



PROVENCESA

Prospecto

**PROVENCESA, S.A.**

RIF Nro. J-085019731

Capital Suscrito y Pagado: Bs.F 500.000,00

## OFERTA PÚBLICA DE OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS AL PORTADOR

<b>Emisión 2008</b>	
<b>Monto Máximo Autorizado:</b>	Hasta Cincuenta Millones de Bolívares Fuertes (Bs. F 50.000.000,00). Se emitirán dos (2) Series de hasta veinticinco millones de Bolívares Fuertes (Bs.F. 25.000.000,00).
<b>Intereses:</b>	La tasa de interés será fijada y los intereses pagaderos, según lo establecido en el punto 2.6 y anunciada en el aviso de oferta pública previo a la emisión de cada serie.
<b>Vencimiento:</b>	Hasta tres (3) años contados a partir de la fecha de emisión de cada serie, pero nunca menor de un (1) año.
<b>Precio de Colocación:</b>	A la par, con prima o a descuento, a ser establecido por el Emisor y anunciado en el aviso de oferta pública previo a la emisión de cada serie.
<b>Agente de Colocación:</b>	Provincial Casa de Bolsa, S.A., sin que ello limite la participación de otros agentes de colocación, lo cual será anunciado en el aviso de oferta pública previo a la emisión de cada serie.
<b>Sistema de Colocación:</b>	A mayores esfuerzos, en firme o garantizada, según se anuncie en el aviso de oferta pública previo a la emisión de cada serie.
<b>Mecanismo de Rescate:</b>	Cada una de las series que conforman la emisión serán redimidas en su totalidad mediante un pago único, a su valor nominal al vencimiento de cada serie. Sin embargo el Emisor se reserva el derecho a redimirlas anticipadamente, según lo establecido en el punto 2.7 del presente Prospecto.
<b>Agente de Custodia y Pago:</b>	BBVA Banco Provincial, S.A. Banco Universal, sin que ello limite la participación de otros agentes de custodia y pago, lo cual será anunciado en el aviso de oferta pública previo a la emisión de cada serie.
<b>Representante Común:</b>	Venezolano de Crédito, S.A., Banco Universal
<b>Calificación de Riesgo:</b>	SOFTLINE RATINGS, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO, C.A; Categoría "A" Sub-Categoría "A-A1" CLAVE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO, C.A; Categoría "A", Sub-Categoría "A-A2".
<b>Contrato de Comisión:</b>	Entre PROVENCESA, S.A. (en adelante PROVENCESA) y un grupo de empresas pertenecientes a las Direcciones de Negocios de Alimentos, de Cerveza y Malta y de Refresco y Bebidas No Carbonatadas de Empresas Polar, mediante el cual PROVENCESA se obliga a adquirir materia prima de terceros en nombre propio y por cuenta y orden de las empresas mencionadas y éstas a su vez se obligan a comprar a través de ella y a reembolsarle el precio efectivo pagado por la materia prima adquirida, quedando establecido que dichos fondos serán siempre utilizados para la cancelación de las series de papeles comerciales que estuviesen en circulación, emitidas conforme a las presentes autorizaciones. (Ver punto 2.10).

La presente emisión de Obligaciones Quirografarias al Portador fue aprobada en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Compañía, celebrada el 29 de septiembre de 2008 y acordada por la Junta Directiva de la compañía efectuada el 29 de septiembre de 2008.

### CERTIFICACIÓN DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

**“LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES CERTIFICA QUE SE HAN CUMPLIDO LAS DISPOSICIONES DE LAS NORMAS RELATIVAS A LA EMISIÓN, OFERTA PÚBLICA Y NEGOCIACIÓN DE PAPELES COMERCIALES, EN LO QUE RESPECTA A LA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN PARA HACER OFERTA PÚBLICA EN LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES QUE SE DESCRIBEN EN ESTE PROSPECTO. NO CERTIFICA LA CALIDAD DE LA INVERSIÓN”.**

La autorización para emitir Obligaciones Quirografarias al Portador quedó inscrita en el Registro Nacional de Valores según Resolución N° 230-2008 de fecha 21 de Noviembre de 2008.

Fecha máxima para iniciar la oferta pública:





El Emisor ha cumplido con todos los requisitos de aprobación establecidos con la Comisión Nacional de Valores (“CNV”). Este prospecto contiene la información obligatoria que debe ser incluida en el mismo. La información no requerida en el Prospecto se encuentra a disposición del público en el Registro Nacional de Valores (“RNV”).

Las declaraciones hechas en este Prospecto en relación con contratos, acuerdos, u otros documentos entregados, se hacen a modo referencial para ofrecer una mejor descripción de las materias relacionadas.

Copia de este Prospecto y sus anexos, y de la información complementaria no requerida en el Prospecto, estarán a la disposición del público en las oficinas del RNV ubicadas en la Av. Francisco Solano López entre calle San Gerónimo y Av. Los Jabillos, Edif. Lepont, Parroquia El Recreo, Sabana Grande, Caracas, Venezuela, salvo aquella información calificada como confidencial de conformidad con la normativa aplicable.

El Emisor podrá solicitar en cualquier momento la inscripción de cualquiera de las series que integran la Emisión 2008 en la Bolsa de Valores de Caracas, C.A. (“BVC”), tanto para la colocación primaria de la respectiva serie como para la posterior negociación de las Obligaciones en el mercado secundario, cumpliendo con lo establecido en el Reglamento Interno de la Bolsa de Valores de Caracas, C.A. En dicho caso, copias de los requerimientos exigidos por la BVC, reportes y otras informaciones, estarán a la disposición del público en las oficinas de la BVC ubicadas en la Torre Atrium, Urb. El Rosal, Caracas, Venezuela, para su inspección y copiado.

El Emisor se encuentra sujeto a los requerimientos de la Ley de Mercado de Capitales y de las normas emanadas de la CNV. En particular, El Emisor deberá suministrar a la CNV la información señalada en la “Ley de Mercado de Capitales”, en las “Normas Relativas a la Información Periódica u Ocasional que deben Suministrar las Personas Sometidas al Control de la Comisión Nacional de Valores”, en las “Normas Relativas a la Oferta Pública y Colocación Primaria de Títulos Valores y a la Publicidad de las Emisiones” y en las demás normas emanadas de la CNV. Adicionalmente, en caso de que una o más de las series que integran la Emisión 2008 sea inscrita en la BVC, El Emisor quedara sujeto a los requerimientos previstos en el Reglamento Interno de la Bolsa de Valores de Caracas, C.A.



# 1 CONDICIONES Y CARACTERISTICAS GENERALES DE LA EMISION 2008. PRECIO AL PÚBLICO, COMISIÓN DE LOS AGENTES DE COLOCACIÓN E INFORMACIÓN BÁSICA

## 1.1 Precio al Público, Comisiones y otros Gastos de Colocación

	Monto a emitir (a)	Comisión de estructuración y colocación (b)	Otros gastos absorbidos por el Emisor (c)	Neto a ser recibido por el Emisor
<b>Emisión 2008</b>	100,000%	0,56 %	0,3024%	99,1376%
<b>Total en BsF.</b>	50.000.000,00	280.000,00	151.200,00	49.568.800,00

- El precio de la colocación primaria de las Obligaciones podrá ser a la par, con prima o a descuento, más los intereses acumulados desde la fecha de emisión de la respectiva Serie hasta el día anterior a la venta de las correspondientes Obligaciones, ambas inclusive. La fecha de inicio de la colocación de cada Serie y la fecha de emisión de las mismas, serán informadas al público en el aviso de oferta pública que se publicará en un diario de alta circulación nacional con por lo menos cinco (5) días de anticipación al inicio de la colocación de cada una de las Series (el "Aviso de Oferta Pública"), de conformidad con el artículo 7 de las "Normas Relativas a la Oferta Pública y Colocación Primaria de Títulos Valores y a la Publicidad de las Emisiones" (en adelante las Normas).
- Las comisiones de estructuración y colocación se refieren a los gastos máximos por concepto de colocación que el Emisor pagará al Agente de Estructuración y al Agente de Colocación.
- Los otros gastos absorbidos por el Emisor incluyen los siguientes:

	En Bs.F.
Impresión de los Prospectos y títulos	18.000,00
Gastos de Publicidad	30.000,00
Inscripción en el RNV	55.200,00
Notarías	3.000,00
Calificación de Riesgo	45.000,00
<b>Total</b>	<b>151.200,00</b>

## 1.2 Mercado Secundario

Las Obligaciones podrán ser inscritas por el Emisor en la Bolsa de Valores de Caracas (en adelante B.V.C.), una vez concluido el proceso de colocación primaria correspondiente. Sin perjuicio de lo aquí establecido, en el caso de que la colocación de cualquiera de las series de las obligaciones quirografarias al portador se realice a través de la B.V.C., la inscripción se hará previo al inicio de la colocación.

A partir de la fecha de inscripción de la Emisión en la BVC, se podrán adquirir o vender las Obligaciones que comprendan dicha Emisión a través de la BVC, mediante operaciones de mercado secundario. El Emisor, directa o indirectamente, podrá comprar o vender en mercado secundario las Obligaciones que se encuentren en circulación y que formen parte de la Emisión.



### **1.3 Remuneración de los Agentes de Colocación**

El Emisor no deberá al Agente de Estructuración ni al Agente de Colocación y/o Distribución suma alguna por concepto de comisión de colocación o contraprestación de cualquier servicio, distinta a la señalada en el primer cuadro de la sección 1.1, y al reembolso a los agentes de colocación de los gastos señalados en la sección 1.1 (c).

## **2 CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LAS OBLIGACIONES Y DERECHOS DE LOS OBLIGACIONISTAS**

### **2.1 Características Generales de las Obligaciones y Derechos de los Obligacionistas**

Las Obligaciones a que se refiere el presente Prospecto son quirografarias, no convertibles en acciones y emitidas al portador. Las mismas no se encuentran garantizadas por activos específicos del Emisor. En consecuencia, los montos de capital y los intereses generados, así como las demás obligaciones quirografarias del Emisor, tienen el respaldo de todos los activos que PROVENCESA posea para el momento de su redención, liquidación o cesación de pagos, con excepción de aquellos activos sobre los cuales pesen garantías, privilegios y otras preferencias legítimas, si los hubiera.

### **2.2 Monto y Plazo**

La Emisión es hasta por un monto máximo de Cincuenta Millones de Bolívares Fuertes (Bs.F. 50.000.000,00), y será emitida en dos (2) Series cada una por la cantidad de Veinticinco Millones de Bolívares Fuertes (Bs.F. 25.000.000,00), con las mismas características y con los mismos derechos para sus tenedores. El plazo de cada una de las series que conforman la emisión podrá ser de hasta tres (3) años contados a partir de la fecha de emisión de cada serie.

Cada serie estará representada por uno o más títulos, los cuales serán en sumatoria el monto total de la serie o el monto efectivamente colocado de la serie de que se trate.

### **2.3 Colocación Primaria**

La colocación de cada una de las series de la Emisión, se realizará bajo cualquiera de los sistemas de colocación establecidos en el artículo 5 de las Normas. La fecha del inicio, así como los detalles relativos al proceso de colocación, se explicará en los avisos de oferta pública correspondientes a cada una de las series, que serán publicados en al menos un (1) diario de alta circulación nacional previo al inicio de la oferta pública respectiva.

El Banco Provincial, S.A. – Banco Universal, actuará como coordinador de la colocación de cada una de las series que se emitan conforme a la presente autorización. Provincial Casa de Bolsa, C.A. actuará como agente de colocación, sin que ello limite la posibilidad de participación de otros agentes de colocación, lo cual será determinado por



PROVENCESA para cada serie y que será notificado en los avisos de oferta pública correspondientes a cada una de las series. Los agentes de colocación estarán facultados para utilizar los servicios de personas naturales y/o jurídicas autorizadas para realizar operaciones de corretaje de títulos valores, como agentes de distribución.

Sin perjuicio de lo aquí establecido, los agentes de colocación que figuren como miembros de la Bolsa de Valores de Caracas, podrán efectuar la colocación a través de ésta, para lo que el Emisor acordará con los agentes de colocación y la Bolsa de Valores de Caracas los mecanismos más expeditos para la eficiente colocación de dichas series.

El Agente de Colocación se obliga a cumplir con las disposiciones contenidas en las **“Normas para la Prevención, Control y Fiscalización de las Operaciones de Legitimación de Capitales Aplicables al Mercado de Capitales Venezolano”** dictadas por la CNV y publicadas en Gaceta Oficial de la Venezuela número 38.354, de fecha 10 de enero de 2006.

#### **2.4 Método de Colocación Primaria**

La colocación de la primera Serie que integre la Emisión se iniciará dentro de los tres (3) meses siguientes a la fecha de la Autorización otorgada por la Comisión Nacional de Valores (en adelante la CNV). El plazo de colocación será establecido por el Emisor y publicado en el aviso de oferta pública. Dicho plazo comenzará a correr a partir de la fecha indicada en el aviso de oferta pública de la primera serie y no excederá a los ciento ochenta (180) días continuos. Asimismo, el plazo máximo entre el inicio de la colocación primaria y el inicio de la colocación de la última serie de la Emisión no será mayor a noventa (90) días continuos, salvo que sea extendido previa autorización de la CNV.

