó el nivel de desconfianza hacia Evo Morales, quien días previos había descartado la expropiación como medio para ingresar al accionariado de las empresas.

- Durante el año 2006 la deuda externa se redujo considerablemente en el marco de la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (MDRI). En el mes de enero de 2006, el Fondo Monetario Internacional condonó la deuda a Bolivia<sup>10</sup>, este hecho se basó en el desempeño satisfactorio de la economía boliviana y en las acertadas políticas adoptadas por el BCB y el Ministerio de Hacienda para preservar la estabilidad fiscal y monetaria. De este modo, la deuda externa de Bolivia con el FMI se redujo en US\$ 232.50 millones. Por otro lado, en el mes de febrero de 2006 se hizo efectiva la condonación de la totalidad de la deuda mantenida con Japón (US\$ 63.00 millones). Mientras que en julio de 2006 se efectivizó la condonación otorgada por el Banco Mundial por un monto de US\$ 1,511.30 millones.
- El 18 de diciembre de 2005, Evo Morales fue elegido Presidente de la República de Bolivia, asumiendo el cargo el 22 de enero de 2006 y convirtiéndose en el primer indígena en ocupar dicho cargo.
- Carlos Mesa renunció al cargo presidencial en junio del año 2005. Su renuncia se dio en un contexto de inestabilidad y desacuerdo en cuanto a la ley de hidrocarburos exigida por el pueblo.
- En mayo de 2005 se promulgó la discutida ley sobre los hidrocarburos, con la que el impuesto directo a los hidrocarburos se situó en 32% sobre la producción, lo cual afectaba negativamente a las empresas que explotan estos recursos, en su mayoría transnacionales, además del precedente 18% de regalías. Esta nueva coyuntura político-social, y una inclinación hacia la nacionalización y los derechos del pueblo, dio como resultado un panorama poco alentador para el flujo de inversiones extranjeras, por el incremento en el riesgo, la incertidumbre y los costos.

## **Información de la Calificación**

---

### **Información empleada en el proceso de calificación:**

#### **De la estructura y Fideicomiso:**

1. Acta Extraordinaria de Junta accionistas de fecha 24 de Diciembre 2009 donde se aprueba los términos y condiciones de la emisión de Bonos AGUAI. Declaración Unilateral de Voluntad 24 de diciembre de 2009
2. Contratos Take or Pay, Deliver or Pay y Gerencia a Riesgo debidamente suscritos por las partes

---

<sup>10</sup> En diciembre de 2005 el FMI anunció la condonación de la deuda a 19 de los países más pobres del mundo, entre ellos Bolivia.

### **Activos Subyacentes:**

#### **AGUAI S.A.**

##### 1. Información financiera:

- Proyecciones financieras.
- Estructura de costos y gastos.
- Detalle de las principales cuentas del activo, pasivo y patrimonio.

##### 2. Información de las operaciones:

- Estadísticas de producción y ventas.
- Información sobre principales proyectos.
- Descripción del proceso operativo de la empresa y utilización de tecnología.

##### 3. Perfil de la empresa

- Estructura accionarial.
- Número de trabajadores y situación laboral.
- Plana gerencial y estructura organizativa.
- Características de la administración y propiedad

##### 4. Otros

- Información corporativa.
- Información estadística del sector.

### **Tesoro General de la Nación:**

1. Información macroeconómica desde del año 2004 al año 2008.
2. Memoria Anual del Banco Central de Bolivia de los años 2006 y 2007.
3. Boletines estadísticos del Banco Central de Bolivia.

### **Análisis Realizados**

1. Análisis financiero histórico: Interpretación de los estados financieros históricos de los partícipes en el proceso de emisión con el fin de evaluar la calidad crediticia de las entidades participantes a fin de salvaguardar la buena calidad de la emisión y la protección de los intereses de los inversionistas.
2. Análisis financiero proyectado: Evaluación de los supuestos que sustentan las proyecciones financieras del fideicomiso AGUAI Bonos y de los participantes en la estructura, así como análisis de la predictibilidad, variabilidad y sensibilidad de la capacidad de pago de la empresa a diversos factores económicos.
3. Evaluación de los aspectos legales: Revisión de todos los contratos que involucre la estructura.
4. Evaluación de los riesgos y oportunidades: Análisis de hechos (ciclos económicos, adquisiciones o expansiones de instalaciones o mercados, nuevos competidores, cambios tecnológicos, etc.), que bajo ciertas circunstancias, pueden incrementar o suavizar, temporal o permanentemente, el riesgo financiero de la empresa.

### Cuadro II

#### Características de los instrumentos calificados : Condiciones y Términos Generales

Emisor	:	Ingenio Sucoalcoholero AGUAI S.A.
Estructurador	:	Sudaval Agencia de Bolsa S.A.
Agente Colocador	:	Sudaval Agencia de Bolsa S.A.
Tipo de Valores	:	<i>Bonos Redimibles a Plazo Fijo.</i>
Moneda de la Emisión	:	Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV.
Monto total de la Emisión	:	Bs1.312.500.000 UFV (Un Mil Trescientos Doce Millones Quinientos Mil 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV).
Plazo de Colocación Primaria	:	El plazo para la colocación primaria de los Bonos se iniciará a partir de la Fecha de Emisión que figure en la Resolución Administrativa de la ASFI, que autorice la oferta pública e inscriba la emisión de Bonos AGUAI y tendrá una duración no superior a 2 (dos) días calendario a partir de la Fecha de Emisión
Plazo de la Emisión	:	Serie "Única": hasta 4.527 días calendario a partir de la fecha de emisión
Tipo de Interés y rendimiento mínimo	:	Los Bonos AGUAI pagarán un interés o rendimiento variable, con un interés mínimo anual de cero coma cincuenta por ciento (0,50%).
Número de Valores	:	La Emisión estará compuesta por una serie única de 200 Bonos AGUAI
Precio de la colocación	:	El precio de colocación de cada Bono AGUAI será, como mínimo, a la par de su valor nominal.
Forma de Pago de los Bonos en colocación primaria y Relación de Intercambio	:	El pago proveniente de la colocación primaria de cada Bono AGUAI se efectuará en efectivo y con el intercambio de Bonos del TGN y, algunos de los Bonos, solo en efectivo. El precio de intercambio al cual los Bonos del TGN serán intercambiados por los Bonos AGUAI será el equivalente al valor presente neto de los Bonos del TGN a su tasa de emisión del día de la colocación. La Relación de Intercambio y el detalle, características y descripción de los Bonos del TGN que serán intercambiados serán determinados por las personas delegada por la Junta en virtud a lo señalado el Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 24 de diciembre 2009
Modalidad de Colocación Primaria	:	A mejor esfuerzo.
Valor Nominal	:	El valor nominal de cada Bono AGUAI será de Bs6.562.500 UFV (Seis millones Quinientos Sesenta y Dos Mil Quinientos 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV).

<sup>11</sup> Los términos definidos en esta sección se utilizarán de forma recurrente en todo el documento, sin detallar nuevamente los conceptos o agentes a los que se hace referencia.

Forma de Pago del Interese Mínimo: : Los Bonos AGUAI pagarán un interés o rendimiento variable, con un interés mínimo anual de cero coma cincuenta por ciento (0,50%). Para efecto del cálculo del monto de interés mínimo anual devengado se usará como base el año comercial (360 días). La fórmula para dicho cálculo es la siguiente:

$$RMi = (VNi * (r * P/360)) * UFV$$

Donde:

RMi: Monto en Bolivianos correspondiente al interés mínimo en el periodo i

r: Interés mínimo anual

VNi: Saldo vigente de capital en el periodo i

P: Plazo del cupón

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

El interés mínimo anual será pagado en Bolivianos y estará cubierto por los flujos provenientes por los rendimientos y amortizaciones de capital de los Bonos del TGN recibidos como parte de pago por la colocación primaria de los Bonos AGUAI. Los flujos provenientes de los rendimientos y amortizaciones de capital de los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI que fueron transmitidos al Fideicomiso Bonos AGUAI, serán abonados a la cuenta recaudadora aperturada a nombre del Fideicomiso Bonos AGUAI y administrada por el Fiduciario para este fin.

Forma y cálculo del Interés adicional al mínimo : El interés adicional al mínimo provendrá

De los flujos resultantes de los ingresos provenientes de la venta de alcohol etílico cedidos al Fideicomiso Bonos AGUAI, deducidos los Gastos de Transporte, cuando se contrate este servicio, y el Opex (costos operativos) de AGUAI, que tiene un componente fijo y un componente variable

Una vez que los flujos mensuales provenientes de la venta de alcohol etílico hayan cubierto los componentes variables del Opex, los Gastos de Transporte y los componentes fijos del Opex, en ese orden, los montos sobrantes serán abonados a una cuenta recaudadora aperturada a nombre del Fideicomiso Bonos AGUAI de acuerdo con los siguientes criterios:

- En su totalidad hasta que se haya pagado a los Tenedores de Bonos por concepto de intereses, incluidos el interés mínimo y el interés adicional al mínimo, un monto que alcance un determinado Umbral establecido para cada Gestión Comercial y calculado en Dólares de los Estados Unidos de América de US\$ 9.455.000 para la primera gestión comercial y US\$ 15.896.000 de la segunda a la decima gestión comercial En un 50% a partir de que se haya pagado a los Tenedores de Bonos por concepto de intereses, incluidos el interés mínimo y el interés adicional al mínimo, un monto que supere el Umbral establecido para cada Gestión Comercial
- El procedimiento de cálculo y distribución del interés adicional al mínimo considerando los criterios anteriores, ha sido establecido en la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión

De los Aportes voluntarios efectuados por AGUAI, los que se realizarán a su sola y exclusiva decisión, no constituyendo ésta una obligación ni compromiso de aporte.

Los flujos señalados serán abonados a la cuenta fiduciaria aperturada a nombre del Fideicomiso Bonos AGUAI y administrada por el Fiduciario para este fin.

El interés adicional al mínimo se pagará en las mismas fechas establecidas para el pago del interés anual mínimo a partir del segundo cupón posterior al Arranque de Operaciones.

El monto para el pago del interés adicional al mínimo será el acumulado por los flujos

generados según los incisos anteriores, hasta los 31 días anteriores a la fecha de pago a excepción del último pago cuyo plazo de acumulación será determinado en función al plazo de la Emisión, de acuerdo al cronograma determinado por la persona delegada por la Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 24 de diciembre 2009

El monto acumulado hasta la fecha establecida según el párrafo anterior será convertido en Bolivianos e invertido hasta la fecha de pago en una cuenta de ahorro denominada en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV.

Para efecto del cálculo del interés adicional al mínimo se usará como base el año comercial (360 días). Las fórmulas para dicho cálculo serán las siguientes:

$$\text{MAU} = (\text{MAD} * \text{T.C.}) / \text{UFV}$$

Donde:

MAU: Monto acumulado en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto de la UFV hasta los 31 días anteriores a la fecha de pago

MAD: Monto acumulado en dólares estadounidenses hasta los 31 días anteriores a la fecha de pago

T.C. : Tipo de cambio negociado con el Banco que administre el Fideicomiso Bonos AGUAI a la fecha de conversión que estará definido en el Contrato correspondiente al Fideicomiso Bonos AGUAI

UFV: Valor de la UFV a la fecha de conversión

$$\text{RAMi} = ((\text{MAU} / \text{VNi-1}) * (360 / \text{Pi}))$$

Donde:

RAMi: Interés adicional al mínimo correspondiente al pago

MAU: Monto acumulado en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto de la UFV hasta los 31 días anteriores a la fecha de pago, obtenido según la fórmula anterior

VNi-1: Saldo vigente de capital a la fecha del anterior pago

Pi: Plazo entre cada cupón

El Fiduciario del Fideicomiso Bonos AGUAI comunicará, a partir del Arranque de Operaciones, a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de los Tenedores de Bonos, el día del vencimiento de cada pago, el interés adicional al mínimo a ser cancelado en el próximo pago, con excepción del último pago, cuyo interés será informado con 30 días de anterioridad a su vencimiento.

