

INFORME DE  
CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:  
27 de marzo de 2024

Actualización

CALIFICACIÓN\*

Industrias de Aceite S.A.

Domicilio	Bolivia	
	Calificación	Equivalencia
	ML	ASFI
Emisor	AA.bo	AA2

(\*) La nomenclatura "bo" refleja riesgos solo comparables en El Estado Plurinacional de Bolivia. Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones e instrumentos evaluados, ver Anexo I.

(\*\*) ML: Moody's Local.

CONTACTOS

Juan Carlos Alcalde  
Director - Credit Analyst ML  
[JuanCarlos.Alcalde@moodys.com](mailto:JuanCarlos.Alcalde@moodys.com)

Fernando Cáceres  
Associate Director - Credit Analyst ML  
[Fernando.Caceres@moodys.com](mailto:Fernando.Caceres@moodys.com)

SERVICIO AL CLIENTE

Perú +51 1.616.0400

Industrias de Aceite S.A.

Resumen Ejecutivo

Moody's Local afirma la categoría AA.bo como Emisor a Industrias de Aceite S.A. (en adelante IASA, la Compañía o el Emisor).

La calificación otorgada pondera el liderazgo y posicionamiento de la Compañía en los negocios de molienda y consumo masivo en el mercado boliviano, con un diversificado mix de marcas y productos.

Asimismo, se toma en consideración la infraestructura con la que cuenta para el desarrollo de sus actividades en el país, así como su extensa red de distribución, lo cual le permite tener eficiencias importantes y proveer el servicio de distribución a empresas locales y regionales.

Suma a lo anterior la diversificación de proveedores agrícolas con la que cuenta para el acopio de grano de soya y semilla de girasol, siendo la Compañía el principal comprador de grano en Bolivia, lo cual logra a través del financiamiento a agricultores (con niveles de mora controlados) y la supervisión directa de los cultivos, fortaleciéndose así el negocio de molienda.

De igual forma, el análisis considera el acceso a importantes líneas de crédito para el financiamiento de las campañas de acopio. Además, se considera el soporte que le brinda Alicorp S.A.A., empresa peruana líder en consumo masivo, quien mantiene operaciones en varios países de la región latinoamericana, a lo cual se suma el know how que le brinda a todas las áreas de negocio.

Cabe mencionar que Alicorp S.A.A. mantiene una calificación local en Perú de AAA.pe con Perspectiva Negativa otorgada a sus Bonos Corporativos por parte de Moody's Local, así como una calificación internacional de Ba1, con perspectiva Estable, otorgada por Moody's Investors Service, Inc. (Moody's Ratings) a su deuda de largo plazo. Al respecto, el 19 de febrero de 2024, Moody's Ratings bajo dicha clasificación a Ba1 desde Baa3, cambiado la perspectiva a Estable desde Negativa.

No menos importante resulta la experiencia del Directorio y equipo gerencial de la Compañía en el negocio. Adicionalmente, como parte de la evaluación realizada, se revisó el cumplimiento de los resguardos financieros asociados a los Bonos que mantiene en circulación (no calificados por Moody's Local).

No obstante lo anterior, la calificación se encuentra limitada y se mantiene bajo presión debido al impacto que tienen sobre la situación financiera de la Compañía la volatilidad de los precios de los commodities, lo que ocasiona variabilidad en la generación de EBITDA y de Flujo de Caja Operativo (FCO). En ese sentido, para la presente evaluación se observó una importante reducción en los niveles de rentabilidad a diciembre de 2023, toda vez que los ingresos de la Compañía se redujeron interanualmente producto de los menores precios promedio del negocio de molienda (grano de soya y sus productos derivados), ello en un contexto de corrección de la cotización hacia la baja con respecto a lo observado durante el año 2022.

De igual manera, los márgenes presentaron una contracción material en el mismo intervalo de tiempo. Lo descrito anteriormente ha impactado los niveles de EBITDA de IASA al reducirse interanualmente, razón por la cual la Palanca Financiera (Deuda financiera total / EBITDA) ha experimentado un importante incremento.