La colocación de la Emisión se efectuará a la par, con prima o a descuento, más los intereses acumulados y no pagados según el día de venta. Se considera como fecha de emisión, la fecha de inicio de la oferta pública de cada una de las series. El proceso de colocación primaria se realizará directamente por el Agente de Colocación. Cumpliendo con el artículo 19 de las Normas durante los primeros cinco (5) día del plazo de colocación, se dará prioridad a los pequeños y medianos obligacionistas que deseen comprar hasta la cantidad de Diez Mil Bolívares Fuertes (Bs.F 10.000,00)

La fecha de inicio da cada serie y la fecha de emisión de las mismas, así como todos los detalles relativos al proceso de colocación, será definido por la Junta Directiva del Emisor y serán informados al público en el aviso de oferta pública que será publicado en al menos un (1) diario de circulación nacional con por lo menos cinco (5) días de anticipación al evento.

Dentro de los cinco (5) días siguientes a la culminación de la colocación primaria de cada serie, se publicará en al menos un (1) diario de circulación nacional, un aviso de prensa informando la culminación de dicho proceso.



## 2.5 Títulos, custodia y pago

Cada una de las Series que se emita con base en la Autorización, estará representada por un título que corresponderá al monto total de la Serie de que se trate o al monto efectivamente colocado por cada agente de colocación. Los títulos permanecerán en principio bajo custodia del Banco Provincial, S.A. Banco Universal, en calidad de agente de custodia, en la Sub-unidad de Valores ubicada en el piso 11 del Centro Financiero Provincial, Avenida Este 0, San Bernardino, Caracas, Venezuela, o bajo la custodia de cualquier otra institución financiera seleccionada como tal por el Emisor, lo que será anunciado en el Aviso de Oferta Pública correspondiente a cada Serie.

El Agente de Custodia se encargará de custodiar el título y emitir los certificados de custodia negociables demostrativos de los derechos de los inversionistas (los "Certificados").

No obstante lo anterior, las Obligaciones podrán ser colocadas a través de la BVC, o inscritas posteriormente a su colocación primaria ante la misma, en cuyo caso el Emisor podrá otorgar la custodia a la CVV Caja Venezolana de Valores, C.A. (la "CVV"), ubicada en la avenida Sorocaima, Edificio Atrium, Nivel C-1, Urbanización El Rosal, Caracas, Venezuela. El Emisor, o en su caso el agente de custodia seleccionado antes de la inscripción ante la BVC, entregarán en depósito el respectivo título. La CVV realizará las anotaciones electrónicas en cuenta, demostrativas de los derechos de los inversionistas, a que haya lugar y observará las disposiciones de la Ley de Caja de Ahorros y sus Reglamentos, en el ejercicio de sus funciones como agente de custodia de los macrotítulos correspondientes. Además, la CVV estará autorizada por el Emisor a emitir los certificados de custodia que evidencien el número de Obligaciones, en caso que sea solicitado por algún inversionista.

El Emisor no asumirá aquellos gastos o costos que se ocasionen en virtud de las operaciones de transferencia de las Obligaciones por causa de operaciones de mercado secundario o por cambio de depositante en la CVV.

El Emisor, previo al inicio de la colocación primaria, entregará al Agente de Custodia un título provisional emitido por el monto total enunciado para cada Serie, de acuerdo con las características y condiciones descritas en el Aviso de Oferta Pública. Una vez concluido el proceso de colocación, el título provisional será sustituido por un título definitivo, que contemplará el monto efectivamente colocado de cada Serie y será entregado por el Emisor al Agente de Custodia.

Los intereses que devengarán las Obligaciones, serán cancelados por el Agente de Pago, al vencimiento de cada periodo de intereses. El capital será pagado al vencimiento de cada una de las Series a través del agente de pago que se designe. BBVA Banco Provincial, S.A. Banco Universal, actuará como Agente de Pago de la Emisión, salvo que el Emisor resuelva actuar directamente como agente de pago o designe a otras instituciones financieras para que actúen como agentes de pago, todo lo cual será anunciado en el Aviso de Oferta Pública respectivo a cada Serie.

En aquellos casos en que el día de pago de capital o intereses no sea un día hábil bancario, los pagos se realizarán en el día hábil bancario siguiente a la fecha de su correspondiente vencimiento.

## **2.6 Tasa de Interés**

Las Obligaciones que integran la Emisión 2008 devengarán intereses sobre el saldo del capital adeudado (los “Intereses”). Los Intereses de cada una de las series de la Emisión 2008 serán calculados de acuerdo a una de las cuatro (4) modalidades de tasa de interés que se describen en esta Sección. Antes de la fecha de inicio de colocación de cada serie, El Emisor seleccionará la modalidad aplicable a la serie respectiva. La modalidad escogida para una serie será aplicable durante toda la vigencia de la serie respectiva. Cada una de las distintas series de la Emisión 2008 podrá devengar intereses bajo una modalidad distinta a las demás series.

A los efectos del cálculo y pago de los Intereses, se entiende por “Período de Intereses”, períodos mensuales o trimestrales. La duración de los Períodos de Intereses será establecida por El Emisor para cada serie antes de la fecha de inicio de la colocación de cada serie y se mantendrá invariable por todo el período de vigencia de la serie que se trate. El primer Período de Intereses de cada serie comenzará en la fecha de inicio de la colocación primaria de la serie respectiva.

Independientemente de la modalidad de tasa de interés adoptada, los intereses serán pagaderos el último día calendario de cada Período de Intereses (“Fecha de Pago de Intereses”). Si una Fecha de Pago de Intereses llegare a coincidir con un día no hábil bancario, los Intereses serán pagados el primer día hábil bancario siguiente.

Queda expresamente establecido que para todos los efectos del pago de los Intereses de las Obligaciones, los cálculos a que haya lugar se harán con base en períodos anuales de trescientos sesenta (360) días y en períodos mensuales de treinta (30) días o trimestrales de noventa (90) días, según corresponda.

A los efectos de determinación de la tasa de interés aplicable a un Período de Intereses, los cálculos correspondientes se realizarán con la mayor precisión de cálculo disponible y el resultado será redondeado hasta dos (2) cifras decimales.

**Modalidad N°1 – Tasa Variable Equivalente a un Porcentaje de un Promedio de la Tasa Activa de Mercado:** Los Intereses serán variables, fijados por Períodos de Intereses, y se determinarán mediante la aplicación de una tasa de interés que resulte de multiplicar (a) un porcentaje fijo (“Porcentaje Fijo”); por (b) el promedio simple de la Tasa Activa de Mercado vigente durante las tres (3) semanas inmediatamente anteriores a la semana de inicio del Período de Intereses respectivo. Se entiende por “Tasa Activa de Mercado” a los efectos de esta modalidad, la tasa de interés anual promedio ponderada en el mercado nacional de las operaciones activas pactadas por los seis principales bancos comerciales y universales con mayor volumen de depósitos suministrada por el Banco Central de Venezuela (“BCV”) en su Boletín de Indicadores Semanales.



El Porcentaje Fijo será establecido por El Emisor antes de la fecha de inicio de la colocación de cada serie y se mantendrá invariable por todo el período de vigencia de la serie que se trate. La tasa de interés variará en cada Período de Intereses, en la medida en que el factor (b) anterior varíe.

Para todos los efectos de la Emisión 2008 la Tasa Activa de Mercado será tomada por El Emisor y el Representante Común de los Obligacionistas del Boletín de Indicadores Semanales que emite el Banco central de Venezuela y, en su defecto, indistintamente de: 1) Reuters, página "BCV 25"; 2) la página [www.bcv.org.ve](http://www.bcv.org.ve), subtítulo "Información Estadística", subtítulo "Tasas de Interés", subtítulo "Instituciones Financieras (Semanal)". En caso de discrepancia entre la Tasa Activa de Mercado publicada en el Boletín de Indicadores Semanales, Reuters y la página [www.bcv.org.ve](http://www.bcv.org.ve), prevalecerá la tasa establecida en el Boletín de Indicadores Semanales. Sin embargo, si el Representante Común de los Obligacionistas y/o El Emisor consideran que la Tasa Activa de Mercado de dicho Boletín es incorrecta, el Representante Común de los Obligacionistas y/o El Emisor deberá(n) consultar con el BCV cuál es la cifra correcta aplicable como Tasa Activa de Mercado y tomar como cierta la información que el BCV a tales efectos oficialmente le indique.

En caso de que a través del mecanismo descrito anteriormente no sea posible la fijación de la tasa de interés, El Emisor y el Representante Común de los Obligacionistas acordarán una nueva alternativa, previa aprobación de la Comisión Nacional de Valores.

A más tardar en la fecha de inicio de la colocación de cada serie, El Emisor se compromete a publicar, en al menos un diario de alta circulación nacional, el Porcentaje Fijo aplicable a cada serie, la tasa de interés inicial de la misma y la duración de los Períodos de Intereses. Asimismo, el Representante Común de los Obligacionistas asume la responsabilidad de calcular las tasas de interés aplicables a cada Período de Intereses subsiguiente y se compromete a publicarlas, en al menos un diario de alta circulación nacional, dentro de los cuatro (4) días continuos anteriores a la fecha de inicio de cada Período de Intereses.

**Modalidad N°2 - Tasa Variable Calculada Mediante la suma de una Prima a un Promedio de Rendimiento de Letras del Tesoro:** Los Intereses serán variables, fijados por Períodos de Intereses y se determinarán mediante la aplicación de una tasa de interés que resulte de sumar (a) un porcentaje fijo establecido por El Emisor ("Prima"); más (b) el promedio simple del rendimiento promedio ponderado semanal de las tres (3) semanas inmediatamente anteriores a la semana de inicio del Período de Intereses respectivo, en las cuales se adjudiquen, a través de subastas, Letras del Tesoro de 91 días de la República Bolivariana de Venezuela.

Cuando en una semana no sean adjudicadas a través de subastas Letras del Tesoro a un plazo de 91 días, se tomará el rendimiento promedio ponderado de las Letras del Tesoro adjudicadas a través de subastas del plazo inferior o superior más cercano a las Letras del Tesoro a un plazo de 91 días, en ese orden, sin tomar en cuenta los plazos inferiores a 89 días o superiores a 92 días. En el caso de que en algunas de estas semanas no sean adjudicadas, a través de subastas, Letras del Tesoro a un plazo de 89, 90, 91 ó 92



días, se tomarán los resultados de las subastas de las semanas anteriores que contengan la información hasta completar las tres semanas.

La Prima será establecida por El Emisor antes de la fecha de inicio de la colocación de cada serie y se mantendrá invariable por todo el período de vigencia de la serie que se trate. La tasa de interés variará en cada Período de Intereses, en la medida en que el factor (b) anterior varíe.

En caso de que a través del mecanismo descrito anteriormente no sea posible la fijación de la tasa de interés, El Emisor y el Representante Común de los Obligacionistas acordarán una nueva alternativa, previa aprobación de la Comisión Nacional de Valores.

A más tardar en la fecha de inicio de la colocación de cada serie, El Emisor se compromete a publicar, en al menos un diario de alta circulación nacional, la Prima fijada para cada serie, la tasa de interés inicial y la duración de los Períodos de Intereses. Asimismo, el Representante Común de los Obligacionistas asume la responsabilidad de calcular las tasas de interés aplicables a cada Período de Intereses subsiguiente y se compromete a publicarlas, en al menos un diario de alta circulación nacional, dentro de los cuatro (4) días continuos anteriores a la fecha de inicio de cada Período de Intereses.

**Modalidad N°3 - Tasa fija:** Los Intereses serán calculados a una tasa de interés fija que será determinada por El Emisor previo al inicio de la colocación de cada serie con base en las condiciones de mercado. Esta tasa de interés permanecerá invariable por el período de vigencia de la serie respectiva.

A más tardar en la fecha de inicio de la colocación de cada serie, El Emisor se compromete a publicar la tasa de interés fijada para cada serie y la duración del Período de Intereses, en al menos un diario de alta circulación nacional.

**Modalidad N°4 - Combinación entre Tasa fija y Tasa Variable:** La tasa de interés inicial será una tasa fija durante un período (“Plazo a Interés Fijo”) a ser determinado por el Emisor previo al inicio de la colocación de cada serie, según lo establecido en Modalidad No.3. Finalizado el Plazo a Interés Fijo y hasta el vencimiento total de la respectiva serie (“Plazo a Interés Variable”), los intereses serán variables, revisables al inicio de cada Período de Intereses y serán calculados en base a una tasa variable determinada al inicio de cada Período de Intereses, según lo establecido en la Modalidad No.1 o la Modalidad No. 2, según haya sido seleccionada por el Emisor previo al inicio de la colocación de cada serie.

## **2.7 Plan de Rescate de las Obligaciones**

El Emisor, establecerá en el Aviso de Oferta Pública correspondiente, el plan de redención que aplicará para cada una de las Series de la Emisión, que deberá responder a alguna de las siguientes alternativas:



**(i) Rescate Ordinario al Vencimiento**

Las Obligaciones serán redimidas en su totalidad, mediante un pago único, a su valor nominal, el día hábil bancario siguiente al vencimiento de cada una de las Series que integran la Emisión. No habrá lugar a redenciones parciales o totales antes de la fecha de vencimiento de cada Serie.