Para el cálculo del monto de interés adicional al mínimo a ser pagado en cada oportunidad, se aplicará la siguiente fórmula:

$$\text{MRAM} = \text{MAU} * \text{UFV}$$

Donde:

MRAM: Monto en Bolivianos correspondiente al interés adicional al mínimo

MAU: Monto acumulado en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto de la UFV hasta los 31 días anteriores a la fecha de pago, obtenido según la fórmula establecida anteriormente

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

Los Tenedores de Bonos AGUAI, serán los Beneficiarios de los montos abonados en la o las cuentas receptoras para el pago del interés adicional al mínimo.

<p>Protección del Capital y del Interés Mínimo</p>	<p>: El pago del capital y del interés mínimo de los Bonos AGUAI estará cubierto por los flujos provenientes de los rendimientos y amortizaciones de capital de los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación primaria de los Bonos AGUAI que se generarán hasta el vencimiento de los Bonos AGUAI. Los mencionados flujos serán transmitidos al Fideicomiso Bonos AGUAI en forma previa a la colocación de la presente Emisión.</p> <p>Los montos correspondientes al interés mínimo serán pagados en bolivianos, cada 30 días calendario a partir del primer cupón, a excepción del último cupón, de acuerdo al cronograma de pago de cupones.</p> <p>El interés mínimo será pagado en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda al valor de ésta a la fecha de vencimiento de cada pago.</p>
<p>Plazo y moneda de pago de Intereses:</p>	<p>: Los montos correspondientes al interés adicional al mínimo serán pagados en Bolivianos con la misma periodicidad y en las mismas fechas establecidas para el pago del interés anual mínimo a partir del segundo pago del Arranque de Operaciones de la Planta. El interés adicional al mínimo será pagado en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda al valor de ésta a la fecha de vencimiento de cada pago.</p> <p>El Administrador del Fideicomiso Bonos AGUAI actuará como Agente Pagador de los montos por concepto de intereses de la Emisión.</p>
<p>Plazo y moneda de Amortización de Capital:</p>	<p>: El Capital será amortizado cada 30 días a partir del primer cupón a excepción del último cupón cuya fecha de pago será determinada en función a la fecha y plazo de la Emisión. El Capital será amortizado en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV al valor de ésta a la fecha de vencimiento de cada pago. A la fecha de vencimiento de cada cupón. El Administrador del Fideicomiso Bonos AGUAI actuará como Agente Pagador de los montos por concepto de Capital de la presente Emisión.</p>
<p>Lugar para la Amortización de Capital y Pago de Intereses</p>	<p>: El lugar para el pago de capital e intereses de los Bonos AGUAI se fija en las oficinas del Agente Pagador Bonos AGUAI que ha sido designado en la Declaración Unilateral de Voluntad de fecha 24 de diciembre 2009.</p>
<p>Redención anticipada voluntaria</p>	<p>: La Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos que componen ésta Emisión, parcial o totalmente. El directorio de la Sociedad podrá determinar la redención anticipada voluntaria de los Bonos y la cantidad de Bonos a ser redimidos.</p> <p>Los Bonos AGUAI podrán ser rescatados anticipadamente de forma voluntaria y parcial mediante sorteo. El sorteo se celebrará, de conformidad al artículo 662 del Código de Comercio, con asistencia de Representantes del Emisor y del Representante Común de Tenedores de Bonos, previa comunicación de la fecha y hora, ante Notario de Fe Pública, quien levantará acta de la diligencia indicando el Código Unico de Identificación (CUI) de los titulares de los Bonos sorteados con el cual han sido registrados como tales en la EDV. Los resultados del Sorteo deberán ser publicados dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una sola vez, en un periódico de circulación nacional, haciendo conocer la lista de los CUI de los titulares de los Bonos sorteados y con indicación de que el respectivo pago será realizado a partir de los siguientes quince (15) días calendario de la fecha de la publicación.</p> <p>Adicionalmente, la redención voluntaria total será comunicada a los Tenedores de Bonos con por lo menos diez (10) días calendario de anticipación a efectuarse la redención.</p> <p>La redención anticipada voluntaria total o parcial será pagada en efectivo y/o con los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI y/o con los instrumentos que los sustituyan en caso de venta de los mismos conforme al Acta de accionistas que aprueba la emisión, que estuvieran vigentes. En el caso de una redención</p>

voluntaria parcial, el pago mediante Bonos del TGN o instrumentos que los sustituyan, sólo podrá proceder cuando el saldo de capital adeudado e interés mínimo de los Bonos AGUAI permanezcan cubiertos por los flujos de los intereses y amortizaciones de capital de los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI.

La redención voluntaria estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculado sobre la base porcentual respecto al monto de capital a ser redimido anticipadamente, en función a los días de vida de la Emisión que ha sido establecida en la Declaración Unilateral de Voluntad de fecha 24 de diciembre de 2009 y figura en el Prospecto de Emisión. Como consecuencia de la redención anticipada voluntaria parcial, los montos establecidos como Umbral para cada Gestión Comercial serán reducidos en cada oportunidad en que se realice una redención anticipada parcial en el mismo porcentaje en que se reduce el saldo de capital.

Los Bonos sorteados, conforme a lo indicado anteriormente, dejarán de devengar intereses desde la fecha que se hubiere fijado para su pago.

El procedimiento y condiciones para la entrega de los Bonos del TGN o de los instrumentos que los sustituyan y/o efectivo a ser utilizados como forma de pago de la redención anticipada voluntaria han sido establecidos en la Declaración Unilateral de Voluntad de la presente Emisión.

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

Cualquier decisión de redimir anticipada y voluntariamente los Bonos AGUAI deberá ser comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

Redención anticipada  
Obligatoria

: Ante cualquiera de los eventos señalados a continuación, la Sociedad procederá a rescatar anticipadamente los Bonos que componen esta Emisión, parcial o totalmente:

1. Comunicación efectuada por el emisor de los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI o de los instrumentos que los sustituyan en caso de venta de los mismos conforme la Declaración Unilateral de Voluntad y al Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 24 de diciembre de 2009, de redención o prepago, en efectivo y/o con otros valores, total o parcial, de los mismos, salvo que con el monto recibido en efectivo se pudieran adquirir otros instrumentos cuyos flujos permitan cubrir el saldo de capital adeudado y el interés mínimo de los Bonos AGUAI y/o que con el flujo de los valores recibidos en prepago se pudiera cubrir el saldo de capital adeudado y el interés mínimo de los Bonos AGUAI. Para la compra de otros instrumentos con el monto recibido en efectivo, se deberá contar con la autorización de la Asamblea General de Tenedores de Bonos;
2. Incumplimiento del emisor, de acuerdo con las condiciones de la emisión, al pago de Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI o de los instrumentos que los sustituyan en caso de venta de los mismos conforme a la Declaración Unilateral de Voluntad y al Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 24 de diciembre de 2009.
3. La modificación unilateral del emisor de los Bonos TGN a sus condiciones esenciales de emisión, tales como la moneda o unidad de cuenta, el plazo de vencimiento, el cronograma de pago de cupones, la tasa de interés u otras, salvo

que estas modificaciones no impidan cubrir el saldo de capital adeudado y el interés mínimo de los Bonos AGUAI.

4. La Liquidación del Fideicomiso Bonos AGUAI dispuesta por la Asamblea General de Tenedores de Bonos, caso en el que la redención obligatoria será total.

La Junta extraordinaria de Accionistas de fecha 24 de diciembre de 2009, faculta al directorio de la Sociedad para que, una vez producido cualquiera de los eventos señalados anteriormente, determine la redención anticipada obligatoria de los Bonos AGUAI y, en caso de ser parcial, la cantidad de Bonos a ser redimidos.

La cantidad de Bonos a ser redimidos se determinará en función a que el saldo de capital adeudado e interés mínimo de los Bonos AGUAI permanezcan cubiertos por los flujos de los intereses y amortizaciones de capital de los Bonos del TGN recibidos en intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI o los instrumentos que los sustituyan.

Si la redención obligatoria fuera parcial, la redención se efectuará mediante sorteo, el que se celebrará, de conformidad al artículo 662 del Código de Comercio, con asistencia de Representantes del Emisor y del Representante Común de Tenedores de Bonos, previa comunicación de la fecha y hora, ante Notario de Fe Pública, quien levantará acta de la diligencia indicando el Código Unico de Identificación (CUI) de los titulares de los Bonos sorteados con el cual han sido registrados como tales en la EDV. Los resultados del Sorteo deberán ser publicados dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una sola vez, en un periódico de circulación nacional, haciendo conocer la lista de los CUI de los titulares de los Bonos sorteados y con indicación de que el respectivo pago será realizado a partir de los siguientes quince (15) días calendario de la fecha de la publicación.

Por su parte, la redención obligatoria total se efectuará dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a que el Directorio de la Sociedad haya asumido la decisión de redención o la Asamblea General de Tenedores de Bonos haya dispuesto la liquidación del Fideicomiso Bonos AGUAI.

La redención anticipada obligatoria total será pagada con los Bonos del TGN recibidos como parte de pago por la colocación de los Bonos AGUAI y/o con los instrumentos que los sustituyan, que hubieran sido afectados por los mencionados eventos, a valor presente neto a la tasa del cero coma cincuenta por ciento (0,50%) a la fecha de pago por la redención y (ii) el saldo en efectivo con los recursos provenientes de los flujos de rendimientos y amortizaciones de capital correspondientes a los Bonos del TGN o a los instrumentos que los sustituyan que hasta la fecha de redención hubieran sido cobrados por el Fideicomiso Bonos AGUAI y no hubieran sido utilizados para la amortización del capital o el pago del interés mínimo de los Bonos AGUAI

El solo hecho de adquirir los Bonos AGUAI implica la aceptación por parte del Inversionista de la forma de pago con prestación diversa establecida en los párrafos precedentes

Como consecuencia de la redención anticipada obligatoria parcial, los montos establecidos como Umbral para cada Gestión Comercial serán reducidos en cada oportunidad en que se realice una redención anticipada parcial en el mismo porcentaje en que se reduce el saldo de capital.

Los Bonos redimidos obligatoriamente conforme a lo indicado anteriormente, dejarán de devengar intereses desde la fecha que se hubiere fijado para su pago.

En caso de haberse realizado la redención anticipada obligatoria, y que como resultado de

Destino de Fondos  
Captados

ello el plazo de algún Bono resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC-IVA, AGUAI pagará al Servicio de Impuestos Nacionales el total de los impuestos correspondientes por retención del RC-IVA, sin descontar este monto a los Tenedores de Bonos que se vieran afectados por la redención anticipada voluntaria.