Asimismo, se señala que el Flujo de Caja de Operaciones (FCO) se ha mantenido deficitario desde evaluaciones pasadas, lo mismo que ha venido siendo observado en los últimos informes de calificación, no obstante, es de mencionar que, al corte del presente informe, el déficit se ha revertido. De acuerdo con lo señalado por la Gerencia, el déficit de FCO pasado se explicó principalmente por las cuentas por cobrar con empresas relacionadas las cuales dependen de la estrategia de *cash pooling* de Alicorp S.A.A., por ello, en caso IASA necesitara fondos, Alicorp Uruguay pagaría dichas obligaciones generando una disminución en la respectiva partida contable.

Moody's Local considera que la posición financiera de la Compañía ha presentado un deterioro material a diciembre de 2023, pero también tiene la expectativa de que la misma pueda empezar revertirse en los próximos meses, razón por la cual resultará muy importante de cara a preservar las calificaciones otorgadas, que IASA cumpla con las proyecciones presentadas y que las medidas operativas adoptadas generen resultados favorables y los mismos se reflejen en las principales métricas de solvencia y generación.

Asimismo, si bien la Compañía está expuesta al riesgo de tipo de cambio, principalmente por las exportaciones del negocio de molienda que se realizan en dólares, así como por otros gastos asociados a la exportación, esto último se mitiga por la condición de fijación del tipo de cambio que mantiene Bolivia.

Otras limitantes están relacionadas a los riesgos inherentes del sector agrícola a los que está expuesto el negocio de molienda (hidro climático, plagas, demanda, comercialización, entre otros).

Al 31 de diciembre de 2023, los activos totales de IASA registraron un decremento de 10,05% con respecto al cierre fiscal marzo 2023, principalmente por la disminución en Bs1.132,5 millones de los inventarios ante los menores volúmenes de materias primas dada la estacionalidad del negocio. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por: (i) el crecimiento en Bs241,5 millones de las inversiones en empresas relacionadas por un mayor valor patrimonial de R Trading; (ii) el incremento en los saldos de otros activos de largo plazo por la reclasificación de los reclamos por los Certificados de Devolución Impositiva (CEDEIM) desde el corto plazo; (iii) los mayores saldos de efectivo provenientes de la generación del negocio; y (iv) por los mayores saldos por cobrar a empresas relacionadas (R Trading y Alicorp Uruguay).

Al 31 de diciembre de 2023, los pasivos totales de la Compañía se contrajeron en Bs719,5 millones con respecto de marzo de 2023, principalmente por: (i) menores saldos de cuentas por pagar a empresas relacionadas, las cuales se redujeron en Bs256,5 millones, son de naturaleza comercial y no sujetas a intereses o cronogramas de pago; (ii) la reducción de anticipos dentro de otras cuentas por pagar, los cuales fueron compensados contra ventas; y (iii) el pago a proveedores que redujo el saldo de cuentas por pagar comerciales en Bs184,1 millones. Lo anteriormente descrito se vio compensado por el incremento de las obligaciones financieras de corto plazo en 33,88% producto del financiamiento de requerimientos de capital de trabajo. Adicionalmente, la deuda financiera total ascendió a Bs2.389,9 millones y aumentó en 1,01% respecto de marzo de 2023. Cabe mencionar, que las emisiones vigentes de Bonos deben cumplir con resguardos financieros (Relación de Cobertura de Servicio de la Deuda, Relación Deuda Patrimonio y Razón Corriente), los mismos que, de acuerdo con la información recibida, se cumplieron al cierre de diciembre de 2023.

Por su lado, el Patrimonio de IASA avanzó en 6,27% con respecto al cierre fiscal de marzo 2023, principalmente por los Resultados del ejercicio. De igual manera, la Palanca Contable (Pasivo/Patrimonio) se redujo a 1,39x desde 1,82x a marzo de 2023. Por su parte, la Palanca Financiera (Deuda Financiera/ EBITDA) se incrementó a 7,93x desde 3,03x en el mismo intervalo de tiempo, tanto por efecto de la mayor deuda financiera como por la reducción del EBITDA.

Al cierre de diciembre de 2023, la Compañía reportó una utilidad neta de Bs129,3 millones, cifra que se redujo interanualmente desde Bs304,0 millones. Esto se debió a la caída del 22,34% de los ingresos generados, principalmente de la línea de molienda, ante una disminución de la cotización internacional de la soya que se tradujo en una reducción interanual del precio promedio de venta del 25,58%; y en menor medida por el ajuste de 6,01% de los volúmenes del negocio de consumo masivo.