**(ii) Rescate Anticipado**

El Emisor se reserva el derecho a redimir de manera anticipada, en forma total o parcial, las Obligaciones que se encuentren en circulación, en cualquier momento posterior al primer año de vigencia de la serie a la cual correspondan, en la fecha de pago de intereses que corresponda. El Emisor deberá determinar el monto total de la redención y anunciar un (1) diario de alta circulación nacional, en dos oportunidades diferentes., Las redenciones no podrán ser por un monto inferior al 20% del total de la Serie a ser redimidas, y se aplicarán en la misma proporción a todos los tenedores de la Serie a ser redimida. De este modo, cada tenedor recibirá un pago anticipado por un monto equivalente al porcentaje o proporción rescatada anticipadamente.

Los anuncios deberán efectuarse, el primero con por lo menos quince (15) días de anticipación a la fecha de la redención anticipada, y el segundo con por lo menos siete (7) días de anticipación indicando la Serie a la que pertenecen las Obligaciones a redimir, el monto a redimir, el porcentaje que representa de la Serie y la fecha en que habrán de cancelarse las Obligaciones redimidas.

En el caso que se efectúe un rescate anticipado, el Emisor pagará a los tenedores de las Obligaciones que sean redimidas anticipadamente, la porción redimida del valor nominal de las mismas y los correspondientes intereses devengados hasta la fecha del rescate anticipado. La obligación del Emisor de pago de intereses sobre la fracción de las Obligaciones rescatadas anticipadamente, cesará desde la fecha de rescate indicada en el referido aviso de prensa. A partir de la fecha de rescate, y en caso que el Emisor rescate parcialmente las Obligaciones, los intereses se calcularán sobre el saldo del capital adeudado y no rescatado según lo establecido en el punto 2.6 Tasa de Interés de este Prospecto.

Si ofrecido el pago de esta forma no fuese posible la ejecución de la instrucción de pago solicitada por el inversionista por circunstancias ajenas al Agente de Pago, al Agente de Custodia y/o al Emisor, el Emisor podrá librarse de la responsabilidad contraída, manteniendo en las oficinas del Agente de Pago y a disposición del tenedor de dichas Obligaciones, el valor rescatado de las mismas y los intereses devengados hasta la fecha de rescate indicada en los avisos de prensa respectivo. En este caso, dichos montos no generarán ningún tipo de interés o rendimiento a favor de los inversionistas.

Si la fecha de redención llegase a coincidir con un día no hábil bancario, se tomará el día hábil bancario siguiente.



## **2.8 Uso de los Fondos Provenientes de la Emisión**

El cien por ciento (100 %) de los fondos provenientes de la colocación de cada Serie de la Emisión, serán destinados a cumplir con el objeto del Emisor. De esta manera los fondos obtenidos por la colocación estarán destinados al mejoramiento de los sistemas de almacenamiento, adquisición de materia prima, optimización de la estructura financiera del Emisor y a la realización de otras actividades relativas a su objeto social.

## **2.9 Impacto o Beneficio Social de la Emisión**

PROVENCESA se ha caracterizado por desarrollar sus actividades en el marco de un comportamiento ético y responsable, asegurando las condiciones óptimas de conservación para las materias primas que adquiere y almacena para su posterior procesamiento. Su orientación básica es agregar valor a las operaciones de las compañías que procesan sus insumos, generando empleo directo e indirecto, generando valor para sus accionistas, bienestar para los consumidores y para la comunidad, al tiempo que promueve la conservación del medio ambiente, la generación y difusión del conocimiento en las áreas comerciales, tecnológica y gerencial.

## **2.10 Contrato de Comisión**

Existe un Contrato de Comisión, presentado ante la Notaría Pública Novena del Municipio Libertador del Distrito Capital, el 28 de septiembre de 2007, mediante el cual, PROVENCESA se obliga a adquirir materia prima de terceros en su propio nombre y por cuenta y orden de las siguientes empresas: Refinadora de Maíz Venezolana, C.A. (REMAVENCA) y Alimentos Polar Comercial, C.A.; perteneciente a la Dirección de Negocios de Alimentos de Empresas Polar; así como Cervecería Polar, C.A. (POLAR) perteneciente a la Dirección de Negocios de Cerveza y Malta de Empresas Polar y PEPSI-COLA VENEZUELA perteneciente a la Dirección de Negocios de Refrescos y Bebidas No Carbonatadas; a su vez estas empresas se obligan a comprar dicha materia prima a través de PROVENCESA, S.A..

A los efectos de este contrato las empresas se obligan a reembolsarle a PROVENCESA el precio pagado más los costos y gastos incurridos por la adquisición de la materia prima quedando claramente establecido que los fondos transferidos a PROVENCESA serán siempre utilizados para la cancelación del capital, los intereses y/o el rendimiento, así como los demás gastos derivados de las series de obligaciones quirografarias al portador que estuviesen en circulación emitidas conforme a las presentes autorizaciones, al vencimiento de las mismas.

## **2.11 Representante Común de los Obligacionistas**

PROVENCESA en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 29 de septiembre de 2008 y de acuerdo a lo convenido por la Junta Directiva de la compañía efectuada el 29 de septiembre de 2008, tal como lo exige el artículo 41 de la Ley de Mercado de Capitales, designó al Venezolano de Crédito, S.A. Banco Universal, como representante común de los tenedores de obligacionistas de la presente Emisión. La CNV



mediante Resolución N° XXX-200X de fecha XX de XXX de 200X, aprobó la mencionada designación.

El Representante Común de los Obligacionistas será designado provisionalmente por el Emisor y estará vigente hasta culminar el plazo de colocación de la Emisión. Dicho representante continuará ejerciendo sus funciones mientras no sea elegido el Representante Común Definitivo. Efectuada la colocación, los obligacionistas mediante Asamblea elegirán su Representante Común Definitivo, lo cual será aprobado por la CNV. Esta elección se efectuará en una asamblea de obligacionistas convocada por el Representante Común Provisional transcurridos treinta (30) días siguientes a la conclusión de la colocación de la Emisión, para lo cual deberá seguir el procedimiento establecido en el Capítulo II de las “Normas sobre Organización y Protección de los Obligacionistas” dictadas por la CNV.

El Representante Común de los Obligacionistas debe vigilar el fiel cumplimiento de todos los deberes contraídos por el Emisor para con los Obligacionistas que representa así como cumplirá con las atribuciones y deberes establecidas en el artículo 43 de la Ley de Mercado de Capitales. En caso de que algún obligacionista considere que el Representante Común de los Obligacionistas no está cumpliendo con las responsabilidades inherentes a su función, tiene el derecho de exigirle dicho cumplimiento, el de hacer efectiva la responsabilidad de dicho Representante Común de los Obligacionistas por los daños causados en el ejercicio de sus funciones y el de promover la convocatoria a una Asamblea de los Obligacionistas para decidir sobre su remoción.

TODO OBLIGACIONISTA PUEDE SOLICITAR UNA COPIA DEL ACUERDO QUE RIJA LAS RELACIONES ENTRE LA ENTIDAD DE EMISORA Y EL REPRESENTANTE COMUN PROVISIONAL DE LOS OBLIGACIONISTAS, LA CUAL DEBERA SER ENVIADA POR EL EMISOR

## **2.12 Calificaciones de Riesgo**

De acuerdo a lo exigido por la CNV, la presente Emisión fue debidamente calificada por dos (2) Sociedades Calificadoras de Riesgo, diferentes e independientes entre sí. Los dictámenes otorgados por las sociedades calificadoras de riesgo fueron:

- a) SOFTLINE RATINGS, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO, C.A; Categoría “A” Sub-Categoría “A-A1”
- b) CLAVE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO, C.A; Categoría “A”, Sub-Categoría “A-A2”.



### 3.-INFORMACIÓN SOBRE PROVENCESA, S.A. Y SUS ACCIONISTAS

#### 3.1 Nombre, Domicilio y Duración

PROVENCESA está domiciliada en Caracas. La duración de la Compañía es de cincuenta (50) años a partir de su inscripción en el Registro Mercantil respectivo, de acuerdo a lo establecido en la Cláusula Tercera de su Documento Constitutivo con carácter de Estatutos Sociales, según modificación acordada en Asamblea de Accionistas del 23 de Noviembre de 2000, inscrita por ante el Registro Mercantil Segundo de la Circunscripción Judicial del Distrito Capital y Estado Miranda en fecha 22 de marzo de 2001 bajo el N° 12-Tomo 52 A-Sdo.

#### 3.2 Dirección de PROVENCESA

**Sede Corporativa:** 4ta. Transversal de los Cortijos de Lourdes, Edificio Centro Empresarial Polar, Piso 3, Gerencia Corporativa de Tesorería; Apartado Postal 2331, Caracas 1010

Teléfono: (0212) 202 32.91

Fax: (0212) 202 33 42/202 33 44

**Planta:** Carretera Nacional vía Guanare, Km. 6, Distrito Araure. Apartado 108-Acarigua, Estado Portuguesa.

Teléfono: (0255) 621 45 40 Fax: (0255) 621 81 87

#### 3.3 Datos de Registro

PROVENCESA, S.A. fue constituida el 09 de Septiembre de 1974, e inscrita ante el Registro Mercantil de la Circunscripción Judicial del Distrito Federal (hoy Distrito Capital) y Estado Miranda en la misma fecha, bajo el N° 48, Tomo 132-A.

A continuación se señalan los datos del Documento Constitutivo Estatutario de PROVENCESA, S.A. y las modificaciones más importantes realizadas a dicho documento:

#### Registro Mercantil de la Circunscripción Judicial del Distrito Federal y Estado Miranda

FECHA DE REGISTRO	Nº	TOMO	MODIFICACION
09.09.74	48	132-A Sgdo	<ul style="list-style-type: none"><li>• Constitución de Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.</li><li>• Capital Social: Bs.F 2.000,00</li></ul>
14.06.76	13	78-A	Aumento de Capital Social a Bs.F 4.000,00 mediante aporte de efectivo por parte de los accionistas.
17.10.86	12	22-A-Sgdo.	Aumento de Capital Social a Bs.F 10.000,00 debido a la



			capitalización de las acreencias a favor de los accionistas
12.05.92	74	57-A-Sgdo.	• Modificación de los Estatutos Sociales.
24.08.94	68	70-A-Sgdo.	• Modificación del cierre del ejercicio económico: 30 de septiembre de cada año
29.09.94	28	129-A-Sgdo.	• Aumento de capital social a Bs.F 200.000,00 mediante el aporte de efectivo realizado por los accionistas
14.02.97	42	63-A-Sgdo.	• Aumento del Capital Social a Bs.F 300.000,00 mediante aporte de efectivo por parte de los accionistas
10.09.98	28	403-A Sgdo	• Aumento del Capital Social a Bs.F 500.000,00 mediante transferencia del saldo en la cuenta de "Actualización del capital neto"
22.03.01	12	52-A-Sgdo	• Modificación integral de Documento Constitutivo con carácter de Estatutos Sociales.
02.03.06	35	31-A-Sdo	• Cambio de denominación social a Provencesa, S.A.

### 3.4 Objeto

La compañía tiene por objeto la explotación y el mantenimiento de servicios relacionados con toda clase de cereales y derivados agrícolas. Podrá operar en investigaciones, análisis, compra y venta de materia prima, recepción del material, limpieza y fumigación, pesaje, secamiento, distintas formas de molienda, conservación y control de calidad y despacho; construcción de edificaciones industriales, promoción y asistencia técnica de industrias y fábricas que elaboren materias primas agrícolas y podrá realizar cualquier otro acto industrial o comercial lícito, previa aprobación de la Junta Directiva.

PROVENCESA almacena un alto porcentaje de la materia prima utilizada por las empresas de alimentos más grandes del país, tales como Alimentos Polar Comercial, C.A., perteneciente a Alimentos Polar, C.A. (anteriormente denominada Primor Alimentos, C.A., antes ALPROVENCA, Alimentos y Productos Venezolanos, C.A), empresa que representa la Dirección de Negocios de Alimentos de Empresas Polar así como dispone de las condiciones necesarias para almacenar algunas de las materias primas utilizadas por los centros de producción de Cervecería Polar, C.A. pertenecientes a la Dirección de Negocios de Cerveza y Malta de Empresas Polar y por las plantas de Pepsi-Cola Venezuela, pertenecientes a la Dirección del Negocio de Refrescos y Bebidas No Carbonatadas, prestándole a su vez servicios de asesoría y mantenimiento de las materias primas almacenadas.

La actividad de PROVENCESA es fundamental dentro de la integración vertical que mantienen todas sus compañías relacionadas, debido a la tecnología y los servicios de recepción, almacenaje, conservación y distribución de la materia prima utilizada por ellas.

PROVENCESA realiza las actividades relacionadas con el área financiera y de mercado de capitales, a través de la Dirección de Finanzas y Procesos Compartidos de Empresas Polar, siendo sus principales ejecutivos:

Director de Finanzas y Procesos Compartidos  
Gerente Corporativo de Tesorería  
Gerente de Mercados Financieros  
Gerente de Control de Fondos

Rafael Sucre  
Claudio Mastrangelo  
Helena Délano  
Arturo Aparicio



### 3.5 Variación del Capital Social

Fecha de Asamblea	Fecha de Registro	Incrementos (Bs.F)	Capital (Bs.F)	Origen
20.08.74	09.09.74		2.000,00	A.I.
15.09.75	14.06.76	2.000,00	4.000,00	A.A.
16.12.85	17.10.86	6.000,00	10.000,00	C.U.
15.09.94	29.09.94	190.000,00	200.000,00	A.A.
03.12.96	14.02.97	100.000,00	300.000,00	A.A.
30.07.98	10.09.98	200.000,00	500.000,00	A.C.N.