Cualquier decisión de redimir anticipada y obligatoriamente los Bonos AGUAI deberá ser comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

: El monto recaudado en efectivo por la colocación primaria de los 160 Bonos AGUAI (Meta 1) que será depositado en una Cuenta Fiduciaria del Fideicomiso Bonos AGUAI y el saldo en una Cuenta Fiduciaria del Fideicomiso AGUAI Construcción, será destinado a:

- a) Al pago de los costos y gastos del Fideicomiso Bonos AGUAI por la suma de Bs. 10.200.000 UFV (Diez Millones Doscientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV);
- b) Al pago de los costos y gastos correspondientes a los Bonos AGUAI por la suma de Bs 13.400.000 UFV (Trece Millones Cuatrocientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV);
- c) Al pago de los honorarios del auditor externo que realizará las funciones señaladas en el Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 24 de diciembre de 2009, por la suma de Bs. 700.000 UFV (Setecientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV);
- d) Al pago de los costos y gastos del Fideicomiso AGUAI Construcción por la suma de Bs. 500.000 UFV (Quinientos mil 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV) .
- e) El saldo a la construcción y puesta en marcha de la Planta en el plazo que sea establecido en el Contrato de Integración y Construcción que no podrá superar los 28 meses computables a partir de la finalización del plazo de Colocación. Si una vez producido el Arranque de Operaciones existe un monto sobrante en el Fideicomiso AGUAI Construcción que no se origine de la inversión de los recursos líquidos, dicho monto podrá ser dispuesto por AGUAI en su mejor beneficio.

El monto recaudado en efectivo por la colocación primaria del saldo de los Bonos AGUAI hasta el monto emitido (Meta 2) que será depositado en una parte en una Cuenta Fiduciaria del Fideicomiso Bonos AGUAI y el saldo en una Cuenta Fiduciaria del Fideicomiso AGUAI Proveedores, será destinado a:

- a) Al pago de los costos y gastos del Fideicomiso Bonos AGUAI por la suma de Bs. 2.550.000 UFV (Dos Millones Quinientos Cincuenta mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV);
- b) Al pago de los costos y gastos correspondientes a los Bonos AGUAI por la suma de Bs 3.350.000 UFV (Tres Millones Trescientos Cincuenta mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV);
- c) Al pago de los costos y gastos del Fideicomiso AGUAI Proveedores por la suma de Bs 400.000 UFV (Cuatrocientos mil 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV), a adquirir equipos y vehículos para la mecanización de corte y transporte de la caña de azúcar desde el campo agrícola hasta las instalaciones de la Planta y, adicionalmente y a la compra de caña de azúcar a los productores de las zonas aledañas a la Planta, estos dos últimos conceptos de acuerdo con los siguientes montos:
  - i) Hasta Bs 35.000.000 UFV (Treinta y Cinco millones 00/100 de Bolivianos con

Garantías	<p>mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV) para la adquisición de equipos y vehículos para la mecanización de corte y transporte de la caña de azúcar desde el campo agrícola hasta las instalaciones de la Planta y;</p> <p>ii) El saldo para la compra de caña de azúcar a los productores de las zonas aledañas a la Planta.</p> <p>Los recursos del Fideicomiso AGUAI Proveedores serán invertidos hasta que los mismos sean requeridos para cumplir con el destino de los mismos.</p> <p>Los Bonos del TGN recibidos por la Sociedad en intercambio por la colocación primaria de los Bonos AGUAI tanto en la Meta 1 como en la Meta 2, estarán destinados a crear el mecanismo de cobertura para el pago del capital e interés mínimo de los Bonos AGUAI según lo establecido en el Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 24 de diciembre de 2009.</p> <p>La Emisión de Bonos AGUAI estará respaldada por una Garantía Quirografaria, lo que significa que AGUAI garantiza la Emisión con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de la Emisión.</p> <p>Complementariamente, la Sociedad asume el compromiso y la obligación de constituir, como respaldo adicional de los Bonos AGUAI, a) la garantía hipotecaria del terreno donde se construirá e instalará la Planta, incluyendo las obras civiles y construcciones de la misma Planta, b) la garantía prendaria de las instalaciones, maquinaria y equipos correspondientes de la Planta, garantías que se mantendrán vigentes, durante toda la vigencia de los Bonos AGUAI, por una suma en Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la UFV igual y equivalente al monto recibido en efectivo por la colocación de los Bonos AGUAI.</p> <p>La garantía hipotecaria se constituirá una vez se adquiera el terreno y la garantía prendaria se irá constituyendo conforme se van recibiendo y/o incorporando, en la Planta, los activos correspondientes.</p> <p>Para realizar una sustitución o modificación de la garantía de la Emisión, esta debe estar aprobada por los Tenedores de Bonos mediante la Asamblea General de Tenedores de Bonos y por la Junta General de Accionistas de AGUAI. La Asamblea General de Tenedores de Bonos no podrá negarse, retrasar ni condicionar de manera no razonable una liberación de garantías, cuando dicha liberación fuera necesaria para la obtención de financiamiento para capital de trabajo y/o expansión de AGUAI.</p> <p>El Directorio de la Sociedad deberá realizar las acciones que sean necesarias para operativizar la constitución de las garantías hipotecarias y prendarias establecidas.</p>
-----------	---

Fuente: AGUAI S.A. / Elaboración: PCR en base a la Declaración Unilateral de Voluntad de fecha 24/12/09

## Descripción de la Estructura

El propósito de la emisión de Bonos AGUAI es financiar el desarrollo y consolidación de una gran industria de alcohol etílico en Bolivia que contempla como un primer objetivo, la construcción de un moderno ingenio en la zona de AGUAI y posteriormente, como un segundo objetivo, adquirir equipos y vehículos para la mecanización de corte y transporte de la caña de azúcar desde el campo agrícola hasta las instalaciones de dicho Ingenio y comprar caña de azúcar a los productores de las zonas aledañas a la Planta.

Para fines de la presente Emisión, se establecen dos metas:

**Meta 1**, que consiste en la colocación de 160 Bonos AGUAI por un monto total de Bs1.050.000.000.- UFV (Un Mil Cincuenta Millones 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV). Con los recursos recibidos en efectivo de estos 160 Bonos, AGUAI financiará la construcción y puesta en marcha de una nueva y moderna Planta destilera de alcohol etílico

ubicada en el Departamento de Santa Cruz a 80 Km. de la ciudad de Montero y a 30 Km. de la población de Minero, zona en la que existe abundante tierra disponible para la siembra y explotación del cultivo de caña de azúcar. Prácticamente la totalidad de la capacidad de la producción de la Planta estará orientada a la exportación.

**Meta 2**, que consiste en, una vez lograda la Meta 1, la colocación del saldo de los Bonos AGUAI hasta el monto emitido, que corresponde a 40 Bonos AGUAI por un monto total de Bs262.500.000.- UFV (Doscientos Sesenta y Dos Millones Quinientos Mil 00/100 de Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento de Vivienda UFV).. Con los recursos recibidos en efectivo de los Bonos AGUAI colocados en la Meta 2, AGUAI adquirirá equipos y vehículos para la mecanización de corte y transporte de la caña de azúcar desde el campo agrícola hasta las instalaciones de la Planta y, adicionalmente, comprará caña de azúcar a los productores de las zonas aledañas a la Planta. El hecho de no alcanzar la Meta 2 no impacta negativamente al proyecto debido a que, como se ha observado en los últimos años en la industria, los proveedores han logrado acceder a otras fuentes de financiamiento alternativas al pago anticipado por la compra de caña de azúcar y para la mecanización de sus actividades (aunque posiblemente a un costo financiero mayor). Si no se consigue obtener la totalidad de los recursos en efectivo esperados por la colocación de los Bonos AGUAI correspondientes a la Meta 2, no es conveniente para la Sociedad realizar inversiones parcialmente ni efectuar compras por montos muy bajos y/o a un número reducido de proveedores.

La colocación de los Bonos AGUAI se realizará de la siguiente forma:

El monto recaudado en efectivo por la colocación primaria de los primeros 160 Bonos AGUAI (Meta 1) deberá ser depositado por el agente colocador de la siguiente manera:

- (i) La suma de Bs. 10.200.000 UFV (Diez Millones Doscientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV) para el pago de los gastos y costos del Fideicomiso Bonos AGUAI en una Cuenta Fiduciaria del Fideicomiso Bonos AGUAI hasta el día hábil siguiente de efectuada la colocación.
- (ii) La suma de Bs. 13.400.000 UFV (Trece Millones Cuatrocientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV) para el pago de los gastos y costos correspondientes a los Bonos AGUAI en una Cuenta Fiduciaria del Fideicomiso Bonos AGUAI hasta el día hábil siguiente de efectuada la colocación.
- (iii) La suma de Bs. 700.000 UFV (Setecientos mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV) para el pago de los honorarios del auditor externo que realizará las funciones señaladas en el Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 24 de diciembre de 2009, en una cuenta fiduciaria del Fideicomiso Bonos AGUAI hasta el día hábil siguiente de efectuada la colocación.
- iv) El saldo en su totalidad en las Cuentas Fiduciarias del Fideicomiso AGUAI Construcción que corresponda, hasta el día hábil siguiente de efectuada la colocación.

Los flujos por concepto de intereses y amortización de capital de los Bonos del TGN que correspondiera recibir como parte de pago de la colocación primaria de los Bonos AGUAI colocados para alcanzar la Meta 1 serán transmitidos al Fideicomiso Bonos AGUAI en forma previa a la colocación de la presente Emisión.

El monto recaudado en efectivo por la colocación primaria de los Bonos AGUAI colocados para alcanzar la Meta 2 deberá ser depositado por el agente colocador de la siguiente manera:

- i) La suma de Bs 2.550.000 UFV (Dos Millones Quinientos Cincuenta mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV) para el pago de los gastos y costos del Fideicomiso Bonos AGUAI en una Cuenta Fiduciaria del Fideicomiso Bonos AGUAI hasta el día hábil siguiente de efectuada la colocación.
- ii) La suma de Bs 3.350.000 UFV (Tres Millones Trescientos Cincuenta mil 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV) para el pago de los gastos y costos correspondientes a los Bonos AGUAI en una Cuenta Fiduciaria del Fideicomiso Bonos AGUAI hasta el día hábil siguiente de efectuada la colocación.
- iii) El saldo en su totalidad en las Cuentas Fiduciarias del Fideicomiso AGUAI Proveedores que corresponda, hasta el día hábil siguiente de efectuada la colocación.

Los flujos por concepto de intereses y amortización de capital de los Bonos del TGN que correspondiera recibir como parte de pago de la colocación primaria de los Bonos AGUAI colocados para alcanzar la Meta 2 serán transmitidos al Fideicomiso Bonos AGUAI en forma previa a la colocación de la presente Emisión.

En caso de que no se lograra la colocación exitosa correspondiente a la Meta 1, AGUAI procederá, dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la conclusión del plazo de colocación, a redimir totalmente la Emisión, caso en el cual se aplicarán las siguientes condiciones y procedimientos:

- i) La redención anticipada total será pagada en efectivo (con los recursos en efectivo recibidos por la colocación de los Bonos AGUAI que fueron transmitidos al Fideicomiso AGUAI Construcción) y/o con los Bonos del TGN con los cuales hayan adquirido, mediante el procedimiento de intercambio, los Bonos AGUAI al valor presente de la fecha de pago de la redención considerando la tasa a la que fueron intercambiados.
- ii) La redención anticipada y total prevista en este numeral será comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.
- iii) AGUAI, el fiduciario y el Representante Común de los Tenedores de Bonos procederán a terminar los contratos de Fideicomiso correspondientes y a dejar sin efecto la transmisión de los bienes y derechos transmitidos a los Fideicomisos Bonos AGUAI y AGUAI Construcción, según corresponda.
- iv) No se aplicarán para el presente caso de redención, las estipulaciones previstas para la Redención Anticipada Voluntaria ni para la Redención Anticipada Obligatoria.