Respecto del margen bruto, este se redujo a 7,72% desde 13,21% a diciembre de 2022, en línea con la disminución de los ingresos producto de la menor cotización de la soya. En el caso de los gastos operativos, estos se mantuvieron estables, no obstante, dada la afectación de la utilidad bruta, el margen operativo se redujo a 3,45% desde 9,86%. Adicionalmente, se registraron ganancias de tipo de cambio de Bs151,2 millones y una reducción en Bs111,2 millones de la amortización del valor de llave, variaciones que permitieron cerrar el semestre con un margen neto de 2,51%.

Respecto de la generación, al cierre de diciembre de 2023, el EBITDA del periodo fue de Bs219,5 millones, significativamente inferior a lo reportado en el mismo periodo del año 2022 (Bs698,4 millones). No obstante, el Flujo de Caja de Operación (FCO) revirtió su tendencia negativa al cerrar el semestre en Bs485,6 millones (a diciembre de 2022 reportó un déficit de Bs1.136,5 millones) producto de la

realización de inventarios durante el periodo evaluado. Así también, la Cobertura del Servicio de Deuda por parte el EBITDA anualizado fue de 1,08x, mientras que la cobertura del FCO anualizado fue de 3,23x al cierre de diciembre de 2023.

Finalmente, Moody's Local continuará monitoreando el cumplimiento de las proyecciones remitidas y los principales indicadores financieros de la Compañía, comunicando oportunamente cualquier modificación en la percepción de riesgo del Emisor.

### Factores que podrían llevar a una mejora en la calificación asignada

- » Disminución gradual de la Palanca Financiera de la Compañía, lo cual deberá venir de la mano con una mejora en los indicadores de cobertura del Servicio de Deuda, tanto con el EBITDA como con el Flujo de Caja Operativo.
- » Mejora gradual en los márgenes e indicadores de rentabilidad de la Compañía, exhibiendo una tendencia clara y sostenida de mejora en dichos indicadores.

### Factores que podrían llevar a una disminución en la calificación asignada

- » Pérdida del respaldo patrimonial.
- » Agravamiento del déficit de flujo de caja operativo, acompañado de incremento de deuda y mayor costo financiero.
- » Incumplimiento o desviaciones significativas en las proyecciones financieras.
- » Incumplimiento de resguardos financieros asociados a préstamos bancarios o en las Emisiones vigentes de Bonos.
- » Deterioro en los indicadores de liquidez, acompañado de un menor acceso al crédito.
- » Incursión de nuevos competidores que afecten la rentabilidad del negocio.
- » Cambios regulatorios que impacten negativamente en el desarrollo del negocio y/o impacto en la generación de la Compañía por factores externos no controlados.

### Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

### Indicadores Clave

Tabla 1

#### Industrias de Aceite S.A.

	Dic-23 LTM	Mar-23	Mar-22	Mar-21	Mar-20
Activos (Bs millones)	5.272	5.861	5.160	3.177	3.309
Ingresos (Bs millones)	6.362	7.846	6.859	4.667	3.552
EBITDA (Bs millones)	301	780	738	531	175
Deuda Financiera / EBITDA	7,93x	3,03x	1,51x	1,77x	6,29x
EBITDA / Gastos Financieros	1,89x	5,14x	5,33x	6,20x	2,74x
FCO / Servicio de la Deuda	3,23x	N.A.	N.A.	0,14x	3,00x

Fuente: Industrias de Aceite S.A. / Elaboración: Moody's Local

### Desarrollos Recientes

El 02 de abril de 2023, la Compañía designó al Sr. Heyner Jesus Grande Peñaranda como Gerente de Trade Marketing, cargo que ejercerá a partir de dicha fecha.

El 21 de abril de 2023, la Compañía comunicó que la ASFI autorizó la Oferta Pública y la Inscripción en el RMV de la emisión denominada "Pagarés Bursátiles IASA IV – Emisión 1" estructurada bajo el programa de emisiones de pagarés bursátiles denominado "Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles IASA IV".

El 11 de mayo de 2023, la Compañía anunció la colocación primaria mediante oferta pública de 91,350 valores de la emisión de pagarés denominada "Pagarés Bursátiles IASA IV – Emisión 1".

El 19 de mayo de 2023, la Compañía anunció la colocación primaria mediante oferta pública de 640 valores de la emisión de pagarés denominada "Pagarés Bursátiles IASA IV – Emisión 1".