Abreviaturas:

A.I.: Aporte Inicial  
A.A.: Aporte de Accionistas  
C.U.: Capitalización de Utilidades  
A.C.N.: Actualización del Capital Neto

Actualmente el capital social de PROVENCESA asciende a la cantidad de quinientos mil bolívares fuertes (Bs.F 500.000,00), divididos en cinco millones de acciones nominativas, no convertibles al portador, con un valor nominal de una centésima de bolívares fuertes (Bs.F 0,100) cada una.

Dichas acciones fueron suscritas y totalmente pagadas por REMAVENCA en un cincuenta por ciento (50%) y por Productos de Maíz, S.A. (PROMASA) en un cincuenta por ciento (50%).

El 25 de septiembre de 1998 al verificarse un acuerdo de fusión entre REMAVENCA y PROMASA, la totalidad de las acciones en poder de estas dos quedaron registradas a nombre de REMAVENCA como empresa subsistente.

Posteriormente, REMAVENCA decretó un dividendo en especie a sus accionistas que incluyó las acciones que ésta poseía en PROVENCESA, las cuales fueron aportadas por sus accionistas para capitalizar la empresa denominada ALPROVENCA, Alimentos y Productos Venezolanos, C.A. posteriormente denominada Primor Alimentos, C.A. y actualmente cambiada su denominación social por Alimentos Polar, C.A., según lo acordado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 28 de noviembre del año 2002.

### 3.6 Información sobre el Negocio de Alimentos de Empresas Polar

El Negocio de Alimentos de Empresas Polar tuvo sus inicios en 1954, cuando Empresas Polar comienza la diversificación de sus operaciones hacia el sector de cereales.

Con la finalidad de seguir los lineamientos estratégicos corporativos de Empresas Polar, a partir del 1ro de octubre de 2005, el Negocio de Alimentos adoptó la creación de un nuevo modelo organizacional apoyando la identificación y captura de sinergias, la creación de

estructuras horizontales y la alineación de los negocios en la cadena de valor. La estructura quedó conformada como se describe a continuación:

Direcciones de apoyo: como partes esenciales de la estructura del Negocio de Alimentos, existen cinco áreas de apoyo a la gestión: Dirección de Administración y Servicios Compartidos, Dirección de Ventas y Distribución, Dirección Técnica, Dirección de Operaciones y Dirección de Logística y Abastecimiento. Estas direcciones ofrecen el soporte necesario a los procesos de gestión de los negocios.

Direcciones de Negocio: se conformaron tres unidades, que son: Dirección del Negocio Consumo Masivo, Dirección del Negocio de Consumo Fuera del Hogar y la Gerencia General Colombia.

La Dirección del Negocio Consumo Masivo, ofrece al consumidor venezolano un abanico de alternativas nutricionales a través de productos de valor agregado. La filosofía actual del Negocio de Alimentos está orientada en afianzar su posición de liderazgo en las categorías que participa en el mercado nacional.

El Negocio de Consumo Masivo incluye todos los productos elaborados en el país con destino al consumo directo de la población.

El Negocio de Consumo Fuera del Hogar se vislumbra en Venezuela con un interesante potencial de crecimiento y es por eso que el Negocio de Alimentos pretende atender un segmento especializado dentro de este mercado.

La Gerencia General Colombia, inició hace 11 años la producción y comercialización de Harinas precocidas de Maíz en Colombia., fortaleciendo su portafolio de productos con la adquisición de Productos Quaker en el año 2002. El Negocio de Alimentos posee una participación de Mercado en Colombia al mes de Julio 2008 de:

53,0% en harinas precocidas de maíz  
60,0% en avenas

Para la comercialización de sus productos el Negocio de Alimentos posee en Venezuela la comercializadora Alimentos Polar Comercial, C.A. (antes C.A. Promesa) para su proceso de distribución y ventas en Venezuela. En Colombia el 32% de la venta es comercializado por distribuidores independientes y el 68% restante por Alimentos Polar Colombia (que forma parte de nuestra organización). De esta manera, llegamos a cada rincón de ambos países. La amplia red de distribución y comercialización permite identificar con precisión las necesidades y requerimientos del mercado, obteniendo un creciente desarrollo y expansión de Empresas Polar en el sector alimenticio, otorgándole un marcado liderazgo del mismo.

Actualmente el Negocio de Alimentos opera con las siguientes plantas procesadoras:

Dos (2) Plantas de Maíz – Alimentos Polar Comercial – (Turmero y Cumana )



- Una (1) Planta de Maíz y Alimentos para Animales – Alimentos Polar Comercial – (Chivacoa)
- Una (1) Planta de arroz de mesa – Alimentos Polar Comercial - (Calabozo)
- Un (1) Pastificio – Alimentos Polar Comercial – (Maracaibo)
- Una (1) Planta de salsas y untables – Alimentos Polar Comercial - (Valencia)
- Una (1) Planta de Vinagres – Alimentos Polar Comercial – (Valencia)
- Una (1) Planta de Limpieza – Alimentos Polar Comercial – (Valencia)
- Una (1) Planta de Alimentos Refrigerados del Mar – Alimentos Polar Comercial (Cumaná)
- Una (1) Planta de Alimentos Enlatados – Alimentos Polar Comercial - (Mariguitar)
- Una (1) Planta de Avena – Alimentos Polar Comercial – (Valencia)
- Una (1) Planta de Aceite de Palma – Alimentos Polar Comercial - (Maturín)
- Una (1) Planta de Empaques – Alimentos Polar Comercial – (Maracay)
- Una (1) Planta de Helados – Productos Efe, C.A. – (Caracas)
- Una (1) Planta de con los procesos de Harinas, Avena y Arepas Listas – Alimentos Polar Colombia – (Facatativa)

El Negocio de Alimentos posee una participación en el mercado Venezolano en volumen al mes de Julio de 2008;

- 98,3% en avenas
- 82,4% en margarinas
- 76,7% en harinas precocidas de maíz
- 67,2% en helados
- 53,4% en atún enlatado
- 49,2% en quesos fundidos
- 47,4% en mayonesas
- 41,6% en modificadores de leche

Apoyando la captura de sinergias, a partir del 1ro de octubre de 2006 se fusionaron las empresas Corina y Mosaca con Alimentos Polar Comercial, y Alimentos Procría, C.A. con Remavenca.

A partir del 1ro. de agosto de 2008 se fusionaron con Alimentos Polar Comercial las empresas Remavenca, Palmonagas y Rotoven.

Con la nueva estructura, los principales miembros ejecutivos del Negocio de Alimentos son:

#### Personal Ejecutivo

Director General:	Pablo Baraybar
Director Negocio Consumo Masivo:	Manuel F. Larrazábal
Director Negocio Consumo Fuera del Hogar:	Francisco González
Gerencia General Colombia:	Luis Sánchez
Director de Administración y Servicios	



Compartidos	Rubén Morales
Director Técnico:	Ronald Hirschl
Director de Logística y Abastecimiento:	José Anzola
Director de Ventas y Distribución:	Alfredo Bocaranda
Director de Operaciones:	Luis Carmona

### **3.7 Información sobre el Negocio de Malta, Cerveza y Vinos de Empresas Polar**

Los Negocios de Malta y Cerveza de Empresas Polar se inician en 1941 con Cervecería Polar C.A., empresa conformada para la fecha por una sola planta cervecera ubicada en el área metropolitana de Caracas. A lo largo de todos estos años, Cervecería Polar C.A. ha venido experimentando un crecimiento rentable y sostenido hasta conformar hoy en día los Negocios de Malta, Cerveza y Vinos de Empresas Polar. Estos Negocios están sólidamente estructurados en cada una de sus áreas por gerencias de plantas, distribuidoras, agencias y áreas técnicas especializadas, apalancadas en tecnología de punta y capital humano altamente capacitado para todos sus procesos. Adicionalmente, los Negocios cuentan con una infraestructura de 93 agencias ubicadas en ocho territorios de venta a lo largo del país que son atendidos por cuatro plantas cerveceras y una planta de vinos y derivados del vino.

Las cuatro plantas cerveceras están situadas en puntos estratégicos de la geografía venezolana: Caracas, Distrito Capital; Barcelona, Edo. Anzoátegui; Maracaibo, Edo. Zulia; San Joaquín, Edo. Carabobo; la planta de vinos y derivados del vino, la cual se encuentra ubicada en la ciudad de Carora, Edo. Lara; y tres plantas de empaques, dos de ellas ubicadas en Valencia, y la tercera en Los Guayos, Edo. Carabobo.

La capacidad instalada de las plantas cerveceras es de 2.700 millones de litros anuales de cerveza y malta. Estas plantas operan bajo las más estrictas normas de seguridad e higiene, cuentan con la más avanzada tecnología y disponen de los más calificados especialistas en el noble arte de elaborar cerveza y malta: los Maestros Cerveceros; elementos que se suman para lograr un producto que se ha hecho merecedor de la preferencia del consumidor venezolano.

La innovación y la excelencia en el proceso de elaboración de las marcas líderes de Cervezas Polar y Malta Polar, comienzan con la selección de materias primas óptimas que garantizan la inalterable calidad del producto: cebada malteada combinada con los mejores cereales nacionales (hojuelas de maíz), lúpulos europeos y americanos, agua pura y una cepa de levadura específicamente cultivada, proveniente del Banco de Levaduras de la Universidad de Munich y reproducida en nuestros laboratorios. El proceso de envasado de las plantas cerveceras cuenta con líneas de altísima velocidad; 2.600 botellas por minuto en la planta de Maracaibo y 2.000 botellas por minuto en el resto de las plantas y 2.400 latas por minuto en la planta de Oriente. Asimismo, Cervecería Polar C.A.



cuenta con dos líneas de envasado en PET para cerveza y malta a nivel nacional, en las plantas San Joaquín y Los Cortijos.

La planta de vinos y derivados del vino tiene una capacidad de producción de 60.000 cajas de vino y 1.800.000 de cajas de sangría al año. Los vinos se encuentran segmentados en vinos jóvenes (Terracota Blanco/Tinto); vinos de reserva (Pomar Reserva Tinto); vinos espumantes elaborados bajo el Método "Traditionnelle" (Pomar Brut, Pomar Demi-Sec, Pomar Brut Rosé y Pomar Brut Nature) y vinos premium (Petit Verdot, Syrah, Tempranillo y Sauvignon). El cuadro de vinos nacionales lo completan Ecclesia, un vino especial para consagrar, y Frizzante, un vino blanco joven. Dentro de los productos derivados del vino, se encuentra la Sangría Caroreña, elaborada a partir de vino tinto mezclado con frutas tropicales. Con este portafolio de productos, el Negocio de Vinos y derivados del vino se constituye como el primer negocio de producción de vinos a escala comercial en Venezuela y el trópico. La producción es realizada a partir de uvas de sus propios viñedos ubicados en el Edo. Lara, donde se encuentran los mejores suelos y climas para estos cultivos. Estas condiciones, unidas a las más esmeradas y estrictas técnicas de elaboración utilizadas por sus enólogos, consolidan la producción de vino en condiciones tropicales y siembran la cultura vitivinícola en el país.

Como práctica de su actividad productiva, las plantas de malta, cerveza y vinos, han realizado inversiones importantes para incrementar su capacidad instalada. Estas inversiones, complementadas con la excelencia en los procesos de elaboración y envasado, le permitan a los Negocios atender nuevos retos y responder con rapidez, flexibilidad y eficiencia a la creciente y diversa demanda de sus productos.

La empresa cuenta con un modelo de negocio caracterizado por procesos ágiles, versátiles y eficientes en costo, dispuestos a superar sus expectativas en rapidez, ejecución y en la calidad del servicio prestado. Asimismo, en un mercado donde los clientes y los consumidores dibujan el horizonte y marcan las acciones, la empresa cuenta con una estructura organizativa y jurídica orientada a maximizar el valor de sus Negocios.

En materia de nuevas tecnologías de información, Cervecería Polar C.A. es pionera en la implantación del sistema de gestión empresarial SAP R/3, el cual le permitió desde octubre de 1996, reorganizar y centralizar la información y registros para desempeñar eficientemente las diferentes funciones de su cadena de valor. Dicho sistema es actualizado de manera periódica.

Para apoyar las actividades del área comercial, se optimizó el sistema de información de gestión comercial para responder con mayor eficiencia a las exigencias de un mercado altamente competido, así como a la estructura y a las características de los Negocios de Malta, Cerveza y Vinos. Esta plataforma tecnológica facilita la toma de decisiones y optimiza el uso de los recursos, mientras se complementa perfectamente con la plataforma de SAP/R3.



Con respecto a sus operaciones de distribución primaria, Cervecería Polar C.A. ha establecido con las diferentes compañías de transporte una relación ganadora, basada en más de 60 años de servicios, con lo que se ha establecido una red de distribución estratégica para suplir las necesidades logísticas de la empresa. Dichas compañías poseen 693 unidades para realizar la actividad de distribución, casi el 90% de las compañías han incursionado en el plan de renovación de flota a través del arrendamiento financiero. Soportado por este plan, se ha llevado a cabo el proceso de estandarización de la flota, dando cumplimiento a la normativa de tránsito en cuanto a la capacidad a transportar y ofreciendo unidades más confiables y en mejores condiciones. Estas acciones repercutieron positivamente en la imagen de la red de transportistas, luciendo hoy una identidad de empresa acorde con los parámetros de calidad característicos de Empresas Polar.