En caso de que no se lograra la colocación exitosa correspondiente a la Meta 2, AGUAI determinará, en el mismo día de conclusión del plazo de colocación, la redención parcial mediante sorteo de la cantidad de Bonos AGUAI colocada por encima de la Meta 1, caso en el cual se aplicarán las siguientes condiciones y procedimientos:

- i) El sorteo se celebrará dentro de los dos días siguientes a la conclusión del plazo de colocación, de conformidad al artículo 662 del Código de Comercio, con asistencia de Representantes del Emisor y del Representante Común de Tenedores de Bonos, previa comunicación de la fecha y hora, ante Notario de Fe Pública, quien levantará acta de la diligencia indicando el Código Único de Identificación (CUI) de los titulares de los Bonos sorteados con el cual han sido registrados como tales en la EDV. Los resultados del Sorteo deberán ser publicados dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, por una sola vez, en un periódico de circulación nacional, haciendo conocer la lista de los CUI de los titulares de los Bonos sorteados y con indicación de que el respectivo pago será realizado a partir de los siguientes quince (15) días calendario de la fecha de la publicación.
- ii) La redención anticipada parcial será pagada en efectivo con los recursos en efectivo recibidos por la colocación de los Bonos AGUAI que fueron transmitidos al Fideicomiso AGUAI Proveedores y aquellos provenientes del cobro de cupones de Bonos del TGN que sean entregados en pago por la redención y/o con los Bonos del TGN con los cuales hayan adquirido mediante el procedimiento de intercambio, los Bonos AGUAI al valor presente de la fecha de pago de la redención considerando la tasa a la que fueron intercambiados.
- iii) La redención anticipada parcial prevista en este numeral será ser comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Bonos.
- iv) AGUAI, el fiduciario y el Representante Común de los Tenedores de Bonos procederán a terminar el contrato de Fideicomiso AGUAI Proveedores y a dejar sin efecto la transmisión de los bienes y derechos transmitidos a los Fideicomisos Bonos AGUAI y AGUAI Proveedores, según corresponda.
- v) No se aplicarán para el presente caso de redención, las estipulaciones previstas para la Redención Anticipada Voluntaria ni para la Redención Anticipada Obligatoria.

Con el propósito de minimizar los riesgos asociados a este proyecto, la Emisión de Bonos AGUAI contempla la constitución de tres fideicomisos (en lo sucesivo "Fideicomisos AGUAI") con los siguientes objetivos:

A) Fideicomiso AGUAI Construcción:

- 1) Recibir fondos en efectivo provenientes de la Colocación de los primeros 160 Bonos AGUAI a ser abonados por la Agencia Colocadora, los cuales serán dispuestos para la construcción de la Planta, mediante órdenes de pago o entrega previamente definidas de acuerdo con el cronograma establecido en el Contrato de Integración y Construcción y al pago de los gastos del Fideicomiso AGUAI Construcción.
- 2) Recibir, en efectivo, otros recursos aportados por AGUAI provenientes del aporte de capital de sus accionistas para la construcción de la Planta, según lo dispuesto en el Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 24 de diciembre de 2009.

B) Fideicomiso AGUAI Proveedores:

Recibir los fondos en efectivo provenientes de la Colocación de los Bonos AGUAI colocados para alcanzar la Meta 2 a ser abonados por la Agencia Colocadora, los cuales serán dispuestos para adquirir equipos y vehículos para la mecanización de corte y transporte de la caña de azúcar desde el campo agrícola hasta las instalaciones de la Planta y, adicionalmente, comprar caña de azúcar a los productores de las zonas aledañas a la Planta, así como para el pago de los gastos del Fideicomiso AGUAI Proveedores.

C) Fideicomiso Bonos AGUAI:

- i. Recibir los flujos de rendimientos y amortizaciones de capital correspondientes a los Bonos del TGN recibidos en calidad de intercambio por la colocación de los Bonos AGUAI y utilizarlos para amortizar el capital y el interés mínimo establecido en el Acta de Accionistas que aprueba la emisión de los Bonos AGUAI. El Contrato de Fideicomiso establecerá la prohibición de vender los Bonos del TGN provenientes de la colocación de los Bonos AGUAI salvo que la venta fuera propuesta por AGUAI, por el fiduciario, por los Tenedores de Bonos o por el Representante Común de Tenedores de Bonos y fuera autorizada por la Asamblea General de Tenedores de Bonos y por AGUAI, siempre que con el producto de la venta se pueda adquirir valores representativos de deuda de igual o mejor calidad crediticia y cuyo flujo permita atender los saldos de capital pendientes de pago y el interés mínimo.
- ii. Recibir, a partir del Arranque de Operaciones, los flujos provenientes de las ventas futuras de alcohol etílico producto del Contrato *Take or Pay* más los primeros volúmenes vendidos por cualquier otro mecanismo, en adición al Contrato *Take or Pay*, hasta alcanzar: (i) para la primera Gestión Comercial a partir del Arranque de Operaciones, 70 millones de Litros y; (ii) para las siguientes Gestiones Comerciales hasta treinta (30) días calendario antes del vencimiento de los Bonos AGUAI, 98 millones de litros. Asimismo, administrar dichos flujos y pagar los Gastos de Transporte, el Opex (costos operativos) de AGUAI y destinar el saldo al pago del interés adicional al mínimo a favor de los Tenedores de Bonos AGUAI. El contrato de fideicomiso correspondiente establecerá la periodicidad en que el fiduciario del Fideicomiso Bonos AGUAI informará sobre los montos acumulados para el pago del rendimiento adicional al mínimo.
- iii. Recibir una suma en efectivo, que será determinada en el respectivo Contrato de Fideicomiso, destinada al pago de los gastos y costos del Fideicomiso Bonos AGUAI, emisión y al pago de honorarios del auditor.

## Fideicomisos AGUAI

Los Fideicomisos AGUAI se constituirán como Fideicomiso en Administración 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 los Bonos AGUAI y todos ellos serán auditados como mínimo semestralmente, por firmas registradas en el RMV a cargo de la ASFI.

El Fideicomiso AGUAI Construcción tendrá, entre otras características y condiciones, las siguientes:

Cuadro III	
Características del Fideicomiso Aguai Construcción	
Denominación	Fideicomiso AGUAI Construcción
Fideicomitente:	La Sociedad
Beneficiario:	AGUAI S.A. y todas las personas naturales y jurídicas que sean contratistas, proveedores o de alguna manera estén relacionados con la Construcción de la Planta
Destino de los rendimientos:	Los rendimientos generados por la inversión de los recursos estarán destinados a cubrir los gastos y costos del Fideicomiso AGUAI Construcción así como, en caso de colocación exitosa de la Meta 2, transferir recursos al Fideicomiso AGUAI Proveedores para el pago de los gastos y costos remanentes de ese Fideicomiso, pudiendo los saldos ser transferidos periódicamente a una o más cuentas del Fideicomiso Bonos AGUAI destinadas a cubrir los gastos y costos de este Fideicomiso y/o los gastos y costos correspondientes a los Bonos AGUAI. A la conclusión del Fideicomiso AGUAI Construcción, el saldo de los rendimientos generados por la inversión de los recursos serán transferidos a una o más cuentas del Fideicomiso Bonos AGUAI destinadas a

	cubrir los gastos y costos de ese Fideicomiso.
Remanentes:	En caso de que a la terminación del Fideicomiso AGUAI Construcción existan remanentes que no provengan de los rendimientos generados por la inversión de los recursos, serán entregados y beneficiarán a la Sociedad.

Fuente: AGUAI S.A. / Elaboración: PCR

El Fideicomiso AGUAI Proveedores tendrá, entre otras características y condiciones, las siguientes:

#### Cuadro IV

##### Características del Fideicomiso Aguai Proveedores

Denominación	Fideicomiso AGUAI Proveedores
Fideicomitente:	La Sociedad
Beneficiario:	AGUAI S.A. y las personas naturales y jurídicas que sean proveedores de caña de azúcar y proveedores de equipos y vehículos.
Destino de los rendimientos:	Los rendimientos generados por la inversión de los recursos del Fideicomiso AGUAI Proveedores serán utilizados para el pago de los costos y gastos de este Fideicomiso. Los remanentes, serán destinados a la compra de caña de azúcar a los productores de las zonas aledañas a la Planta.

Fuente: AGUAI S.A. / Elaboración: PCR

El Fideicomiso Bonos AGUAI tendrá, entre otras características y condiciones, las siguientes:

#### Cuadro V

##### Características del Fideicomiso de Bonos Aguai

Denominación	Fideicomiso Bonos AGUAI
Fideicomitente:	La Sociedad
Beneficiario:	Tenedores de Bonos AGUAI
Destino de los rendimientos:	Los rendimientos generados por la inversión de los recursos del Fideicomiso Bonos AGUAI serán utilizados para el pago de los costos y gastos de este Fideicomiso y los costos y gastos correspondientes a los Bonos AGUAI.
Remanentes:	Todos los montos remanentes a la terminación del Fideicomiso Bonos AGUAI serán entregados y beneficiarán a la Sociedad.

Fuente: AGUAI S.A. / Elaboración: PCR

La Constitución de los Fideicomisos AGUAI implica la transmisión de los siguientes bienes y/o derechos:

#### A) Para el Fideicomiso AGUAI Construcción

El cien por ciento (100%) de los fondos en efectivo recibidos producto de la colocación de los primeros 160 Bonos AGUAI menos los montos en efectivo destinados al pago de los costos y gastos del Fideicomiso Bonos AGUAI, de los costos y gastos correspondientes a los Bonos AGUAI relacionados con la Meta 1 y al pago de los honorarios del auditor externo que realizará las funciones señaladas en el numeral 1.9.2.1) del Acta de la Junta de Accionistas.

La suma de US\$ 1.500.000 (Un millón quinientos mil 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América) destinados a la construcción de la Planta.

La suma de US\$ 6.000.000 (Seis millones de dólares 00/100 de los Estados Unidos de América) correspondientes al incremento de capital de la Sociedad, de acuerdo al Acta de la Junta de Accionistas de fecha 24 de diciembre de 2009, destinados a la construcción de la Planta.

#### B) Para el Fideicomiso AGUAI Proveedores

El cien por ciento (100%) de los fondos en efectivo recibidos producto de la colocación de los Bonos AGUAI colocados para alcanzar la Meta 2, menos los montos en efectivo destinados al pago de los costos y gastos del Fideicomiso Bonos AGUAI y de los costos y gastos correspondientes a los Bonos AGUAI relacionados con la Meta 2.

### C) Para el Fideicomiso Bonos AGUAI

- 1) Los flujos de intereses y amortizaciones de capital correspondientes a los Bonos del TGN provenientes de la colocación de los Bonos AGUAI. A partir del Arranque de Operaciones, los flujos provenientes de las ventas futuras de alcohol etílico producto del Contrato *Take or Pay* y de la venta de los primeros volúmenes vendidos por cualquier otro mecanismo, en adición al Contrato *Take or Pay*, hasta alcanzar: (i) para la primera Gestión Comercial a partir del Arranque de Operaciones, 70 millones de Litros y; (ii) para las siguientes Gestiones Comerciales hasta treinta (30) días calendario antes del vencimiento de los Bonos AGUAI, 98 millones de litros.
- 2) Aportes voluntarios de AGUAI.
- 3) Recursos en efectivo, determinados en la Declaración Unilateral de Voluntad y en el respectivo Contrato de Fideicomiso, destinados al pago de los gastos y costos del Fideicomiso Bonos AGUAI.
- 4) Recursos en efectivo, determinados en la Declaración Unilateral de Voluntad y en el respectivo Contrato de Fideicomiso, destinados al pago de los gastos y costos correspondientes a los Bonos AGUAI.

Recursos en efectivo, determinados en la Declaración Unilateral de Voluntad y en el respectivo Contrato de Fideicomiso, destinados al pago de los honorarios del auditor externo que realizará las funciones señaladas en el Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 24 de diciembre de 2009. Los Estados Financieros de la Sociedad reflejarán como activos restringidos los bienes y derechos transmitidos a los Fideicomisos AGUAI.