El 26 de mayo de 2023, la Compañía anunció la colocación primaria mediante oferta pública de 3,895 valores de la emisión de pagarés denominada "Pagarés Bursátiles IASA IV – Emisión 1".

El 29 de mayo de 2023, la Compañía difundió los acuerdos aprobados durante la Junta Ordinaria de Accionistas, de fecha 26 de mayo de 2023, dentro de los cuales se determinó: (i) remover al Sr. Patricio Jaramillo como director titular; (ii) se designó al Sr. Javier Rota como director titular; y (iii) se ratificaron al resto de directores titulares.

El 31 de mayo de 2023, la Compañía anunció la colocación primaria mediante oferta pública de 2,578 valores de la emisión de pagarés denominada "Pagarés Bursátiles IASA IV – Emisión 1".

Al 02 de junio de 2023, la Compañía comunicó que en reunión de directorio celebrada el 01 de junio de 2023, se determinó realizar las siguientes modificaciones en el organigrama de la sociedad: (i) Eliminar los cargos de *Country Manager* Bolivia, Gerente de *Marketing*, Gerente de *Trade Marketing* y Gerente de Ventas; (ii) Añadir los cargos de VP de Bolivia y Negocios Internacionales, Gerente de Negocio Consumo Masivo Bolivia y Gerente Nacional de Ventas; y (iii) Mantener los cargos de Director Comercial de Molienda, Gerente de Manufactura e Ingeniería, Gerente de Contraloría, Gerente de *Supply Chain*, Gerente de Recursos Humanos y Gerente de Asuntos Corporativos.

El 02 de junio de 2023, la Compañía comunicó que el Sr. Javier Rota y el Sr. Luis Alarcón fueron designados como VP de Bolivia y Negocios Internacionales y Gerente Nacional de Ventas, respectivamente.

El 05 de junio de 2023, la Compañía anunció la colocación primaria mediante oferta pública de 104 valores de la emisión de pagarés denominada "Pagarés Bursátiles IASA IV – Emisión 1".

El 12 de junio de 2023, la Compañía anunció la colocación primaria mediante oferta pública de 4,170 valores de la emisión de pagarés denominada "Pagarés Bursátiles IASA IV – Emisión 1".

El 19 de junio de 2023, la Compañía anunció la colocación primaria mediante oferta pública de 28,300 valores de la emisión de pagarés denominada "Pagarés Bursátiles IASA IV – Emisión 1".

El 20 de junio de 2023, la Compañía anunció que en Junta General Extraordinaria de Accionistas se determinó la designación de representantes para la definición de términos y condiciones de los programas que se encuentren en circulación de emisiones de bonos y pagarés bursátiles, así como de las emisiones contenidas dentro de estos. De esa forma se resolvió que todas aquellas facultades y actos que fueron delegados a través de Juntas anteriores fuesen sustituidas, para actuar a nombre de la Sociedad, de manera conjunta con la firma de cualquiera de dos de las siguientes personas que ejerzan los siguientes cargos: Gerente Nacional de Ventas, VP de Bolivia y Negocios Internacionales, Gerente de Negocio Consumo Masivo Bolivia, Director Comercial de Molienda, Gerente de Contraloría y/o Gerente de *Supply Chain*.

El 22 de junio de 2023, la Compañía realizó la colocación primaria mediante oferta pública de 1,970 valores de la emisión de pagarés denominada "Pagarés Bursátiles IASA IV – Emisión 1".

El 23 de junio de 2023, la Compañía realizó la colocación primaria mediante oferta pública de 4,000 valores de la emisión de pagarés denominada "Pagarés Bursátiles IASA IV – Emisión 1".

El 26 de junio de 2023, la Compañía realizó la colocación primaria mediante oferta pública de 807 valores de la emisión de pagarés denominada "Pagarés Bursátiles IASA IV – Emisión 1".

El 28 de junio de 2023, se celebró la Junta Ordinaria de Accionistas donde se determinó: (i) la aprobación de los estados financieros al 31 de marzo de 2023; (ii) tratamiento de resultados; (iii) aprobación del Informe del Síndico; (iv) la ratificación de directores titulares; (v) la ratificación del Síndico titular y el Síndico suplente; (vi) la fijación de remuneración y fianza de directores y síndico; (vii) la aprobación de la Memoria Anual; y (viii) la aprobación de la Gestión 2022/2023 del Directorio y de los Representantes Legales de la Sociedad.