En el área de comercialización, se ha llevado a cabo la consolidación del modelo de atención directa (Preventa), el cual se basa en diferenciar aquellos puntos de venta que por sus necesidades de servicio son segmentados y atendidos directamente por Cervecería Polar C.A. Este nuevo modelo de atención permite atender el 24% del volumen de venta y cuenta con un total de 502 unidades exclusivas de distribución. Adicionalmente, Cervecería Polar C.A. ha reorganizado su estructura de Franquiciados del modelo de autoventa con el objetivo de atender al resto de los clientes (94,4%) de manera eficiente y bajo un esquema rentable para estos socios comerciales. Cada uno de los 1.564 franquiciados que conforman el universo de la autoventa, cuenta con una unidad de transporte para realizar la distribución de sus productos.

Cervecería Polar C.A. se apalanca en un recurso humano valioso, el cual cuenta y desarrolla continuamente competencias en pensamiento estratégico, capacidad de negociación, compromiso organizacional, motivación al logro, orientación costo/beneficio, orientación de servicio al cliente, desarrollo de otras personas, liderazgo y trabajo en equipo, aprendizaje continuo, flexibilidad y adaptación.

Cervecería Polar C.A., alineado con los lineamientos estratégicos corporativos de Empresas Polar, continua trabajando, con base en el modelo organizacional adoptado en Octubre de 2005, en la identificación y captura de sinergias, la creación de estructuras horizontales y en la captura continua de valor de forma alineada y compartida con los otros negocios de la corporación.

Con la nueva estructura, los principales miembros ejecutivos de los Negocios de Malta, Cerveza y Vinos son:

### **Personal Ejecutivo**

Director General:  
Director de Cerveza y Vinos:  
Directora de Malta:

Gustavo Hernández  
Eduardo Hernández  
María Isabel Guinand



Director de Administración y Servicios Compartidos:	Luis A. Rodríguez
Director Técnico:	Joaquín Tresselt
Director de Manufactura:	Luis Pereda
Director de Ventas y Distribución:	Hernán Pérez
Director de Logística y Abastecimiento:	José A. Pulido

### **3.8 Información sobre el Negocio de Refresco y Bebidas No Carbonatadas**

El Negocio de Refrescos y Bebidas No Carbonatadas tuvo sus inicios en 1993 con la inversión en embotelladoras Golden , con un portafolio de productos que abarcaban refrescos de sabores, sin embargo en la medida que se fue desarrollando avanzó en pasos importantes como la asociación con PepsiCo , en una proporción de 30% del capital, dinamizando el negocio de manera contundente, adicionalmente se adquirieron marcas como Minalba, Gatorade, Yukery, que, sumado a las marcas Golden, Pepsi-Cola y Seven-Up, conforman un portafolio de productos de primera clase en lo que respecta al mercado de bebidas refrescantes, que apuntala al negocio como líder en este mercado.

Organizativamente este negocio ha sufrido transformaciones adaptándose al entorno empresarial y económico tanto del país como del sector en el que se desenvuelve, pasando en el año 2000 de 05 empresas productoras y comercializadoras de refrescos, ( Presamir, Presaragua, Presazulia, Presandes y Sopresa ) a una sola empresa, Pepsi-Cola Venezuela, generando estandarización de procesos productivos, administrativos en todas sus áreas y centralizando corporativamente las decisiones y estrategias financieras. Para el año 2005, una vez consolidada esta estructura , Pepsi-Cola Venezuela asume el gran nuevo reto de identificar y capturar sinergias a fin de adaptar sus estructuras aprovechando al máximo el valor que estas agregan al negocio, para posicionarlo como líder sólido en el mercado de bebidas no alcohólicas .

El Negocio de Refrescos y Bebidas No Carbonatadas tiene en su área corporativa una Dirección General, una Dirección de Negocio de Refrescos , una Dirección de Negocio de Bebidas no Carbonatadas, una Dirección de Ventas, una Dirección de Manufactura, una Dirección Técnica, una Dirección de Logística y Abastecimiento, una Dirección de Administración y Servicios Compartidos, una Dirección de Mercadeo. Todas ellas orientadas a la constante evolución del negocio, y dictando lineamientos estratégicos a todas las regiones del país.

El negocio cuenta con 6 plantas productoras y una red de 43 agencias comerciales, todas ubicadas estratégicamente a fin de atender cuantitativa y cualitativamente a los clientes de cualquier región del país y mantener una red de Distribución eficiente y oportuna dentro del Territorio Nacional, procurando constantemente la satisfacción del cliente.



Pepsi-Cola Venezuela está en capacidad de satisfacer las necesidades de los consumidores venezolanos. El refrescante portafolio incluye Pepsi, Pepsi Light, 7Up y 7Up Light, así como los sabores Golden: Kolita, Naranja, Manzana, Uva, Piña, Evervess Soda y Aguakina., Bebidas no carbonatadas como jugos Yukery, Gatorade, Agua Minalba, Te Lipton y la Bebida Energizante Ad Rush.

Con la nueva estructura, los principales miembros ejecutivos de los Negocios de Refrescos y Bebidas No Carbonatadas son:

Director General:	Miguel Antor
Director Negocio Refrescos:	Giancarlo Macario
Director Negocio Bebidas no Carbonatadas:	Carlos Lucas
Director de Ventas:	Jesús Lopez
Director de Manufactura	José Antonio Santos
Director Técnico	Sergio Dupret
Director de Administración y Servicios Compartidos	Ali Bastidas
Director de Logística y Abastecimiento	José Antonio Baldo
Director de Mercadeo	Carolina Requena

### 3.9 Información sobre los Accionistas

<u>Accionista</u>	<u>No de Acciones</u>	<u>Participación</u>
Alimentos Polar, C.A.	4.999.967	99,99%
Accionistas Minoritarios	33	0,01%

**Alimentos Polar, C.A.** (anteriormente denominada Primor Alimentos, C.A., antes ALPROVENCA, Alimentos y Productos Venezolanos, C.A. y antes denominada PROALCA Productos Alimenticios, C.A.), fue constituida en el año 1998 y junto a sus filiales constituye un conjunto de empresas líderes en el sector alimentos en Venezuela.

### 3.10 Descripción de la Junta Directiva

La Junta Directiva correspondiente al período 2007-2008 fue electa mediante Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada en fecha 22 de noviembre de 2007 y registrada en fecha 10 de abril de 2008, bajo el N° 43, Tomo 139-A-Sgdo. Sus miembros tendrán una duración de un (01) año en el ejercicio de sus funciones, el período de



vigencia es el ejercicio 2007-2008 y hasta la celebración de la próxima Asamblea Ordinaria de Accionistas.

Directores Principales

Pablo Baraybar Cardini  
Rubén Morales  
José Anzola Gimenez  
Ronald Hirschl  
Manuel Felipe Larrazabal

Directores Suplentes:

Luis Carmona  
Alfredo Bocaranda  
Francisco González

### **Directores Principales**

#### **Pablo Baraybar Cardini**

##### **Presidente**

Realizó estudios en la Universidad de Ingeniería del Perú y es egresado en Ingeniería Industrial de la Universidad Garcilaso de la Vega en 1986. Realizó cursos de especialización en Mercadeo y Ventas en la Universidad del Pacífico del Perú y es egresado del programa de especialización en Administración de Mercadeo y Ventas en la Escuela Superior de Administración de Negocios (ESAN). Inicio su carrera en Procter and Gamble del Perú en 1967 donde ocupó diferentes posiciones en ventas y mercadeo. Durante 15 años ocupó diferentes posiciones gerenciales en Textil Amazonas principal fabricante y exportador de Hilos e Hilados de Algodón habiendo ocupado en 1992-1993 la posición de Gerente General de consumo masivo. Ingresó a Empresas Polar como Gerente General de Savoy Brands Perú en 1993 y en 1996 ocupó la Presidencia de Savoy Brands Venezuela. Desde 1998 ocupa el cargo de Director General del Negocio de Alimentos de Empresas Polar.

#### **Rubén Morales**

Ingeniero Civil de la Universidad Metropolitana con Master en Gerencia de Ingeniería de The Catholic University of America en Washington D.C.. Ingresó a MAVESA, S.A. en el año 1990 en el área de Finanzas, donde desempeña los cargos de Gerente de Planificación Financiera, Gerente de Tesorería, Gerente de Planificación Estratégica y Gerente de Negocios de Productos del Mar. En el año 2001 pasa a ocupar la Gerencia de Negocios de Alimentos Congelados, Refrigerados y Enlatados de la Dirección de Alimentos en Empresas Polar. Actualmente se desempeña como Director de Administración y Servicios Compartidos de Alimentos Polar y es miembro de las Juntas Directivas de Alimentos Polar Comercial, Productos EFE, PROVENCESA y Alimentos Polar Colombia. Es Presidente de la Cámara Venezolana de la Industria Enlatadora de la Pesca (CAVENPESCA) desde el año 2002 y miembro de la Junta Directiva de la Cámara de Integración Venezolano – Colombiana (CAVECOL) desde Mayo de 2007.

#### **José Anzola Giménez**

Ingeniero, egresado de la Universidad Ezequiel Zamora en 1985, con Especialización en Gerencia de Mercadeo en la Universidad Simón Bolívar en 2003. Desde 1999 se ha



desempeñado como Director de Logística y Abastecimiento de Alimentos Polar. Actualmente, es miembro principal de las Juntas Directivas de varias sociedades de Empresas Polar tales como: Alimentos Polar Comercial y PROVENCESA y Vice-Presidente de algunas instituciones externas como ACUPALMA (Asociación Venezolana de Cultivadores de Palma Aceitera), VENMAIZ (Asociación Venezolana de Industriales de Harina de Maíz) en carácter de Vice-Presidente, de ASOGRASAS (Asociación de Industriales de Aceites y Grasas Vegetales Comestibles) y de ASOVEMA (Asociación Venezolana de Molinos de Arroz)

### **Ronald Hirschl Beinhacker**

Egresado de la universidad de Louisiana State en Ingeniería de Alimentos en el año 1973, luego realizó estudios de post grado en la universidad de Cornell, New York obteniendo su título de Maestría en Ciencias en el año 1975. Posteriormente realizó cursos de especialización en la Universidad Simón Bolívar en el área de gerencia de proyectos. Inicia su carrera en Pepsi-Cola Venezuela Internacional en el año 1975 trabajando en Venezuela con La Pastelería Vienesa en el área de calidad y desarrollo de nuevos productos he involucrándose con proyectos internacionales de Frito Lay con sede en Dallas, Texas .. Del año 1978 -82 trabajó en la industria cárnica primero con Oscar Mayer de Venezuela y posteriormente con Embutidos Baruta donde ocupó diversas posiciones siendo su última posición la de Gerente de Planta. Durante 18 años ocupó distintas posiciones gerenciales en Mavesa S.A iniciando su trayectoria en dicha organización en la Gerencia Técnica y culminando en la Gerencia General Venezuela. Ingresó en Alimentos Polar en el año 2001 desempeñando el cargo de Director de Consumo Humano y a raíz de la reestructuración del 2005, viene desempeñando el cargo de Director Técnico del Negocio de Alimentos

### **Manuel Felipe Larrazabal**

Realizó estudios en la Universidad Católica Andres Bello en Venezuela y egresó como Ingeniero Industrial en 1984. Realizó cursos de especialización en Mercadeo y Agribusiness en la Universidad de Harvard y en el Sloan School of Management en MIT. Logró un Magister en Administración de Empresas en la Universidad Católica Andrés Bello en 1988. Inicio su carrera en C.A. Gillette de Venezuela en 1984 como Jefe del Departamento de Ingeniería Industrial. En 1988 ingresa a Mavesa S.A como Ingeniero de Proyectos y durante los siguientes 14 años hasta el 2001 ocupó diferentes posiciones gerenciales, tales como: Gte. Corporativo de Nuevos Negocios, Gte. Corporativo de Mercadeo, Vpte. Negocio Internacional, Gte. de Negocio - Productos Untables. Ingresó en el 2001 a Empresas Polar como Gte. de Negocio - Untables Salsas y Aceites, y a partir del 2005 ocupa el Cargo de Director de Negocios - Consumo Masivo en el Negocio de Alimentos de Empresas Polar.

### **Directores Suplentes**

#### **Luis Carmona**

Egresado en 1987 de la Universidad Central de Venezuela, Contador Público, con especialización en Gerencia en Mercadeo en la Universidad Simón Bolívar en el 2004. Gerente Senior de Auditoría en Arthur Andersen, de 1984 hasta 1993, Contralor



Corporativo de Cervecería Polar de 1993 a 1999, Director de Integración de Alimentos Polar de 1999 a 2001, Director de Administración de Cervecería Polar de 2001 a 2004 y desde entonces Director de Manufactura de Alimentos Polar.