Los Fideicomisos AGUAI tendrán, entre otras que sean establecidas en los respectivos contratos, las siguientes funciones:

- La apertura de cuentas fiduciarias de recepción de forma directa de fondos.
- La distribución de los flujos recibidos, en cuentas fiduciarias individuales e independientes dentro de la misma estructura, según las necesidades, para cumplir con las obligaciones asumidas por el fideicomitente con los beneficiarios.
- Establecimiento de una fuente de recaudación y mecanismo de pago para los Tenedores de Bonos AGUAI para el caso del Fideicomiso Bonos AGUAI.
- Control mensual del cumplimiento del contrato de fideicomiso y comunicación a las instancias determinadas previamente.
- Invertir temporalmente los recursos líquidos del Fideicomiso.
- Otras que sean establecidos en los Contratos de Fideicomiso correspondientes.

### Bonos AGUAI

---

Los Bonos AGUAI son títulos de contenido crediticio expresados en Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) y estarán representados por anotaciones en cuenta. Los valores serán colocados en el mercado primario Bursátil a través de una oferta pública de Intercambio. Cada Bono tendrá un valor nominal de Bs6.562.500 UFV (Seis millones Quinientos Sesenta y Dos Mil Quinientos 00/100 Bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV).

El precio de intercambio al cual los Bonos del Tesoro General de la Nación serán intercambiados por los Bonos AGUAI, es equivalente al valor nominal de los Bonos AGUAI, de acuerdo a la siguiente relación de intercambio:

**Un (1) Bono de AGUAI = Un (1) BT más efectivo**

BT= Cualquier Bono del Tesoro General de la Nación de los señalados en los cuadros siguientes.

Para alcanzar cualquiera de las Metas de Colocación (Colocación Exitosa), se emitirán doscientos (200) Bonos de AGUAI, los mismos que deberán ser pagados de la siguiente forma a fin de cumplir con la Colocación Exitosa:

- 1) Meta 1: Consiste en la colocación de 160 Bonos AGUAI, los cuales serán pagados de la siguiente forma:
  - a) Los primeros 144 Bonos AGUAI serán pagados en efectivo y mediante el intercambio de un Bono del Tesoro General de la Nación con las características establecidas a continuación:

<b>Cuadro VI</b>			
<b>Colocación de los primeros 144 Bonos AGUAI (Meta 1)</b>			
<b>Bonos AGUAI</b>	<b>Bonos AGUAI Acumulado</b>	<b>Serie Bonos TGN por Bono AGUAI</b>	<b>Saldo</b>
Primeros 4	4	TGN-U1O-03	En efectivo
siguientes 4	8	TGN-U1Q-03	En efectivo
4	12	TGN-U1S-03	En efectivo
4	16	TGN-U1U-03	En efectivo
4	20	TGN-U1W-03	En efectivo
4	24	TGN-U1A-04	En efectivo
4	28	TGN-U1C-04	En efectivo
4	32	TGN-U1E-04	En efectivo
4	36	TGN-U1G-04	En efectivo
4	40	TGN-U1I-04	En efectivo
4	44	TGN-U1K-04	En efectivo
4	48	TGN-U1M-04	En efectivo
4	52	TGN-U1O-04	En efectivo
4	56	TGN-U1Q-04	En efectivo
4	60	TGN-U1S-04	En efectivo
4	64	TGN-U1U-04	En efectivo
4	68	TGN-U1W-04	En efectivo
4	72	TGN-U1A-05	En efectivo
4	76	TGN-U1C-05	En efectivo
4	80	TGN-U1E-05	En efectivo
4	84	TGN-U1G-05	En efectivo
4	88	TGN-U1I-05	En efectivo
4	92	TGN-U1K-05	En efectivo
4	96	TGN-U1M-05	En efectivo
4	100	TGN-U1O-05	En efectivo
4	104	TGN-U1Q-05	En efectivo
4	108	TGN-U1S-05	En efectivo
4	112	TGN-U1U-05	En efectivo
4	116	TGN-U1W-05	En efectivo
4	120	TGN-U1A-06	En efectivo
4	124	TGN-U1E-06	En efectivo
4	128	TGN-U1G-06	En efectivo
2	130	TGN-U1I-06	En efectivo
2	132	TGN-U1K-06	En efectivo
2	134	TGN-U1M-06	En efectivo
2	136	TGN-U1O-06	En efectivo
2	138	TGN-U1Q-06	En efectivo
2	140	TGN-U1S-06	En efectivo
2	142	TGN-U1U-06	En efectivo
2	144	TGN-U1W-06	En efectivo

Fuente: AGUAI S.A. / Elaboración: PCR

b) Los siguientes dieciséis (16) Bonos AGUAI serán pagados únicamente en efectivo.

- 2) Meta 2: Una vez alcanzada la Meta 1 de colocación, la Meta 2 de colocación consiste en la colocación de 40 Bonos AGUAI adicionales, los cuales serán pagados en el siguiente orden:
- a) Los primeros 38 Bonos AGUAI serían pagados en efectivo y mediante el intercambio de un Bono del Tesoro General de la Nación con las características establecidas a continuación:

**Cuadro VII**

**Colocación de los primeros 38 Bonos AGUAI (Meta 2)**

Bonos AGUAI	Bonos AGUAI Acumulado	Serie Bonos TGN por Bono AGUAI	Saldo
Primeros 2	2	TGN-U1O-03	En efectivo
siguientes 2	4	TGN-U1Q-03	En efectivo
2	6	TGN-U1S-03	En efectivo
2	8	TGN-U1U-03	En efectivo
2	10	TGN-U1W-03	En efectivo
2	12	TGN-U1A-04	En efectivo
2	14	TGN-U1C-04	En efectivo
2	16	TGN-U1E-04	En efectivo
2	18	TGN-U1G-04	En efectivo
2	20	TGN-U1I-04	En efectivo
2	22	TGN-U1K-04	En efectivo
2	24	TGN-U1M-04	En efectivo
2	26	TGN-U1O-04	En efectivo
2	28	TGN-U1Q-04	En efectivo
2	30	TGN-U1S-04	En efectivo
2	32	TGN-U1U-04	En efectivo
2	34	TGN-1UW-04	En efectivo
2	36	TGN-U1A-05	En efectivo
2	38	TGN-U1C-05	En efectivo

Fuente: AGUAI S.A. / Elaboración: PCR

- b) Los siguientes 2 Bonos AGUAI serían pagados únicamente en efectivo.

Los Bonos AGUAI pagarán un interés o rendimiento variable, con un interés mínimo anual de cero coma cincuenta por ciento (0,50%), según lo dispuesto en la Declaración Unilateral de Voluntad.

Para efecto del cálculo del monto de interés mínimo anual devengado se usará como base el año comercial (360 días). La fórmula para dicho cálculo es la siguiente:

$$VCi = (VNi * (r * P/360)) * UFV$$

Donde:

VCi: Valor del cupón en el periodo i

r: Interés mínimo anual

VNi: Saldo vigente de capital en el periodo i

P: Plazo del cupón

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

El interés mínimo anual está cubierto por los flujos provenientes por los rendimientos y amortizaciones de capital de los Bonos del TGN recibidos como parte de pago por la colocación primaria de los Bonos AGUAI.

## **Análisis de la Estructura**

---

La calificación de riesgo tiene como finalidad dar una opinión sobre el riesgo de incumplimiento en la amortización del principal e intereses, derivado de los valores emitidos con mecanismos de cobertura sobre la base de fideicomisos. PCR analiza la calidad crediticia de los Bonos AGUAI emitidos con respaldo en los flujos que generarán los Bonos del TGN. Este análisis involucra evaluar factores cuantitativos y cualitativos relacionados con el nivel crediticio de los Emisores de los Activos y del Fiduciario, la estructura planteada, el monto y la calidad de los mecanismos de cobertura interna y seguridad adicional propuestos y finalmente los aspectos legales involucrados en toda la transacción.

PCR califica favorablemente los mecanismos legales y financieros que permiten velar por la intangibilidad de los recursos que corresponderán a los tenedores de los Bonos AGUAI.

Los flujos provenientes de los Bonos del TGN, correspondientes a capital y a intereses, serán empleados por el Fideicomiso Bonos AGUAI para proveer el pago de capital e intereses de los Bonos AGUAI, lo cual representa que el 100% de los flujos necesarios para el pago del capital e interés mínimo de los Bonos AGUAI provendrán de los flujos de los Bonos del TGN.

## **Análisis de Riesgo**

---

El riesgo de no pago asociado a las amortizaciones e interés mínimo de los Bonos AGUAI se vincula directamente al desempeño de pago de los activos que conforman el Fideicomiso Bonos AGUAI. Asimismo, dichos activos están vinculados sólo al riesgo crediticio de los Bonos del TGN emitidos por la República de Bolivia.

En este sentido, las características de la estructura exponen a una potencial pérdida de una parte o todo el capital invertido en ellos si el Tesoro General de la Republica de Bolivia entrará en incumplimiento del pago de obligaciones contenidas en los Bonos del TGN recibidos en el proceso de intercambio

## **Riesgo de Insolvencia**

---

La amortización del 100% del principal e intereses está sujeta a los flujos provenientes de los Bonos del TGN (correspondientes a capital más intereses) que conforman el Fideicomiso Bonos AGUAI, por lo tanto el riesgo de insolvencia está asociado a dichos Bonos, existiendo el riesgo de que éstos no generen los flujos necesarios para cubrir las obligaciones de pago de los Bonos AGUAI.

El incumplimiento del TGN o a la decisión unilateral de los tenedores de Bonos puede originar la liquidación de los Fideicomisos

En caso que el pago de los intereses y/o capital de los Bonos no hubiese sido reclamado o cobrado en la fecha señalada para su pago, el o los montos no cobrados quedarán a disposición de los tenedores de Bonos en las cuentas del Fideicomiso Bonos AGUAI que se establezca para tal efecto, hasta su prescripción o hasta la terminación del Fideicomiso, lo que suceda primero. A la terminación del Fideicomiso, todos los montos no cobrados serán entregados a AGUAI para su cobro por los tenedores de Bonos hasta su prescripción.

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

## **Estructura Corporativa de AGUAI**

---

AGUAI se constituyó específicamente para el desarrollo, construcción y operación de proyectos de alcohol etílico. La compañía es una sociedad anónima que se rige bajo las leyes bolivianas, la cual presenta la siguiente estructura. Es importante mencionar que los accionistas mencionados en el siguiente cuadro han realizado a la fecha de elaboración del presente informe un aporte por US\$12.0 millones, y tienen comprometido US\$6.0 millones adicionales hasta 20 meses posteriores a la fecha de colocación.

**Cuadro VIII**

**Accionistas AGUAI**

Series	Accionistas	% de Participación
A	Sergio Joao Marchet	15 %
	Ricardo Antonio Cambuzzi	5 %
B	Cristobal Roda Vaca	20 %
C	Juan Carlos Sanchez Riera	15 %
	Nilson Medina	5 %
D	Ismael Maldonado Acebo	10 %
	Remedios Martinez de Maldonado	10 %
E	Granorte, Granos y Semillas S.A.	1,39 %
	Cereales del este S.A.	1,39 %
	Sergio Joao Marchet	1 %
	Ricardo Antonio Cambuzzi	0,33 %
	Cristobal Roda Vaca	1,34 %
	Ismael Maldonado Acebo	1,36 %
	Remedios Martinez de Maldonado	1,36 %
	Juan Carlos Sanchez Riera	2,73 %
	Emilio Colamarino Di Silvio	3,27 %
	Angelo Colamarino Di Silvio	0,33 %
	Rosa Maria Colamarino Di Silvio	0,20 %
	Maria Antonieta Colamarino Di Silvio	0,20 %
	Rogerio Cadore	2,78 %
	José Eduardo Egúez El Hage	2,23 %
	Bernardo Yupanqui Mamani	0,08 %
	<b>Totales</b>	<b>100 %</b>

Fuente: AGUAI S.A. / Elaboración: PCR

Es preciso señalar que, la estructura patrimonial del AGUAI está compuesta por 5 series accionarias, con igual cantidad de acciones cada una de ellas. Cada serie nombra un director titular y un suplente.