El 29 de junio de 2023, la Compañía realizó la colocación primaria mediante oferta pública de 7,131 valores de la emisión de pagarés denominada "Pagarés Bursátiles IASA IV – Emisión 1".

El 30 de junio de 2023, la Compañía realizó la colocación primaria mediante oferta pública de 1,200 valores de la emisión de pagarés denominada "Pagarés Bursátiles IASA IV – Emisión 1".

El 10 de julio de 2023, la Compañía realizó la colocación primaria mediante oferta pública de 7,000 valores de la emisión de pagarés denominada "Pagarés Bursátiles IASA IV – Emisión 1".

El 11 de julio de 2023, la Compañía realizó la colocación primaria mediante oferta pública de 20,159 valores de la emisión de pagarés denominada "Pagarés Bursátiles IASA IV – Emisión 1".

El 19 de julio de 2023, se celebró la Junta Extraordinaria de Accionistas en la cual se determinó las modificaciones al Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 21 de marzo de 2023 sobre la emisión denominada Pagarés Sin Oferta Pública IASA IX. Los Términos y condiciones modificados fueron los referidos a la Fecha de emisión y delegación de facultades; Valor nominal, tasa de interés, plazo y fecha de emisión de cada pagaré; y el Uso de fondos.

El 28 julio de 2023, la Compañía informó que en dicha fecha se realizó la emisión de un pagaré sin oferta pública denominado Pagaré Sin Oferta Pública IASA IX por un monto de Bs 20.000.000 cuyo acreedor es Capital + SAFI S.A. – Sembrar Exportador FIC.

El 29 de setiembre de 2023, la Compañía comunicó la decisión unánime del Directorio, de añadir el cargo de Gerente de Planeamiento Financiero Internacional al organigrama. Posteriormente, el 2 de octubre de 2023, la Compañía designó a la Sra. Rosana La Torre en dicho cargo.

El 3 de octubre de 2023, la Compañía designó al Sr. Juan Sebastian García Molina en el puesto de Gerente de Negocio Consumo Masivo Bolivia.

El 1 de noviembre de 2023, la Compañía informó de la renuncia del Sr. Daniel Felipe Carlos Gross Iturri quien se desempeñaba como Gerente de Recursos Humanos. Asimismo, se comunicó la decisión unánime de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de modificar el artículo vigésimo quinto de los estatutos de la sociedad, lo cual modificó la cantidad mínima de miembros titulares del Directorio, pasando así a 3 desde 5.

El 10 de noviembre de 2023, la Compañía informó de la decisión del Directorio, de aceptar la renuncia del Sr. Stefan Andrew Stern Uralde quien se desempeñó como Director.

El 29 de diciembre de 2023, la Compañía comunicó la renuncia del Sr. Alfredo Perez Gubbins al cargo de Director. Asimismo, los miembros del Directorio designaron provisionalmente los cargos de presidente, vicepresidente y secretario.

El 5 de enero de 2024, la Compañía comunicó la designación del Sr. Javier Sopla Panduro como Gerente de Recursos Humanos.

El 31 de enero de 2024, la Compañía anunció la colocación primaria de 38,293 valores de la emisión denominada "Bonos IASA V – Emisión 2"

El 2 de febrero de 2024, la Compañía comunicó que, en reunión de Directorio de 1 de febrero de 2024, se determinó nombrar al Sr. Diego Moreno Menezes como *Country Lead* Bolivia. Asimismo, se designó a la Sra. Fiorella Debenedetti como Directora de Negocios Internacionales Bolivia.

El 1 de marzo de 2024, la Compañía anunció la colocación primaria de 126,851 valores de la emisión denominada "Bonos IASA V – Emisión 2"

El 6 de marzo de 2024, la Compañía anunció la colocación primaria de 8,160 valores de la emisión denominada "Bonos IASA V – Emisión 2"