**Alfredo Bocaranda S.**

Licenciado en Administración Comercial de la Universidad Católica Andrés Bello. Desde febrero de 2001 se desempeña como Director de Ventas y Distribución del Negocio de Alimentos de Empresas Polar. Ocupó el cargo de Gerente Nacional de Mercadeo del Negocio de Cerveza y Malta, desde el año 1999 hasta el año 2001 y se desempeñó como Director de Ventas y Distribución de Snacks América Latina desde Diciembre de 1993 hasta Agosto de 1999. Actualmente es miembro de la Junta Directiva de REMAVENCA.

**Francisco González Stolk**

Economista graduado en University of South Florida en los Estados Unidos de Norteamérica egresado en 1984. Realizó un Master en Administración de Empresas con especialización en Finanzas en el Instituto de Estudios Superiores de Administración (IESA) en Venezuela egresando en 1987. Inicio su carrera en Smurfit Cartón de Venezuela ocupando diferentes posiciones en las áreas de planeación y contraloría durante tres años. Continuó en el área financiera en Citibank de Venezuela hasta 1991. Durante 10 años ocupó diferentes posiciones gerenciales en Mavesa, empresa Venezolana de consumo masivo, entre las que destacan: Gerente de Finanzas (1995), Vicepresidente de Negocios Agrícolas (1998), Gerente de Negocios Internacionales (1999), Gerente de Negocio de Salsas (2001). Luego de la adquisición en el 2001 y hasta la fecha pasa a ocupar la Dirección de Negocios del área de Consumo Fuera del Hogar en Alimentos Polar.

**3.11 Comisarios**

Se acordó designar como Comisarios de la Sociedad, para el ejercicio 2007-2008 a las siguientes personas:

<b>Principales:</b>	Lic. Herminia Debona	C.I. 8.241.572	C.P.C. 18.506
	Lic. Liliana Faustino	C.I. 11.665.291	C.P.C. 27.978
<b>Suplentes:</b>	Lic. Harold Luque	C.I. 8.630.621	C.P.C. 22.780
	Lic. María G. Escalona	C.I. 7.393.952	C.P.C. 20.360

**3.12 Audidores Externos:**

Lara, Marambio & Asociados (miembro de Deloitte & Touche)



#### 4. FUENTE DE FINANCIAMIENTO E INCIDENCIA DE LA EMISION



PROVENCESA, S.A.  
(antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)

**Incidencia de la Emisión**  
**Expresados en bolívares fuertes**

	30/06/2008	Incidencia de la Emisión	Saldo después de la Emisión
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CIRCULANTE:</b>			
Préstamos bancarios y sobregiro bancario	24.802.994	(24.802.994)	-
Papeles comerciales	232.294.000	(20.831.764)	211.462.236
Cuentas por pagar relacionadas	14.178		14.178
Cuentas por pagar Comerciales y otras	573.890	(573.890)	-
Dividendos por pagar	851	(851)	-
Gastos acumulados por pagar	3.542.304	(3.542.304)	-
Impuestos por pagar	248.197	(248.197)	-
<b>Total pasivo circulante</b>	<b>261.476.414</b>	<b>(50.000.000)</b>	<b>211.476.414</b>
Obligaciones Quirografarias	84.568.000	50.000.000	134.568.000
Cuentas por pagar a compañías relacionadas a largo Plazo	43.000		43.000
Acumulacion para indemnizaciones Laborales	117.069		117.069
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>346.204.483</b>	<b>-</b>	<b>346.204.483</b>
<b>PATRIMONIO:</b>			
Capital social	500.000		500.000
Utilidades no distribuidas	15.702.329		15.702.329
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>16.202.329</b>	<b>-</b>	<b>16.202.329</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>362.406.812</b>	<b>-</b>	<b>362.406.812</b>



## 5.- INFORMACIÓN FINANCIERA

- 5.1 Estados Financieros elaborados por la Gerencia de la Compañía expresados en cifras constantes al 30 de junio de 2008 de los ejercicios económicos finalizados 30 de septiembre de 2007, y 30 de septiembre de 2006 con sus correspondientes notas.



PROVENCESA, S.A.

(Antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)

**BALANCES GENERALES AJUSTADOS POR INFLACIÓN DE LOS ÚLTIMOS DOS EJERCICIOS ECONÓMICOS MAS EL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2.008**

(Expresados en valores ajustados por los efectos de la inflación en moneda del 30 de Junio de 2.008)

(En Bolívars Fuertes)

<u>ACTIVO</u>	<u>30 de junio de 2.008</u>	<u>30 de septiembre de 2.007</u>	<u>30 de septiembre de 2.006</u>
<b>Activo circulante:</b>			
Efectivo	9.782.583	95.697	158.062
Inversiones temporales	15.680.142	8.730.659	7.026.132
Efectivo y sus equivalentes	25.462.725	8.826.356	7.184.193
Cuentas por Cobrar-			
Compañías relacionadas	255.700.318	260.487.795	413.399.438
Comerciales y otras	264.602	23.725	13.647
Impuesto Diferido	80.122	101.836	0
Otros activos circulantes	158.993	484.598	315.146
<b>Total Activo Circulante</b>	281.666.760	269.924.310	420.912.424
Inversion Permanente	60.229.300	1	0
Propiedad, Planta y Equipos, Neto	3.363.786	3.124.463	2.858.465
Impuesto Diferido	31.843	40.473	
Cargos Diferidos y Otros Activos	19.938.195	2.357.218	3.159.606
<b>Total Activo</b>	365.229.884	275.446.464	426.930.495
 <b><u>PASIVO Y PATRIMONIO</u></b>			
<b>Pasivo circulante</b>			
Préstamos Bancarios	24.802.994	12.710.100	92.748.448
Papeles Comerciales	232.294.000	244.691.541	315.501.775
Cuentas por Pagar-			
Comerciales	573.890	738.670	369.889
Compañías relacionadas	14.178	18.020	31
Dividendos por pagar	851	1.082	1.247
Gastos acumulados por pagar	3.542.419	1.498.397	911.114
Impuesto por pagar	248.197	342.565	579.428
<b>Total Pasivo Circulante</b>	261.476.529	260.000.375	410.111.932
Obligaciones Quirografarias	84.568.000	0	0
Acumulación para indemnizaciones laborales	117.069	148.796	171.505
Cuenta por Pagar a Compañía Relacionada a Largo Plazo	43.000	54.653	62.995
<b>Total Pasivo</b>	346.204.598	260.203.824	410.346.432
<b>Patrimonio</b>			
Capital social actualizado (equivalente al capital social nominal de 500.000 de Bs.F )	10.565.020	10.565.020	10.565.020
Reserva Legal	783.494	783.494	783.494
Utilidades No Distribuidas	7.676.772	3.894.126	5.235.549
<b>Total Patrimonio</b>	19.025.287	15.242.640	16.584.063
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	365.229.884	275.446.464	426.930.495



PROVENCESA, S.A.

(Antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)

ESTADOS DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS AJUSTADO POR INFLACIÓN DE LOS ÚLTIMOS DOS EJERCICIOS ECONÓMICOS Y EL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2.008  
(Expresados en valores ajustados por los efectos de la inflación en moneda del 30 de Junio de 2.008)  
(En Bolívares Fuertes)

	<i>Período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2.008</i>	<i>Período de doce meses finalizado el 30 de septiembre de 2.007</i>	<i>Período de doce meses finalizado el 30 de septiembre de 2.006</i>
<b>Ingresos</b>			
Comisiones	733.991	1.040.707	1.146.633
Recepción, secado, almacenamiento y despacho de granos	7.984.766	8.353.512	9.083.681
<b>Total ingresos</b>	<b>8.718.757</b>	<b>9.394.219</b>	<b>10.230.314</b>
<b>Egresos</b>			
Gastos generales y de administración	6.673.230	8.533.430	9.543.855
Otros	294.469	41.040	(244.530)
<b>Total egresos</b>	<b>6.967.699</b>	<b>8.574.470</b>	<b>9.299.326</b>
<b>Beneficio (Costo) integral de financiamiento:</b>			
Intereses financieros, neto	1.363.860	54.718	474.394
Fluctuación en cambio, neta	0	0	0
Resultado Monetario del Ejercicio (REME)	(2.701.208)	(1.908.132)	(2.047.488)
<b>Utilidad (Pérdida) antes de impuestos y Participación Patrimonial</b>	<b>413.710</b>	<b>(1.033.664)</b>	<b>(642.105)</b>
Impuesto sobre la renta	554.013	307.759	415.486
Participación Patrimonial en Inversiones	3.922.949	-	-
<b>Ganancia Neta</b>	<b>3.782.646</b>	<b>(1.341.423)</b>	<b>(1.057.591)</b>
<b>Ganancia Neta por acción</b>	<b>756.53</b>	<b>(268.28)</b>	<b>(211.52)</b>



PROVENCESA

PROVENCESA, S.A.  
(Antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)

ESTADOS DE MOVIMIENTO DE LA CUENTAS DE PATRIMONIO AJUSTADO POR INFLACIÓN  
DE LOS ÚLTIMOS DOS EJERCICIOS ECONÓMICOS MAS EL PERÍODO DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 30 DE JUNIO DE 2.008

(Expresados en valores ajustados por los efectos de la inflación en moneda del 30 de Junio de 2.008)  
(En Bolívares Fuertes)

	Capital Social	Capital Social Actualizado	Reserva Legal Actualizada	Resultado por Deficit o Ganancias Actualizada	Total Patrimonio
Saldo al 30 de Septiembre de 2006	560.000	10.005.020	783.494	5.235.549	16.584.063
(Pérdida) neta del ejercicio				(1.341.423)	(1.341.423)
Saldo al 30 de Septiembre de 2007	560.000	10.005.020	783.494	3.894.125	15.242.640
(Pérdida) neta de nueve meses				3.782.646	3.782.646
Saldo al 30 de Junio de 2008	560.000	10.005.020	783.494	7.676.771	19.025.286



PROVENCESA, S.A.

(Antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)

**ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO AJUSTADOS POR INFLACIÓN**

(Expresados en valores ajustados por los efectos de la inflación en moneda del 30 de Junio de 2.008)

(En Bolívares Fuertes)

	<i>Periodo de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2.008</i>	<i>Periodo de doce meses finalizado el 30 de septiembre de 2.007</i>	<i>Periodo de doce meses finalizado el 30 de septiembre de 2.006</i>
<b>EFFECTIVO POR ACTIVIDADES OPERACIONALES</b>			
Utilidad (Pérdida) Neta	3.782.646	(1.341.423)	(1.057.591)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo (usado en actividades operacionales):			
Resultado monetario del ejercicio (REME)	2.701.208	1.908.132	2.047.488
Depreciación	91.611	62.152	45.548
Impuesto Diferido	0	(151.559)	0
Acumulación para indemnizaciones laborales	0	0	109.220
Provisión Ley Orgánica de Ciencia, Tecnología e Innovación	30.932	47.035	0
Participación en resultados de afiliadas	3.922.949	0	0
Disminución (aumento) en:			
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	(55.828.864)	104.554.771	(184.508.515)
Cuentas por cobrar comerciales y otras	(237.590)	(12.657)	11.316
Otros Activos Circulantes	244.569	(224.908)	391.266
Cargos diferidos y otros	(18.821.828)	408.987	1.636.024
Aumento (disminución) en:			
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	(15.600)	19.163	2.252.728
Cuentas por pagar comerciales y otras	(8.010)	444.913	(98.226)
Gastos acumulados por pagar	2.570.980	706.894	42.528
Impuesto por pagar	(23.463)	(170.550)	(1.271.225)
Pago de indemnizaciones laborales	0	0	(153.309)
	(61.590.460)	106.250.950	(180.552.749)
Efectivo neto provisto por (usado en) actividades operacionales			
<b>ACTIVIDADES DE INVERSION:</b>			
Compra de propiedades, planta y equipos	(330.920)	(328.151)	(53.238)
Compra de inversión permanente	(64.152.248)	(1)	0
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	(64.483.168)	(328.152)	(53.238)
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>			
Prestamos bancarios	16.287.428	(72.161.783)	7.963.900
Papeles comerciales	41.436.940	(30.921.952)	119.302.849
Cuentas por pagar a compañías relacionada a largo plazo	89.536.853	0	68.490
	147.261.221	(103.083.736)	127.335.238
<b>EFFECTO DE LA INFLACIÓN SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>			
	(4.551.256)	(1.196.900)	(4.930.174)
<b>AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETO EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>			
	21.187.593	2.839.063	(53.270.748)
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO</b>			
	8.826.388	7.184.193	65.385.115
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO</b>			
	25.462.725	8.826.356	7.184.193
<b>RESULTADO MONETARIO DEL EJERCICIO (REME)</b>			
<b>CORRESPONDIENTE A ACTIVIDADES:</b>			
De Operación	(61.190.391)	(48.484.584)	(52.002.993)
De Financiamiento	63.040.439	47.773.352	54.885.679
De efectivo	(4.551.256)	(1.196.900)	(4.930.174)
	<b>(2.701.208)</b>	<b>(1.908.132)</b>	<b>(2.047.488)</b>



Detalle de los saldos de las cuentas y transacciones importantes en Moneda Extranjera, incluidos en los Estados Financieros al 30 de septiembre de 2.006, 2.007 y 30 de junio de 2.008, de acuerdo a la Resolución N°. 016-86 de la Comisión Nacional de Valores de Fecha 27 de Enero de 1987.