### Cuadro IX

#### Directores AGUAI

Nombre	Cargo	Antigüedad
Cristóbal Roda Vaca	Presidente	7 meses
Juan Carlos Sanchez	Vicepresidente	7 meses
Sergio Joao Marchett	Vocal	7 meses
Ismael Maldonado Acebo	Vocal	7 meses
Ada Tominovic Gomez	Síndico	7 meses

Fuente: AGUAI S.A. / Elaboración: PCR

#### Plana Gerencial

Dado que en los próximos años las actividades de AGUAI estarán concentradas en la construcción de la planta (Meta 1), la dirección de la empresa será ejercida por los desarrolladores del proyecto. El Fiscal de Obra del Proyecto, durante la etapa de construcción de la planta, es la contraparte de AGUAI para la supervisión del cumplimiento del Contrato de Gerencia a Riesgo suscrito con la empresa encargada de la construcción (STI). La administración ejecutiva está estructurada por las siguientes personas:

### Cuadro X

#### Plana Gerencial del Proyecto

Plana Gerencial	Cargo
Cristobal Roda Vaca	Presidente Ejecutivo
Luis Caballero Barba	Gerente del Proyecto/Fiscal de Obra

Fuente: AGUAI S.A. / Elaboración: PCR

## Descripción del Proyecto

AGUAI se constituyó el 10 de mayo de 2007 en la ciudad de Montero, capital de la Provincia Obispo Santistevan, Departamento de Santa Cruz, República de Bolivia, con la finalidad de desarrollar una industria SuCroalcoholera para producir alcohol etílico industrial a partir de caña de azúcar. El proyecto contempla la instalación de una nueva y moderna destilería de alcohol etílico ubicada en el departamento de Santa Cruz de la Sierra – Bolivia, a 80 Km. de la ciudad de Montero y a 30 Km. de la población de Minerero.

Este proyecto nace como iniciativa empresarial de dos grupos relacionados al sector agrícola, e industrial de Alcohol etílico que pretenden aprovechar una atractiva oportunidad de Mercado.

En una primera fase a partir de mayo de 2012, la unidad industrial realizará una molienda de 1.000.000 de toneladas métricas anuales y una producción de 70.000.000 de litros de alcohol etílico. El tiempo estimado de construcción de la planta es de 28 meses. Para la ejecución del Proyecto se necesitan inversiones por un monto equivalente a US\$ 80 MM. A la fecha se han efectuado aportes por US\$ 12 MM y se ha suscrito un compromiso de aporte adicional por US\$ 6 MM hasta 20 meses posteriores a la fecha de colocación.

Para minimizar el riesgo de construcción y de volatilidad de precios se estructuró un mecanismo de cobertura o protección de capital con Bonos TGN transferidos a un fideicomiso administrado por un fiduciario autorizado por un regulador competente.

La gran mayoría de los fondos obtenidos en efectivo en la meta 1 serán utilizados para el pago de un Contrato de Construcción –Contrato de Gerencia a Riesgo (CGR) sobre la base de avances de obra, adelantos en la adquisición de equipos y periodos de desembolsos. El CGR ha sido suscrito con STI. Empresa americana especialista en el montaje y desarrollo de plantas de alcohol etílico. El diseño de ingeniería, la selección y cotización de equipos y obras necesarias para la construcción de la planta han sido desarrollados por AGUAI. Sin embargo, STI, como parte de las obligaciones emergentes del CGR, certifica la factibilidad técnica de la ingeniería a detalle y se compromete a realizar el proyecto en un precio máximo garantizado en un lapso no mayor a 28 meses.

## Fase Pre Operativa - Construcción

---

### 1. Planta

La planta será autosuficiente en cuanto a los servicios básicos (agua y electricidad) y su respectiva infraestructura. Para ello se proporcionará energía eléctrica a través de las operaciones de turbogeneradores que funcionarán con bagazo de caña. Para el servicio de agua se instalará una planta de tratamiento de agua, permitiendo procesar agua de pozos de agua ubicados en la misma planta. Ambas construcciones se encuentran a cargo de STI y se prevé que se encuentren listas en el año 2012.

El proyecto contempla la instalación de una destilería de alcohol etílico ubicada en el departamento de Santa Cruz de la Sierra – Bolivia, a 80 Km. de la ciudad de Montero y a 30 Km. de la población de Minero. El tiempo para el montaje de la planta es de 28 meses, a partir del inicio de los desembolsos de dinero de acuerdo a cronograma fijado por el CGR. Iniciándose los trabajos a comienzos de 2010, la planta puede estar montada hasta mayo de 2012 y poder iniciar la zafra ese mismo mes. Se tiene previsto que la planta tenga una capacidad de cogeneración para la venta futura de energía incluso a terceros y además poder acceder a los créditos de carbono.

Se fabricarán localmente todos los equipos factibles y el proyecto incorporará los espacios necesarios para futuras ampliaciones.

### 2. Desarrollo Agrícola

El desarrollo agrícola contempla un plan de implementación de cultivos de caña y se ejecutará en forma paralela para garantizar los volúmenes proyectados de materia prima. Se tiene previsto el plantío de caña en las áreas de cultivo propias y de los cañeros del área. La recepción de materia prima estará acondicionada para recibir caña mecanizada o manual.

Para poder abastecer materia prima de excelente calidad durante toda la zafra es necesario tener variedades precoces, media y tardías, de esa manera se tendrá un promedio de rendimiento uniforme y superior al actual que hay en los ingenios. En este sentido, el proyecto requiere de 23,000 has de caña de azúcar (8% del área cultivada en la zona), de este total, los socios impulsores del proyecto cuentan ya con una superficie total y cultivable de alrededor 10.000 has para la caña de azúcar. Para cubrir el requerimiento faltante de materia prima, (13.000 has) se prevé atraer a los agricultores del área hacia el cultivo de la caña de azúcar dado el mejor margen a obtener comparado con la soya.

Se tiene contemplado que los cultivos se iniciarán en el mes de mayo 2010 para poder tener semilla suficiente para el 2011 y poder iniciar la primera zafra en el 2012.

## Situación de los Contratos del Proyecto

---

A la fecha de elaboración del presente informe, AGUAI ha suscrito los contratos fundamentales de soporte

Los contratos se detallan a continuación:

**Acuerdo Deliver or Pay:** Suscriptores ( Granorte y otros cañeros- AGUAI)

El principal insumo en la fabricación de alcohol etílico es la caña de azúcar. Granorte y otros cañeros se comprometen a proveer, un mínimo de 572.000 TM de caña por año. Este contrato tiene una vigencia de 5 años y podrá ser revisado anualmente con relación a posibles incrementos en los volúmenes contratados. El precio de la caña es ajustado de manera elástica al precio del alcohol comercializado a través de una fórmula similar a la utilizada en la maquila de la industria azucarera. Este precio se fija anualmente con relación al promedio de los precios de venta del alcohol etílico en la gestión anterior.

La caña será entregada en la planta industrial. Se definen eventos de incumplimiento relacionados a causas de fuerza mayor. Se establecen penalidades a ambas partes por incumplimiento.

Fijación de precios:

1. Para el primer año de transacción comercial se considerará un precio fijo de compra que será fijado seis meses antes de la primera zafra, por TM de caña de azúcar al 12% de sacarosa (PCF), en la modalidad de puesto Ingenio. Mayores o menores grados de sacarosa incrementarán o disminuirán el precio a pagar por TM de manera proporcional al contenido de sacarosa de la caña de azúcar.
2. Para los años posteriores el precio de compra de la caña de azúcar se determinará por el precio de venta del alcohol industrial, en la modalidad FCA Ingenio, y de acuerdo a la siguiente fórmula:

Precio de Compra TM caña al 12% Sacarosa= (Precio Venta alcohol FCA Ingenio x 0.5720) x 64,75.

Mayores o menores % de sacarosa (PCF) incrementarán o disminuirán el precio a pagar por TM de manera proporcional al contenido de sacarosa de la caña de azúcar entregada.

El restante 60% de la caña será generado a través de una adecuada política de precios de compra. A la fecha existe enorme interés en los agricultores de la zona para la conclusión de este proyecto. El retorno

por los cultivos de caña es actualmente superior al de otros cultivos. Se pretende minimizar el riesgo de insuficiencia de caña replicando el modelo de compra y atracción de materia prima empleado con éxito en otros ingenios. Es importante destacar que no se requiere desmontes adicionales, al existir una superficie disponible de más de 300.000 has, actualmente, con otros cultivos.

Es importante señalar que, este contrato ha sido suscrito con el objeto de mitigar parcialmente el riesgo de provisión de materia prima. Los socios del proyecto tienen márgenes holgados en cuanto áreas de cultivo de soya para sustituirlos con el cultivo de caña de azúcar, con el objetivo de abastecer el requerimiento total de la planta; sin embargo, no se ha suscrito un contrato por el 100% de la materia prima necesaria para el proyecto a fin de incentivar la participación y el desarrollo de agricultores medianos y pequeños localizados en el área de influencia de la nueva planta.

En caso de incumplimiento de alguna de las partes, se calculará la penalidad correspondiente considerando la cantidad de caña de azúcar incumplida valorada a los precios de compra final de la gestión. Se usará la siguiente fórmula:

Penalidad (\$us) = (Compromiso total de caña de azúcar de la zafra – Entregas realizadas de caña de azúcar en la zafra) x cinco por ciento del precio de compra promedio de la gestión por TM.

#### **Acuerdo Off-Take: Suscriptores (AGUAI – RYSSSEN)**

El contrato de *off take* será suscrito en la modalidad de “*take or pay*”. RYSSSEN adquirirá, una vez que la planta entre en funcionamiento adquirirá un mínimo de 40.000.000 de litros el primer año de operaciones y un mínimo de 70.000.000 de litros a partir del segundo por los siguientes cuatro años. AGUAI se obliga a proveer los volúmenes contratados por RYSSSEN. Este contrato tendrá una vigencia de cinco años automáticamente renovable por otros cinco años. No podrá ser rescindido sin previa compensación de los daños económicos ocasionados a la parte perjudicada por el incumplimiento de adquisición o entrega de los volúmenes contratados

Los volúmenes contratados mínimos se establecen a la firma del contrato, se definen también eventos de incumplimiento relacionados a causas de fuerza mayor.

Fijación de precios de acuerdo a fórmula y “*net back price*” modalidad FOB puerto atlántico o pacífico.

Es importante señalar que, la logística de transporte desde el puerto hasta Europa es absoluta responsabilidad de RYSSSEN. Sin embargo AGUAI coadyuvará de forma diligente en la búsqueda de mejores opciones y en la solución de problemas que puedan presentarse en territorio boliviano. Asimismo, para el control de calidad del alcohol industrial se implementa una Comisión Tripartita integrada por un representante de RYSSSEN, un representante de AGUAI y una tercera persona definida por las partes. Las partes convienen en caso de desacuerdo en cuanto a la aprobación o no del alcohol industrial deberá ser convocado el tercer miembro del comité.

Este contrato ha sido suscrito con el objeto de mitigar el riesgo de mercado del alcohol etílico a ser producido. Producciones adicionales a las comprometidas en este contrato pueden ser comercializadas libremente por AGUAI y serán transferidas al fideicomiso bonos para el pago del interés variable hasta alcanzar el volumen de 70.000.000 de litros de alcohol el año 2012 y 98.000.000 de litros de alcohol del 2013 al 2022.