## Industrias de Aceite S.A.

## Principales Partidas del Estado del Balance General

Miles de Bolivianos	Dic-23	Mar-23	Dic-22	Mar-22	Mar-21	Mar-20
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>5.272.490</b>	<b>5.861.602</b>	<b>5.374.249</b>	<b>5.160.395</b>	<b>3.177.257</b>	<b>3.308.510</b>
Disponibilidades	228.925	109.650	309.874	613.737	127.485	482.978
Cuentas por cobrar comerciales	74.122	83.118	95.023	97.581	97.133	139.467
Otras cuentas por cobrar	388.326	571.146	570.624	304.217	182.830	190.927
Anticipo a proveedores de materia prima	266.134	284.601	350.237	168.763	245.872	178.351
Cuentas por cobrar a relacionadas	2.032.677	1.924.346	1.395.341	88.149	199.401	122.804
Crédito Fiscal	234.135	220.800	262.936	278.601	112.494	108.854
Instrumentos Financieros	-	-	-	81.197	58.658	4.642
Inventarios	929.970	2.062.485	1.692.663	2.363.052	974.088	714.564
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>4.180.600</b>	<b>5.280.590</b>	<b>4.702.129</b>	<b>4.287.253</b>	<b>2.062.815</b>	<b>2.000.402</b>
Activo fijo, neto	449.395	463.218	475.766	479.880	518.250	561.434
Derecho de Llave	4.106	28.334	72.662	208.109	387.883	563.058
Inversiones en Asociadas	261.835	20.363	67.488	96.302	129.896	136.575
<b>Activo No Corriente</b>	<b>1.091.890</b>	<b>581.012</b>	<b>672.120</b>	<b>873.142</b>	<b>1.114.442</b>	<b>1.308.108</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>3.062.396</b>	<b>3.781.932</b>	<b>3.247.768</b>	<b>3.437.419</b>	<b>1.626.015</b>	<b>1.954.383</b>
Obligaciones Financieras corto plazo	494.208	369.152	-	6.195	121.718	145.060
Obligaciones Financieras y Bancarias	48.863	48.520	51.429	23.520	6.294	7.694
Obligaciones por Emisión de Valores	70.796	64.441	71.439	44.065	118.122	140.018
Cuentas por Pagar Comerciales	317.549	501.647	372.084	657.756	381.222	295.677
Cuentas por Pagar Relacionadas	132.437	388.934	330.752	1.397.849	75.936	352.336
Instrumentos Financieros	-	-	-	92.533	59.846	22.467
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>1.233.281</b>	<b>1.843.975</b>	<b>1.298.154</b>	<b>2.343.155</b>	<b>885.549</b>	<b>1.091.289</b>
Obligaciones Financieras y Bancarias	1.291.217	1.327.564	1.340.064	590.104	209.151	215.337
Obligaciones por Emisión de Valores	484.850	556.395	556.395	447.532	482.272	590.152
Otras provisiones	34.467	37.946	37.709	38.484	36.536	44.166
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>1.829.115</b>	<b>1.937.957</b>	<b>1.949.614</b>	<b>1.094.264</b>	<b>740.466</b>	<b>863.094</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>2.210.093</b>	<b>2.079.670</b>	<b>2.126.482</b>	<b>1.722.976</b>	<b>1.551.242</b>	<b>1.354.127</b>
Capital social	420.163	420.163	420.163	420.163	420.163	420.163
Ajuste de capital	395.289	395.289	395.289	395.289	395.289	388.682
Reserva legal	163.555	150.592	193.249	137.767	127.843	127.843
Otras reservas	42.657	17.086	(2.819)	(111.045)	7.611	12.724
Ajuste global del patrimonio	114.432	114.432	114.432	114.432	114.432	114.432
Ajuste de reservas patrimoniales	172.841	172.841	172.841	172.841	172.841	169.375
Resultados Acumulados y del ejercicio	901.157	809.268	833.327	593.530	313.064	120.909