Expresado en US\$ Norteamericanos

	Junio 2.008	Septiembre 2.007	Septiembre 2.006
<b>ACTIVO</b>			
Efectivo	10	12	12
Inversiones Temporales	106	13	20
<b>TOTAL ACTIVO</b>	116	25	32
<b>PASIVO</b>			
Cuentas por pagar a Compañía Relacionada a largo plazo	(20)	(20)	(20)
<b>TOTAL PASIVO</b>			
<b>POSICIÓN NETA</b>	<u>96</u>	<u>5</u>	<u>12</u>

Los saldos en moneda extranjera incluidos en los estados financieros al 30 de Junio de 2.008, al 30 de septiembre de 2.006 y 2.005 son los detallados.

De acuerdo con las tasas de cambios vigentes en Venezuela, al 30 de junio de 2.008 y al 30 de septiembre de 2.007 y 2.006, saldos denominados en moneda extranjera están convertidos a las tasas de Bs. 2.150 por 1 US\$ Dólar

La depreciación de los activos fijos tal como está indicado en el informe, se computa según el método de línea recta utilizando las vidas útiles estimadas de 20 años para Edificios y Silos, 10 años para Maquinarias, Equipo e Instalaciones, 3 años para Muebles y Enseres, y 2 años para vehículos.

No existen otros compromisos o transacciones en moneda extranjera no incluidos en el detalle indicado en el aparte A.



**PROVENCESA, S.A.**  
**(Antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)**

*NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS*  
*30 de Septiembre 2.006, 2.007 y Junio 2008*

**NOTA 1 - POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS**

*Políticas contables significativas* – Las principales políticas contables utilizadas por la Compañía para la preparación de sus estados financieros se resumen a continuación:

- a. *Estados financieros en bolívares constantes* – La Compañía está sometida al control de la Comisión Nacional de Valores (CNV) y por lo tanto, está obligada a presentar sus estados financieros sobre la base de las prácticas contables indicadas en las normas para la elaboración de estados financieros de las entidades sometidas a control de la CNV. Los estados financieros se presentan en bolívares constantes, con el objeto de eliminar la distorsión producida por los cambios en los niveles de precios en la economía venezolana. El método utilizado para efectuar la preparación de los estados financieros en bolívares constantes fue el Método Nivel General de Precios (NGP); este método consiste en sustituir la unidad de medida empleada por la contabilidad tradicional por una moneda constante, actualizada a la fecha de los estados financieros. Para estos fines, se utilizó el "Índice de Precios al Consumidor" (IPC) para el área metropolitana de Caracas, publicado por el Banco Central de Venezuela (BCV).

Las partidas monetarias del balance general tales como el efectivo en caja y bancos, inversiones temporales, cuentas y efectos por cobrar, algunos otros activos y todos los pasivos, se presentan a su valor nominal debido a que representan el poder adquisitivo de la unidad monetaria a la fecha del último balance general. Las partidas no monetarias como algunos gastos pagados por anticipado, las propiedades, plantas y equipos, cargos diferidos, capital social, utilidades no distribuidas y otras partidas no monetarias, son expresados en bolívares constantes utilizando el factor de inflación acumulado desde la fecha en que se adquirieron o generaron. Las ventas netas, otros ingresos, gastos y otras partidas asociadas con rubros monetarios son expresados en bolívares constantes con base en el factor de inflación promedio del año. Como consecuencia de las actualizaciones efectuadas bajo el Método del Nivel General de Precios se origina el Resultado Monetario del Ejercicio (REME) o utilidad monetaria, la cual se presenta en el rubro de "Resultado integral de financiamiento" en los resultados del ejercicio y representa la utilidad resultante de poseer una posición monetaria pasiva en un período inflacionario, dado que un pasivo monetario puede ser cancelado con moneda de un poder adquisitivo menor, mientras que el activo monetario reduce su valor en términos reales.



Los Índices de Precios al Consumidor, al inicio, al final y promedio por los años terminados a Septiembre 2.006, 2.007 y 30 de Junio de 2.008, son los siguientes:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Al inicio del año	92,78	79,15	68,54
Al final del año	115,10	90,56	78,57
Promedio del año	104,61	85,03	72,26

La inflación acumulada para los periodos finalizados el 30 de septiembre 2.006, 30 de septiembre 2.007 y 30 de junio de 2.008 son 14,63%, 14,41% y 24,06%, respectivamente.

- b. **Equivalentes de efectivo** – Las inversiones temporales representadas por depósitos a plazo con vencimientos inferiores a tres (3) meses, son considerados como equivalentes de efectivo.
- c. **Clasificación de activos financieros entre circulante y no circulante** – Los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como circulantes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como no circulantes los de vencimiento superior a dicho período
- d. **Estados de flujos de efectivo** – En el estado de flujos de efectivo actualizado por efectos de de la inflación, se incluye una partida denominada “Efecto de la inflación sobre partidas monetarias”. Adicionalmente, al pie del estado de flujos se presenta el detalle del “Resultado Monetario del Ejercicio (REME)” que corresponde al efecto de la inflación sobre el efectivo y sus equivalentes al principio del ejercicio, así como sobre cada actividad que realizó la Compañía durante el año.
- e. **Transacciones con compañías relacionadas** – La Compañía realiza operaciones comerciales con un grupo de empresas relacionadas domiciliadas en Venezuela y en el exterior. Los estados financieros que se acompañan, reflejan los efectos de estas operaciones de conformidad con las condiciones determinadas entre estos entes.
- f. **Inversiones permanentes** – Las inversiones permanentes en compañías afiliadas, donde se posee una participación entre un 20% y un 50%, se registran por el método de participación patrimonial.

La inversión permanente en compañías donde se tiene una participación menor del 20% son presentadas al costo ajustado por inflación; o valor de mercado, el menor. Los dividendos en efectivo son tratados como ingresos en el año en que se decretan.



- g. **Propiedades, planta y equipos** – Las propiedades, planta y equipos se presentan al costo de adquisición ajustado por inflación o valor recuperable, el menor. La depreciación se calcula con base al método de línea recta sobre la vida útil originalmente estimada de los distintos activos, según lo siguiente:

	<u>Vida útil estimada (en años)</u>
Edificios y Silos	10-20
Maquinaria, equipo e instalaciones	10
Muebles y enseres	3-4
Vehículos	2

Los desembolsos por mantenimientos y reparaciones son cargados a los resultados en el año en que se incurren, mientras que aquellos por renovación o mejoras son capitalizados. Cuando los activos se retiran o se venden, el correspondiente costo y la depreciación acumulada se eliminan de las cuentas y la ganancia o pérdida se refleja en los resultados del ejercicio.

- h. **Cargos diferidos y otros activos** – Los cargos diferidos y otros activos corresponden principalmente a gastos financieros originados por la adquisición de préstamos y emisión de papeles comerciales para el financiamiento de la compra de materia prima tales como: cereales (arroz, maíz, trigo, avena, cebada malteada), aceites y extracto de lúpulo, entre otros, utilizados en la producción de algunas compañías relacionadas. Los descuentos en la emisión de papeles comerciales se amortizan, de acuerdo con el lapso de los referidos papeles. Estos gastos diferidos a medida que se causan, son distribuidos entre las compañías relacionadas beneficiadas de la compra de materia prima, de los Negocios de Alimentos, Refrescos y Bebidas No Carbonatadas y de Cerveza y Malta de Empresas Polar.
- i. **Préstamos bancarios y obligaciones, papeles comerciales y bonos quirografarios** – Los préstamos y obligaciones, papeles comerciales y bonos quirografarios se registran al costo amortizado. Los gastos financieros, incluidas las primas pagaderas en la liquidación o el reembolso y los costos directos de emisión, se contabilizan en las cuentas de resultados utilizando el método del interés efectivo y se añaden al importe en libros del instrumento en la medida en que no se liquidan en el período en que se originan
- j. **Impuesto sobre la renta** – El gasto de impuesto sobre la renta comprende la suma del impuesto sobre la renta corriente y el impuesto sobre la renta diferido. El impuesto sobre la renta diferido se origina por las diferencias temporales entre la utilidad o pérdida contable y la renta neta fiscal.



El impuesto sobre la renta corriente se determina aplicando las tarifas de impuesto establecidas en la legislación fiscal vigente a la renta neta fiscal del año. El impuesto sobre la renta diferido ha sido determinado de acuerdo con la Declaración de Principios de Contabilidad N° 3 (DPC-3 Contabilización del impuesto sobre la renta – Revisada Agosto 2003). De acuerdo con dicha declaración, deben reconocerse impuestos diferidos activos y pasivos, correspondientes al monto de impuesto esperado a recuperar o pagar sobre las diferencias temporarias entre los valores en libros reportados de activos y pasivos y sus correspondientes bases tributarias.

El impuesto diferido se origina principalmente por las diferencias temporales originadas por provisiones y contribuciones por pagar.

Los impuestos diferidos activos y pasivos son determinados utilizando las tarifas de impuesto establecidas o decretadas por la legislación fiscal vigente a la fecha del balance general.

El impuesto diferido activo es reducido mediante una provisión de valuación al monto que se estima sea probable de ser realizado en el futuro. El registro del activo por impuesto sobre la renta diferido está sujeto a la seguridad, más allá de una duda razonable, de su realización

- k. **Acumulación para indemnizaciones laborales** – El apartado para prestaciones por antigüedad comprende el 100% del pasivo relacionado con los derechos adquiridos según la Ley Orgánica del Trabajo. Dichas prestaciones están siendo depositadas en una institución financiera en un fondo de fideicomiso individual.

Adicionalmente, la Compañía mantiene un apartado adicional, determinado con base en su experiencia, para cubrir las indemnizaciones previstas en la legislación laboral en relación con la estabilidad de los trabajadores.

- l. **Plan de jubilación** – La Compañía está afiliada al plan de jubilación creado para el grupo de Empresas Polar, el cual es administrado por la Asociación Civil para Beneficios Laborales (Socibela). Dicho plan se extiende a todo el personal y sin costo alguno. El costo por este concepto incluye los montos correspondientes al servicio presente y pasado, determinado con base en estudios actuariales. El plan contempla la jubilación a la edad de 60 años.
- m. **Valor razonable de instrumentos financieros** – Los valores en libros reportados en los balances generales para efectivo en caja y bancos e inversiones temporales, cuentas por cobrar y por pagar, pagarés y sobregiros bancarios, préstamos a corto plazo, acumulaciones y otros pasivos a corto plazo, se aproximan a sus valores razonables debido a los vencimientos a corto plazo de dichos instrumentos financieros. En consecuencia, estas partidas han sido excluidas de las revelaciones de valor razonable en las notas a estos estados financieros.



- n. **Transacciones en moneda extranjera** – Las transacciones en moneda extranjera son registradas en bolívares usando los tipos de cambios aplicables vigentes en las fechas en que las mismas son realizadas. Los saldos en moneda extranjera al cierre del ejercicio son expresados en bolívares usando los tipos de cambios aplicables vigentes a esa fecha; las diferencias en cambio resultantes se llevan a resultados.
- o. **Valor de activos a largo plazo** – La Compañía revisa los importes en libros de sus activos tangibles e intangibles para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro del valor, si la hubiera. En caso de que el activo no genere flujos de efectivo por sí mismo que sean independientes de otros activos, la Compañía calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.
- p. **Reconocimientos de ingresos** – Los ingresos por servicios por recepción, secado, almacenamiento y despacho de cereales, así como los ingresos por comisión de captación, gestión y compra de materia prima, se registran sobre una base acumulada una vez que los mismos son devengados. Los ingresos por intereses son acumulados sobre una base periódica tomando como referencia el saldo pendiente de capital y la tasa efectiva de interés aplicable.
- q. **Reconocimiento de gastos** – Los gastos se reconocen en los resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con una reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tiene lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo. Se reconoce un gasto de forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple los requisitos necesarios para su registro como activo.
- r. **Compensaciones de saldos** – Sólo se compensan entre sí y, consecuentemente, se presentan en el balance general por su importe neto, los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y se tiene la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea.
- s. **Uso de estimaciones en la preparación de los estados financieros** – La preparación de los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad de aceptación general en Venezuela requiere el uso de estimaciones por parte de la gerencia, las cuales afectan las cifras de activos y pasivos, su divulgación y los montos de ingresos y gastos. Los resultados finales podrían variar de las citadas estimaciones.



- t. *Estados financieros preparados sobre la base del costo histórico* – Los estados financieros expresados en bolívares sobre la base del costo histórico se encuentran preparados de conformidad con las bases descritas para la preparación de los estados financieros básicos, a excepción de lo referente al reconocimiento del efecto de la inflación, debido a que dichos estados financieros no están sujetos a tal reconocimiento.
- u. *Utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA)* – El cálculo del EBITDA se incluye para propósitos de información financiera adicional y se determinó con base en la utilidad en operaciones más el gasto de depreciación y amortización del año
- v. *Reclasificaciones* - Algunas cifras de los estados financieros al 30 de septiembre de 2.006 y 2.007, han sido reclasificadas para efectos comparativos con las del periodo terminado el 30 de Junio de 2008.

## NOTA 2 - CONSTITUCION Y OPERACIONES

La Compañía fue constituida en el mes de septiembre de 1974, y su objeto es la explotación, mantenimiento y servicios relacionados con toda clase de cereales y derivados agrícolas. La Compañía emite papeles comerciales, los cuales son negociados en el mercado de valores en Venezuela. La Compañía forma parte del Negocio Alimentos de Empresas Polar y realiza transacciones importantes con compañías relacionadas.