En caso de incumplimiento de la obligatoriedad de adquirir el total del volumen de alcohol contratado por RYSSSEN, o, de proveer y vender el total del volumen contratado por AGUAI, se aplicará una penalidad equivalente a la cantidad de alcohol incumplida valorada multiplicada por el 5% de los precios de venta definidos para el lote correspondiente que será consignada en favor de la parte perjudicada en un plazo no mayor a 15 días calendario de la fecha del incumplimiento.

#### **Contrato de Gerencia a Riesgo del Integrador (CGR): Suscriptores (AGUAI-STI)**

Mediante este contrato STI se obliga a administrar de forma integral todas las actividades necesarias para la construcción y puesta en marcha de la planta. Esto incluye como labores principales, la contratación de servicios de terceros, llámese, contratistas, proveedores de equipo y material y cualquier otro servicio requerido para completar la construcción de la planta en un plazo preestablecido y con un precio máximo garantizado, con una capacidad de molienda y producción mínima a riesgo del integrador.

Principales obligaciones del contratista:

1. Certificación de ingeniería y de equipos resultantes del trabajo de ingeniería hecho por AGUAI.
2. Soporte técnico en la administración del proyecto, esto incluye: compras, supervisión de montaje, contratación de obras, servicios, realización de pruebas de capacidad, contratación y capacitación de personal, etc.
3. Administrar la construcción de la planta sobre un presupuesto aceptado y garantizado por el contratista como precio máximo de la obra.
4. Órdenes de cambios posibles ante variaciones de presupuesto.

5. Compromiso de cumplimiento de plazo de ejecución de 28 meses y capacidad instalada mínima de 600.000 lts. OL día.
6. Garantía de buen funcionamiento duradera por un año.
7. Incluye capacitación de personal para el arranque de la fábrica.

Este contrato ha sido suscrito con el objeto de mitigar el riesgo asociado a la construcción de la Planta, fundamentalmente los riesgos asociados a: i) errores de diseño, ii) incremento de presupuesto, iii) insuficiencia de capacidad de producción y iv) demoras en la entrega de la Planta.

Para el caso de producirse demoras en el plazo preestablecido, el Integrador será pasivo a una sanción equivalente a una multa de US\$ 10.000 (diez mil dólares americanos) por día calendario de retraso en la entrega final de la planta. Dichas multas podrán ser descontadas de los pagos en proceso o pendientes de pago a favor del Integrador como honorarios profesionales, a medida de que dichas multas se vayan aplicando. Se establece que esta multa no excederá, en ningún caso, el 2% del valor del presupuesto económico consignado en Certificado de Viabilidad Técnica y Financiera. El pago de las multas no exime al integrador de la responsabilidad que pueda tener por otros perjuicios causados al contratante por el incumplimiento o ejecución inadecuada de cualesquier cláusula, estipulación u otro contenido en el presente contrato, ni lo exime de la responsabilidad de concluir el proyecto en los términos pactados en este contrato

Es importante señalar que, para los tres contratos antes mencionados el cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones de las partes estará sujeta al cumplimiento de una cláusula suspensiva que dice que los contratos cobran absoluta vigencia una vez se efectúe el cierre financiero y/o la planta inicie operaciones en el 2012

## **Proceso de Producción**

---

La producción convencional de alcohol etílico en base de caña de azúcar comprende tres etapas: recepción de la caña, preparación de la caña, y extracción de jugos de la caña. Esto será realizado a través de la tecnología de difusor (en la cual se desgarran la caña y se lava extrayendo la sacarosa). Luego de extraídos los jugos, éstos pasan por los procesos estándar de fermentación y destilación, proceso en el cual se obtiene un alcohol hidratado de 96°GL (lo cual significa que en la solución líquida hay 96% de alcohol y 4% de agua). Para poder ser usado como combustible anhidro se tiene que llevar a 99°GL (minimizando el porcentaje de agua) a través del proceso de deshidratación, en la cual se utilizará la tecnología avanzada del tamiz molecular; dicha tecnología consta de un gran "colador" que permite el paso de las moléculas de agua pero no de alcohol.

## **El Operador**

---

Como se mencionó anteriormente, STI ha organizado un equipo de dirección para la construcción del proyecto quien es el responsable de la supervisión de la construcción de la planta y las instalaciones. Su principal rol es la de supervisar a los contratistas que están involucrados en el proyecto, asegurar las metas propuestas en los contratos y asegurar de que se respeten los principios de los sponsors, el cumplimiento de los contratos, la verificación de la calidad de las instalaciones, el costo, cronograma objetivo y de obtener los permisos y autorizaciones de las entidades reguladoras. Los integrantes del equipo del Operador poseen varios años de experiencia en la supervisión, coordinación, entrenamiento y administración en proyectos de similar envergadura.

## **Principales Riesgos del Proyecto**

---

**Insuficiencia de Fondos en la Cuenta Recaudadora para el Pago del Capital y el Interés Mínimo.-** Incumplimiento por parte del Tesoro General de Bolivia al pago de capital e intereses de los bonos recibidos como parte de pago de los Bonos AGUAI y transferidos al Fideicomiso AGUAI.

**Construcción de Planta.-** Definido como 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 Gerencia a Riesgo con un constructor calificado que asume la responsabilidad de entregar la planta en el período preestablecido y a un precio máximo garantizado.

**Provisión de Insumos.-** El riesgo de que una vez la planta esté construida y lista para operar no haya suficiente disponibilidad de los principales insumos para la fabricación de alcohol etílico que son caña de azúcar y energía. Para mitigar el riesgo de insuficiencia de caña de azúcar se han suscrito contratos de provisión de la caña requerida con agricultores de la zona. Asimismo, para mitigar el riesgo de disponibilidad de energía el proyecto contempla la instalación de generadores propios y de una planta de generación propia a partir de la combustión del Bagazo de caña.

**Operación.-** Riesgo que el administrador y operador de la planta no tenga la suficiente experiencia o conocimiento necesario para operar la Planta y, por ello, enfrente dificultades para la producción del

alcohol etílico requerido. Para mitigar este riesgo, el contrato de Gerencia de Riesgo suscrito con STI contempla la capacitación de personal de AGUAI con anterioridad al Arranque de Operaciones.

**Mercado.-** Riesgo de que el alcohol etílico producido no pueda ser comercializado. Para mitigar este riesgo se ha suscrito un contrato de compra con la modalidad “take or pay” o “toma o paga” con una distribuidora de alcohol etílico europea por el plazo de cinco años por un mínimo equivalente al 60% de la producción esperada.

**Precio.-** Riesgo de que una reducción en los precios afecte negativamente los ingresos del Fideicomiso AGUAI y, por ende, los recursos disponibles para el pago del interés variable. Para mitigar este riesgo, AGUAI aplicará el mismo criterio que aplica la industria azucarera boliviana ajustando el precio de la caña de azúcar en función a la variación de los precios de venta de alcohol etílico mediante una fórmula de cobertura (Hedge) contemplada en los contratos de suministro de materia prima

**Factores Naturales.-** La planta a ser construida estará expuesta a posibles desastres naturales no controlables que la pueden dejar inoperable. El diseño de ingeniería contempla medidas para mitigar algunos de estos riesgos. Por otra parte, el Contrato de Gerencia a Riesgo contempla la contratación de seguros estándares en la industria durante el período de construcción. Asimismo, a la conclusión de la Planta, AGUAI contratará los seguros estándares en la industria para cubrir a la misma de estos riesgos.

## **Análisis del Sector**

**Industria Sucroalcoholera Boliviana:** En Bolivia la mayor parte de la producción local de caña se destina a la elaboración de azúcar. Actualmente, en la industria azucarera boliviana existen 5 ingenios con una capacidad instalada conjunta de 43.000 Toneladas de Caña por día. La industria azucarera boliviana se concentra en el departamento de Santa Cruz, donde se ubican 4 ingenios privados: Guabirá, La Bélgica, San Aurelio y Unagro; con una superficie total cultivada de 100.000 Ha. La segunda zona en importancia es la región de Bermejo, en el departamento de Tarija, sitio en donde se localiza el ingenio Moto Méndez y se cultiva cerca de 12.000 Has. La época de cosecha se realiza entre los meses de mayo y noviembre.

A continuación se muestra la capacidad de molienda, según OTAI (Organización de Técnicos de la Agroindustria), de cada uno de los Ingenios azucareros que actualmente están en funcionamiento y cuya producción está expresada en toneladas de caña por día (TCD):

<b>Cuadro XI</b>	
<b>Capacidad de Molienda</b>	
<b>Ingenios</b>	<b>TCD</b>
GUABIRA	15.000
UNAGRO	12.000
Don Guillermo	7.000
San Aurelio	10.000
Moto Méndez	6.000
<b>TOTAL</b>	<b>43.000</b>

**Fuente y Elaborado:** OTAI a agosto de 2009

**Demanda y Producción de Alcohol etílico:** La demanda mundial de alcohol para el año 2010 ha sido estimada en un rango de 45 a 62 Millones de M3. En este contexto la producción mundial de alcohol etílico para el año 2006 alcanzó 13.489 millones de galones.

## Cuadro XII

### Principales Países Productores de Alcohol Etilico

País	Producción Anual (Millones de Galones)	Producto Base
Estados Unidos	19.996	Maíz
Brasil	17.020	Caña de azúcar
China	3.854	Maíz, trigo
Unión Europea	3.400	Remolacha, Trigo

**Fuente y Elaborado:** Renewal Fuel Association Outlook 2007

La producción y exportación de alcohol etílico en Bolivia ha crecido notablemente, las industrias azucareras – alcoholeras cuentan con acceso a mercados de la región y a la Comunidad Económica Europea. En el año 2008 el volumen exportado superó los 70 millones de litros por un valor superior a US\$ 35 millones.

Las preferencias arancelarias que goza Bolivia para la exportación de alcohol etílico hacia la Unión Europea están dadas por el programa conocido como GSP+ (Generalized System of Preferences ) que libera a las exportaciones de alcohol etílico procedentes de Bolivia; los otros países andinos y algunos centroamericanos están expuestos de cualquier gravamen y de cualquier limitación en cuanto a volúmenes. Este acuerdo comercial fue recientemente renovado, con vigencia hasta el año 2014.

En Abril 2003, la Comisión de Biocombustibles de la UE estableció metas para el consumo de biocombustibles inicialmente en un 2% del total del combustible utilizado por el sector del transporte, aumentando gradualmente este objetivo hasta un 5,75% en el año 2010. Esto significa, por ejemplo, que para el 2005 el alcohol etílico requerido era de 4,000 millones de litros, debiendo llegar gradualmente a los 13,000 millones de litros en el año 2010.

Dadas las metas de crecimiento estratégico en el uso del alcohol etílico, en la actualidad la Unión Europea se encuentra en un proceso de incrementar su capacidad de producción de alcohol etílico a partir de la importante producción de cereales y remolacha. Sin embargo, este crecimiento tiene un límite económico si consideramos las limitaciones de tierras cultivables y el costo de los factores de producción agrícola, por lo que se prevé que las importaciones tendrán necesariamente una escala ascendente.

De acuerdo a proyecciones reportadas por el USDA (Departamento de Agricultura de los Estados Unidos), el balance entre oferta y demanda para el 2007 arroja un creciente déficit que debe ser cubierto por otras fuentes de alcohol etílico aparte de las existentes.