## Principales Partidas del Estado de Ganancias y Pérdidas

Miles de Bolivianos	Dic-23	Mar-23	Dic-22	Mar-22	Mar-21	Mar-20
Ingresos por venta, neto	5.158.830	7.845.838	6.642.919	6.859.324	4.666.935	3.551.593
Costo de Ventas	(4.760.729)	(6.825.760)	(5.765.570)	(5.911.651)	(3.903.345)	(3.173.703)
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>398.101</b>	<b>1.020.078</b>	<b>877.348</b>	<b>947.673</b>	<b>763.590</b>	<b>377.890</b>
Gastos Administrativos	(75.085)	(94.725)	(74.473)	(89.652)	(120.889)	(97.092)
Gastos de Comercialización	(159.834)	(210.474)	(153.809)	(204.171)	(196.306)	(183.244)
Otros ingresos, gastos neto	14.724	8.745	5.875	22.012	5.427	(4.713)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>177.906</b>	<b>723.624</b>	<b>654.942</b>	<b>675.862</b>	<b>451.821</b>	<b>92.840</b>
Ingresos Financieros	11.399	17.714	10.502	19.003	48.645	64.340
Gastos Financieros	(122.388)	(151.875)	(114.491)	(138.319)	(85.611)	(63.698)
Amortización de Valor Llave	(24.229)	(179.774)	(135.446)	(179.774)	(179.412)	(118.760)
Diferencia de cambio	151.183	(18.898)	(19.914)	(35.073)	(208)	(136)
Otros Ingresos (gastos), neto	(22)	140	125	13.979	453	7.444
<b>Utilidad antes de impuesto a las ganancias</b>	<b>177.570</b>	<b>359.159</b>	<b>405.773</b>	<b>369.493</b>	<b>259.199</b>	<b>(19.152)</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	(48.281)	(99.895)	(101.816)	(112.986)	(60.721)	(26.871)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>129.289</b>	<b>259.264</b>	<b>303.957</b>	<b>256.507</b>	<b>198.478</b>	<b>(46.023)</b>

## Industrias de Aceite S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Dic-23	Mar-23	Dic-22	Mar-22	Mar-21	Mar-20
<b>SOLVENCIA</b>						
Pasivo / Patrimonio	1,39x	1,82x	1,53x	2,00x	1,05x	1,44x
Deuda Financiera / Pasivo	0,78x	0,63x	0,62x	0,32x	0,58x	0,56x
Deuda Financiera / Patrimonio	1,08x	1,14x	0,95x	0,65x	0,60x	0,81x
Pasivo / Activo	0,58x	0,65x	0,60x	0,67x	0,51x	0,59x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,40x	0,49x	0,40x	0,68x	0,54x	0,56x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,60x	0,51x	0,60x	0,32x	0,46x	0,44x
Deuda Financiera / EBITDA *	7,93x	3,03x	1,99x	1,51x	1,77x	6,29x
<b>LIQUIDEZ</b>						
Liquidez Corriente (Activo Cte / Pasivo Cte.)	3,39x	2,86x	3,62x	1,83x	2,33x	1,83x
Prueba Ácida (Act Cte. - Inven. - Gtos Pgdos por Ant. / Pas Cte.)	2,61x	1,73x	2,30x	0,81x	1,22x	1,17x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	0,19x	0,06x	0,24x	0,26x	0,14x	0,44x
Capital de Trabajo (Activo Cte. - Pasivo Cte.)	2.947.319	3.436.615	3.403.975	1.944.098	1.177.266	909.113
<b>GESTIÓN</b>						
Gastos operativos / Ingresos	4,55%	3,89%	3,44%	4,28%	6,80%	7,89%
Gastos financieros / Ingresos	2,37%	1,94%	1,72%	2,02%	1,83%	1,79%
Días Promedio de Cuentas por Cobrar (días)	4	4	5	5	9	13
Días Promedio de Cuentas por Pagar (días)	26	32	18	26	29	27
Días Promedio de Inventarios (días)	74	117	74	102	78	68
Ciclo de Conversión de Efectivo	53	89	61	81	58	54
<b>RENTABILIDAD</b>						
Margen bruto	7,72%	13,00%	13,21%	13,82%	16,36%	10,64%
Margen operativo	3,45%	9,22%	9,86%	9,85%	9,68%	2,61%
Margen neto	2,51%	3,30%	4,58%	3,74%	4,25%	-1,30%
ROAA*	1,59%	4,70%	9,20%	6,15%	6,12%	-1,69%
ROAE*	3,90%	13,64%	25,62%	15,67%	13,66%	-3,90%
<b>GENERACIÓN</b>						
FCO	485.636	(718.895)	(1.136.529)	(512.211)	(55.344)	634.904
FCO anualizado	903.271	(718.895)	(1.323.420)	(512.211)	(55.344)	634.904
EBITDA	219.494	780.396	698.431	737.743	531.099	174.629
EBITDA anualizado	301.459	780.396	1.014.956	737.743	531.099	174.629
Margen EBITDA	4,25%	9,95%	10,51%	10,76%	11,38%	4,92%
<b>COBERTURAS</b>						
EBITDA * / Gastos Financieros *	1,89x	5,14x	6,91x	5,33x	6,20x	2,74x
EBITDA * / Servicio de Deuda *	1,08x	2,95x	3,76x	3,58x	2,53x	0,83x
FCO * / Gastos Financieros *	5,65x	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	9,97x
FCO * / Servicio de Deuda *	3,23x	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	3,00x

\*Indicadores anualizados.