## Cuadro XIII

### Situación de Bioalcohol Etilico

Año	2005	2006	2007
Producción	830,976	1,401,992	2,507,737
Importaciones	426,063	609,100	824,100
Consumo	1,439,374	2,349,492	3,871,237
Exportaciones	46,677	17,500	22,500

**Fuente y Elaborado:** Estimations by FAS – USDA posts EU25

Asimismo, la magnitud de los subsidios agrícolas de la Unión Europea es tan significativa que hace pensar en una inevitable reducción de los mismos en el mediano plazo. De acuerdo a cálculos de la UE, el bioalcohol etílico producido en la UE llega a su punto de equilibrio cuando el precio del barril de petróleo alcanza los US\$ 107. De esta manera, el bioalcohol etílico producido por la UE es viable comercialmente sólo gracias a los elevados subsidios al sector agrícola. Alternativamente, los Estados Unidos también representan un mercado potencialmente atractivo. De hecho, en su discurso a la Nación, el ex presidente George Bush indicó en enero 2007 que ese país reducirá su consumo de gasolina en 20% en los próximos 10 años. En la actualidad, los Estados Unidos producen 19,000 millones de litros de biocombustibles (alcohol etílico y biodiesel) y para lograr el objetivo señalado por gobierno americano se requieren de 132,000 millones de litros de biocombustibles lo que representa aumentar en 7 veces el nivel

de la producción nacional de ese país. Países de economías emergentes como, Argentina, Paraguay y Chile, podrían constituirse a corto plazo, en importantes mercados vecinos.

**Principales Usos del Alcohol etílico:** A nivel mundial el alcohol etílico es usado principalmente como:

- Combustibles: ya sea para mezclar o reemplazar el petróleo y derivados. El 65,4% de producción mundial de alcohol etílico se usa como combustibles.
- Insumo en la industria procesadora: dado que el 21% de la producción mundial se destina a las industrias de cosméticos, farmacéutica, química, entre otras.
- Insumo en la elaboración de bebidas: que utiliza alrededor del 13% de la producción mundial.

Cabe destacar que la producción mundial de alcohol destinada al uso de combustibles se encuentra mayormente subsidiada.

#### Cuadro XIV

##### Ventajas y Desventajas en el uso del Alcohol Etílico

Ventajas	Desventajas
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Se produce a partir de fuentes renovables.</li> <li>• Presenta un elevado índice de octanaje (105), favoreciendo la combustión y evitando el golpeteo.</li> <li>• Produce menos dióxido de carbono que la gasolina, aunque el impacto total depende de los procesos de destilación y la eficiencia de los cultivos.</li> <li>• Genera menos monóxidos de carbono al utilizarse como aditivo en la gasolina. Con el uso de 10% de alcohol etílico en la mezcla se puede lograr una reducción de 25% a 30% en las emisiones de CO.</li> <li>• Es menos inflamable que la gasolina y el diesel.</li> <li>• Baja toxicidad.</li> <li>• No emite compuestos de azufre.</li> <li>• La combinación de 90% de gasolina y 10% alcohol etílico puede ser usado en los vehículos sin ninguna modificación.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Presenta menor poder calorífico que la gasolina, por lo que requiere un mayor consumo.</li> <li>• Contiene 2/3 de la energía contenida en el mismo volumen.</li> <li>• La elaboración de alcohol etílico a partir de granos es más caro que la gasolina. Aproximadamente 1.5 veces.</li> <li>• Presenta problemas de corrosión en partes mecánicas y sellos.</li> <li>• En climas fríos presenta dificultades para el encendido.</li> <li>• Genera emisiones de óxidos de nitrógenos y aldehídos (contaminantes menores).</li> <li>• Para el uso de una mezcla de 85% alcohol etílico y 15% gasolina (E85) se requiere de una adecuada modificación en los motores.</li> </ul>

Fuente: AGUAI S.A. / Elaboración: PCR

##### Proyecciones de producción de caña de azúcar

Las proyecciones de crecimiento en las extensiones de cultivo de la caña de azúcar dependerán principalmente de las expectativas que puedan tener los productores cañeros con relación a las variaciones futuras de los precios en los productos y subproductos que se extraen de la misma; así como, también de la disponibilidad de mercados. Las variaciones de precios y la disponibilidad de mercados dependerán a su vez, de factores internos y externos.

**Factores internos:** son aquellos que dependen únicamente de nuestro 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 podría incentivar a un incremento de la superficie cultivada es la reglamentación de la Ley 3806, promulgada el 23 de junio de 2005, por Rodríguez Velzé, que autoriza la utilización del alcohol carburante como aditivo para la gasolina, que demandará un máximo de 20 millones de litros de alcohol anhidro por año.

**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 azúcar. La fijación de precios en el 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 posibilidades que representan la reglamentación de una Ley de Combustibles no Fósiles, como así también por las previsiones de 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.

**Perspectivas de la Industria de Alcohol etílico en el Mundo:** En el Protocolo de Kyoto<sup>12</sup> de la Convención Marco sobre el Cambio Climático de las Naciones Unidas se reconoció la creciente preocupación mundial acerca del 'Efecto Invernadero' tras las mayores emisiones de CO<sub>2</sub> y plomo, ante ello se inició la búsqueda de nuevas alternativas energéticas que sustituyan a los productos químicos y a los combustibles líquidos para el transporte. En este contexto, el alcohol etílico surge como la alternativa más promisorio a corto, mediano y largo plazo.

Es importante destacar que, al mezclarse la gasolina con el alcohol etílico se incrementa el octanaje de las mismas, siendo una importante alternativa ecológica al MTBE y al plomo tetra etílico, que son aditivos que afectan el medio ambiente y la salud. Por tal razón, además de Brasil y EEUU, varios países como la India, Colombia, Tailandia, Australia, China, están comprometidos a emplear el alcohol etílico como combustible automotor alternativo, motivado por las preocupaciones ambientales y por la búsqueda de otras alternativas a la producción azucarera, que cada vez se ve inmerso en un mercado más competitivo.

Brasil posee la mayor tradición en el uso del alcohol etílico como combustible tanto en su forma directa, es decir, usado en motores especialmente diseñados, o mezclado con gasolina en motores convencionales. Finalmente, a partir del 2005, más del 10% del combustible que utilizará Japón no será contaminante y ya muchos países latinoamericanos dejarán de usar plomo en la gasolina promoviendo el aliciente de producir alcohol etílico.

## Proyecciones Financieras

---

El objetivo del Proyecto es el desarrollo de una industria Sucroalcoholera para producir alcohol etílico industrial a partir de caña de azúcar en áreas no cultivadas con caña. El proyecto contempla la instalación de una nueva y moderna destilería de alcohol etílico ubicada en el Departamento de Santa Cruz de la Sierra – Bolivia.

**Financiamiento:** Para la ejecución del Proyecto se necesitan inversiones por un monto equivalente a US\$ 80. MM. A la fecha se han aportado US\$ 12MM y se ha suscrito un acuerdo irrevocable para aportar US\$ 6MM adicionales hasta 20 meses posteriores a la fecha de colocación. Para completar el monto de inversión, se pretende financiar US\$ 62 MM mediante una emisión de Bonos (denominados bonos AGUAI) de tasa variable a ser colocados en el mercado boliviano de valores.

**Bonos AGUAI:** pagarán un interés o rendimiento variable, con un rendimiento mínimo anual de 0,50% en Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV). El rendimiento mínimo anual y el pago de capital están cubiertos por los flujos provenientes por los rendimientos y amortizaciones de capital de los Bonos del Tesoro General de Bolivia recibidos como parte de pago por la colocación primaria de los Bonos AGUAI. Los bonos tendrán una duración de 12.6 años, finalizando en el año 2022.

Los montos correspondientes al interés mínimo serán pagados cada 30 días a partir de la fecha de emisión, con excepción del último cupón cuya fecha de pago será determinada en función a la fecha y plazo de la Emisión. Los montos correspondientes al rendimiento adicional al mínimo serán pagados en Bolivianos con la misma periodicidad y en las mismas fechas establecidas para el pago del rendimiento anual mínimo a partir del segundo pago del Arranque de Operaciones de la Planta. Del mismo modo, El Capital será amortizado cada 30 días a partir de la fecha de emisión a excepción del último cupón cuya fecha de pago será determinada en función a la fecha y plazo de la Emisión.

**Costos de administración del Fideicomiso y de Opex (costos operativos):** En el Acta y la DUV se establece que todos los ingresos por la venta de alcohol hasta los volúmenes de 70MM y 98MM ingresarán al Fideicomiso Bonos AGUAI y que el Fiduciario distribuirá esos ingresos de la siguiente forma: a) Componente variable del Opex del 55,09% para Materia Prima, b) pago de gastos de transporte, c) Componente fijo del Opex y d) saldo al pago del interés adicional al mínimo. Por otra parte, este fideicomiso tendrá una auditoría externa especial que realizará la auditoría mensual del mismo. Los costos de esa auditoría estarán cubiertos desde un inicio con recursos provenientes de la colocación de los Bonos AGUAI, al igual que el costo de la EDV y del Fiduciario.

---

<sup>12</sup> Acuerdo internacional que tiene por objetivo reducir las emisiones de seis gases provocadores del calentamiento global: dióxido de carbono (CO<sub>2</sub>), gas metano (CH<sub>4</sub>) y óxido nitroso (N<sub>2</sub>O), además de tres gases industriales fluorados: Hidrofluorocarbonos (HFC), Perfluorocarbonos (PFC) y Hexafluoruro de azufre (SF<sub>6</sub>), en un porcentaje aproximado de un 5%, dentro del periodo que va desde el año 2008 al 2012, en comparación con las emisiones al año 1990.

### Cuadro XV

#### Distribución de los ingresos para la cobertura de los costos operativos de la Planta

Año de Gestión Comercial	Monto Anual para cubrir Componente Fijo (En US\$)	Monto Máximo Mensual para cubrir Componente Fijo (En US\$)
1er.	7,206,000	600,500
2do. al 10mo.	7,429,000	619,083

Fuente: AGUAI S.A. / Elaboración: PCR

**Operaciones:** Una vez que de los flujos mensuales provenientes de la venta de alcohol etílico hayan cubierto los componentes variables y fijos, en ese orden, de los costos de operación de AGUAI, los montos sobrantes serán abonados a la cuenta pagadora de intereses adicionales abierta para este fin. Los Tenedores de Bonos AGUAI, son los Beneficiarios de los montos abonados en esta cuenta. Asimismo, con el objeto de distribuir equitativamente los beneficios de un posible incremento en los precios del alcohol etílico entre los inversionistas y AGUAI, se establece que cualquier monto proveniente de los flujos de venta de alcohol etílico destinados para el pago de intereses que supere el Umbral será distribuido en partes iguales por el Fiduciario, devolviendo a AGUAI el 50% de ese monto y pagando a los inversionistas el otro 50%. En el siguiente cuadro se muestran los montos establecidos como Umbral por cada año de operación:

### Cuadro XVI

#### Monto Establecido como Umbral

Año de Gestión Comercial	Monto Umbral (En US\$)
1er.	9,455,000
2do. al 10mo.	15,896,000

Fuente: AGUAI S.A. / Elaboración: PCR

Asimismo, el cronograma de inversiones fijado hasta el 2012 es el siguiente:

### Cuadro XVII

#### Cronograma de Inversiones

Gastos Pre-Ejecución de Obra	Días						Total
	Ene-10 a Mar-10	Abr-10 a Sep-10	Oct-10 a Mar-11	Abr-11 a Sep-11	Oct-11 a Mar-12	Abr-12 a Jun-12	
1,310,651	90	180	180	180	180	90	900
	6,049,265	24,884,093	16,185,837	12,953,990	12,599,170	6,516,994	80,500,000

Fuente: AGUAI S.A. / Elaboración: PCR