## Anexo I

### Historia de Calificación

#### Industrias de Aceite S.A.

Instrumento	Calificación Anterior ML <sup>1/</sup>	Calificación Actual ML <sup>2/</sup>	Calificación Actual ASFI <sup>2/3/</sup>	Definición de la Categoría Actual ML	Definición de la Categoría Actual ASFI
Emisor <sup>4/</sup>	AA.bo	AA.bo	AA2	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta calificación y la inmediata superior son mínimas.	Corresponde a Emisores que cuentan con alta calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad mínima ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.

<sup>1/</sup> Sesión de Comité del 29 de diciembre de 2023, con información financiera No Auditada al 30 de septiembre de 2023.

<sup>2/</sup> Sesión de Comité del 27 de marzo de 2024, con información financiera No Auditada al 31 de diciembre de 2023.

<sup>3/</sup> Las categorías y nomenclaturas utilizadas en el presente Informe corresponden a las establecidas por la Sección 8 del Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo.

<sup>4/</sup> Industrias de Aceite S.A., cuenta con número de registro de emisor ASFI/DSV-EM-FIN-109/2009 en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

## Anexo II

### Información utilizada para la calificación

- » Metodología de Calificación de Emisores Corporativos, Bonos y Acciones Preferentes Bolivia.
- » Estados Financieros Auditados de la Compañía al 31 de marzo de 2020, 2021, 2022 y 2023
- » Estados Financieros Intermedios No Auditados de la Compañía al 31 de diciembre de 2022 y 2023.
- » Memorias Anuales de Industrias de Aceite S.A. correspondiente a los ejercicios 2020, 2021 y 2022
- » Proyecciones Financieras elaboradas y remitidas por Industrias de Aceite S.A.
- » Carta de requerimiento de información remitida al Emisor durante el mes de enero de 2024.
- » Comunicaciones constantes con el Emisor durante los meses de enero, febrero y marzo de 2024.

## Anexo III

### Descripción de los análisis llevados a cabo

#### Emisores Corporativos, Bonos y Acciones Preferentes

La calificación de los bonos consta de dos etapas: el análisis previo y los procedimientos normales de calificación. El análisis previo consiste en verificar si el emisor presenta información representativa y suficiente para los últimos cuatro ejercicios anuales. Si así ocurriese, se procede a aplicar al emisor los procedimientos normales de calificación. Caso contrario, se asignará la categoría E.

Los procedimientos normales de calificación comprenden: (i) la calificación del emisor, que tiene por objeto estimar la capacidad de pago de emisor; (ii) el análisis de las características del título (bono); y (iii) la calificación final del título de largo plazo, que es resultado de la combinación de los puntos (i) y (ii). Para la calificación del emisor se analizan los siguientes factores, según su viabilidad y disponibilidad:

- » Determinación de la cobertura histórica.
- » Determinación del riesgo de la industria.
- » Análisis de las coberturas proyectadas.
- » Análisis de indicadores financieros.
- » Posición de la empresa en su industria.
- » Características de la administración y propiedad.
- » Evaluación de perspectivas.

Los factores antes descritos conllevan a una calificación preliminar del emisor que puede ser sujeta de modificación a través de consideraciones adicionales, entendidas como toda aquella información cuantitativa y/o cualitativa relevante que no haya sido cubierta por la metodología. La combinación de la calificación preliminar y de las consideraciones adicionales resultan en la calificación final del emisor. Finalmente, se incorporan a la evaluación las características del título, en donde se analizan las garantías y/o resguardos financieros (compromisos financieros) con los que cuenta el título; obteniéndose la calificación final del título.

### **Declaración de Importancia**

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado Valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor; sino la opinión de un especialista privado respecto a la capacidad de que un emisor cumpla con sus obligaciones en los términos y plazos pactados como un factor complementario para la toma de decisiones de inversión. La presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

**LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.**

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en [www.moody.com](http://www.moody.com), bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.