Entre la Compañía y un grupo de empresas pertenecientes al Negocio Alimentos, Cerveza y Malta de Empresas Polar existe un contrato, mediante el cual la Compañía se compromete a adquirir materia prima de terceros en su propio nombre y por cuenta y orden de las empresas mencionadas y éstas a su vez se obligan a comprar a través de ella y a reembolsarle el precio efectivo pagado por la materia prima adquirida quedando establecido que dichos fondos serán siempre utilizados para la cancelación de las series de papeles comerciales que estuviesen en circulación.

Los ingresos por servicios de recepción, secado, almacenamiento y despacho de cereales, así como los ingresos por comisión de captación y gestión y compra de cereales se obtienen en su totalidad de compañías relacionadas.

## NOTA 3 - INVERSIONES TEMPORALES

La Compañía está incorporada en el sistema de tesorería corporativo de Empresas Polar, centralizado a través de S.T.C. Polar, C.A. (compañía relacionada) y documentado mediante un contrato de servicios, entre los cuales se incluyen: la recolección de fondos, realización de inversiones en bolívares fuertes y en moneda extranjera, negociación de préstamos ante instituciones financieras (locales y en el exterior) y compañías relacionadas, entre otros.



En noviembre 2007, STC Polar, C.A. inició un proceso de revisión de su esquema de operación con fines de determinar el modelo futuro de sus actividades.

Al 30 de junio de 2008, las inversiones temporales que se muestran en el balance general fueron efectuadas por la Compañía y están constituidas por depósitos a plazo fijo y otras colocaciones financieras, con plazos máximos de 90 días e intereses a las tasas promedio de mercado.

Al 30 de junio de 2007, las inversiones temporales que se muestran en el balance general fueron efectuadas por S.T.C. Polar, C.A. por cuenta y orden de la Compañía y están constituidas por depósitos a plazo fijo y otras colocaciones financieras, con plazos máximos de 90 días e intereses a las tasas promedio de mercado.

Al 30 de junio, las inversiones temporales que se muestran en los balances generales, efectuadas en nombre propio y por S.T.C. Polar, C.A. por cuenta y orden de la Compañía, están conformadas por (en bolívares fuertes):

	<u>30 de</u> <u>Junio de 2008</u>	<u>30 de</u> <u>Septiembre de 2007</u>	<u>30 de</u> <u>Septiembre de 2006</u>
Locales	15.451.979	8.694.372	6.962.291
Exterior	228.163	36.287	63.841
	<u>15.680.142</u>	<u>8.730.659</u>	<u>7.026.132</u>

#### NOTA 4 - INVERSIÓN PERMANENTE

La inversión permanente al 30 de junio de 2008, corresponde a la adquisición de 10 acciones de la compañía relacionada Alimentos Polar Colombia, S.A., las cuales alcanzan un valor nominal de Bs.F. 1,02 y se encuentran registradas al costo de adquisición, tomando en consideración el porcentaje de participación y una inversión en acciones bajo el método de valor patrimonial de una compañía relacionada, con una participación del 25,8370 %, el cual representa el costo de Bs.F. 56.306.350 y una participación patrimonial de Bs.F. 3.922.949.

#### NOTA 5 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS

La Compañía mantiene saldos y efectúa operaciones con compañías relacionadas; debido a estas relaciones, es posible que los términos acordados entre las partes no fueran los mismos a aquellos que pudieran resultar de transacciones con compañías no relacionadas entre sí. La Compañía presenta las siguientes transacciones con compañías relacionadas; en valores actualizados por los efectos de la inflación (en bolívares fuertes):



	<u>30 de Junio de 2008</u>	<u>30 de Septiembre de 2007</u>	<u>30 de Septiembre de 2006</u>
Recepción, secado, almacenamiento y despacho de materia Prima para las compañías relacionadas	7.984.766	8.353.512	9.083.709
Comisiones	733.991	1.040.707	1.146.636
Intereses financieros	480	796	-
	<u>8.719.237</u>	<u>9.395.015</u>	<u>10.230.345</u>

Las cuentas con compañías relacionadas, se detallan a continuación, en valores actualizados por los efectos de la inflación (en bolívares fuertes):

	<u>30 de Junio de 2008</u>	<u>30 de Septiembre de 2007</u>	<u>30 de Septiembre de 2006</u>
<b>Por cobrar:</b>			
Refinadora de Maíz Venezolana, C.A. (Remavenca)	-	199.904.842	411.514.922
Alimentos Polar Comercial C.A. Refinadora de Maíz Venezolana C.A.(Remavenca) antes Alimentos Procria.	46.877.049	59.473.771	3.339.558
C.A. Inversora Éxito 2000	164.625.109	-	-
Productos EFE,S.A	20.065	25.503	29.395
Corina, C.A . (antes Corporación Agroindustrial Corina C.A.)	109.182	118.124	34.320
Alimentos Procria, C.A.	-	-	-
Cervecería Polar, C.A.	11.634.774	-	522.143
Pepsi-Cola Venezuela C.A.	32.434.139	290.534	31.065
	675.021	-	-
	<u>255.700.318</u>	<u>260.487.795</u>	<u>415.471.403</u>



	<u>30 de Junio de 2008</u>	<u>30 de Septiembre de 2007</u>	<u>30 de Septiembre de 2006</u>
<b>Por pagar-</b>			
Pepsi-Cola Venezuela C.A.	-	-	31
Molinos Sagra, C.A. (Mosaca)	-	-	2.071.965
Compañía de Espectáculos del Este, S.A. (CEDESA)	14.178	18.020	-
	<u>14.178</u>	<u>18.020</u>	<u>2.071.996</u>

**Por pagar a largo plazo**

Poba Foods, Corp.	43.000	54.653	62.995
	<u>43.000</u>	<u>54.653</u>	<u>62.995</u>

Las cuentas por cobrar y pagar con compañías relacionadas no originan intereses. Los préstamos entre compañías relacionadas generan intereses a tasas variables de mercado.

**NOTA 6 – PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS, NETO**

Las propiedades, planta y equipos, neto en valores actualizados por los efectos de la inflación (en bolívars fuertes):

	<u>30 de Junio de 2008</u>	<u>30 de Septiembre de 2007</u>	<u>30 de Septiembre de 2006</u>
Edificio y Silos	26.282.808	25.267.665	25.267.745
Maquinaria, equipo e instalaciones	15.524.210	6.918.003	6.914.053
Mobiliario y Enseres	536.501	548.227	466.746
Vehículos	487.724	328.767	255.864
Otros activos fijos	217.256	-	-
	43.048.499	33.062.662	32.904.408
Depreciación acumulada	(42.518.213)	(32.670.863)	(32.608.816)
	530.286	391.799	295.592
Terrenos	2.728.272	2.562.872	2.562.873
Obras en proceso	105.228	169.792	-
	<u>3.363.786</u>	<u>3.124.463</u>	<u>2.858.465</u>

**NOTA 7 - CARGOS DIFERIDOS Y OTROS ACTIVOS**

Los cargos diferidos corresponden principalmente a gastos financieros originados por la adquisición de préstamos y emisión de papeles comerciales para el financiamiento de las plantas. Estos gastos diferidos, a medida que se causan, son distribuidos entre las compañías de los Negocios de Alimentos y de Cerveza y Malta de Empresas Polar.

Los cargos diferidos al 30 de septiembre de 2006, 2007 y 30 de junio de 2008, en valores actualizados por los efectos de la inflación (en bolívares fuertes):

	<u>30 de Junio de 2008</u>	<u>30 de Septiembre de 2007</u>	<u>30 de Septiembre de 2006</u>
Descuentos en papeles comerciales	19.847.297	2.268.462	3.045.161
Inventario de repuestos y otros	90.898	88.756	114.445
	<u>19.938.195</u>	<u>2.357.218</u>	<u>3.159.606</u>

**NOTA 8 - PRÉSTAMOS BANCARIOS**

Los préstamos bancarios al 30 de septiembre de 2006, 2007 y 30 de junio de 2008 en valores actualizados por los efectos de la inflación (en bolívares fuertes):

	<u>30 de Junio de 2008</u>	<u>30 de Septiembre de 2007</u>	<u>30 de Septiembre de 2006</u>
Banco Venezolano de Crédito	18.000.000	-	-
Agroinvest	6.802.994	-	-
Banco de Venezuela, S.A.	-	-	40.741.472
Banco Provincial	-	-	30.032.369
Banco Mercantil, C.A.	-	12.710.100	21.974.607
Banco Exterior	-	-	-
	<u>24.802.994</u>	<u>12.710.100</u>	<u>92.748.448</u>

La totalidad de los préstamos tienen vencimiento a corto plazo y devengan intereses anuales a tasa de mercado, los cuales fueron transferidos a las Compañías relacionadas debido a que los fondos son destinados a la compra de cereales. Estos préstamos están garantizados por fianzas de las Compañías relacionadas.



#### NOTA 9 - RÉGIMEN FISCAL

Las provisiones de impuesto sobre la renta e impuesto a los activos empresariales incluyen los pasivos originados por la aplicación de las disposiciones fiscales vigentes en esta materia para cada uno de los periodos.

##### **Impuesto sobre la renta**

Las provisiones para el impuesto sobre la renta son calculadas sobre un resultado que difiere de la utilidad contable por existir partidas que de forma temporal o permanente son gravables o no deducibles a fines del impuesto sobre la renta.

La compañía reserva basándose en proyecciones de la carga tributaria que estima pagar al final del ejercicio económico. El impuesto sobre la renta por pagar se presenta neto de impuestos pagados por anticipados.

Al 30 de septiembre de 2006, 2007 y 30 de Junio del 2008, el gasto de Impuesto sobre la renta en valores actualizados por los efectos de la inflación (en bolívares fuertes):

	<u>30 de Junio de 2008</u>	<u>30 de Septiembre de 2007</u>	<u>30 de Septiembre de 2006</u>
Impuesto sobre la renta del año	554.013	307.759	415.486

#### NOTA 10 - PATRIMONIO

##### **Capital Social**

Al 30 de septiembre de 2006, 2007 y 30 de Junio de 2008, el capital social legal de la Compañía, es de Bs.F. 500.000 representado por 5.000.000 acciones comunes con un valor nominal de Bs.F. 0,1 cada una, las cuales se encuentran suscritas y pagadas en su totalidad.

##### **Reserva legal**

El Código de Comercio establece el apartado de un 5% de las ganancias netas de las compañías para establecer la reserva legal, hasta que ésta alcance por lo menos un 10% del capital social. Esta reserva no podrá distribuirse a los accionistas como dividendos durante la existencia de la compañía. La Compañía considera la utilidad neta en bolívares constantes como base para el cálculo del apartado correspondiente a esta reserva.



### NOTA 11 - RESULTADO MONETARIO DEL EJERCICIO (REME)

El Resultado Monetario del Ejercicio (REME) de los periodos terminados el 30 de septiembre de 2.006, 2.007 y 30 de junio de 2.008, en valores actualizados por los efectos de la inflación (en bolívares fuertes):

	<u>30 de Junio de 2008</u>	<u>30 de Septiembre de 2007</u>	<u>30 de Septiembre de 2006</u>
Posición monetaria activa (pasiva) al inicio del año	12.022.568	13.611.202	14.690.689
Aumento del año	9.874.051	9.549.526	10.851.782
Disminución del año	(63.870.589)	(9.374.230)	(9.883.738)
Posición monetaria (pasiva) activa neta estimada al final del ejercicio	(41.973.970)	13.786.498	15.658.733
Posición monetaria (pasiva) activa histórica al final del ejercicio	(44.675.178)	17.878.366	13.611.245
Resultado Monetario del ejercicio (REME)	<u>(2.701.208)</u>	<u>(1.908.132)</u>	<u>(2.047.488)</u>

### NOTA 12- ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

Con fecha 21 de enero de 2003, el Ejecutivo Nacional y el Banco Central de Venezuela (BCV) convinieron suspender el comercio de divisas en el país durante cinco (5) días hábiles bancarios, según lo publicado en la Gaceta Oficial N° 37.614. Posteriormente, con fecha 27 de enero de 2003, el Ejecutivo Nacional y el BCV convinieron en prorrogar hasta el 5 de febrero de 2003 la suspensión antes indicada, según lo publicado en la Gaceta Oficial N° 37.618.

A partir de febrero de 2003, el Ejecutivo Nacional y el Banco Central de Venezuela han celebrado diversos convenios cambiarios en los cuales se establecen el régimen para la administración de divisas, y el tipo de cambio que regirá las operaciones establecidas en dichos convenios. Entre otros aspectos, los mencionados convenios establecen lo siguiente:

- El Banco Central de Venezuela centralizará la compra y venta de divisas en el país, en los términos establecidos en los convenios suscritos o por suscribirse.
- Se crea la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), a la cual corresponde la coordinación, administración, control y establecimiento de requisitos, procedimientos y restricciones que requiera la ejecución de dicho convenio.
- Se fijan los tipos de cambio a partir de la entrada en vigencia de los mencionados convenios en Bs.F. 1,596 por US\$ 1,00 para la compra y Bs.F. 1,600 por US\$ 1,00 para la venta.



- d) Se regula el régimen para la adquisición en moneda nacional de títulos valores emitidos por la República en divisas, así como el régimen especial aplicable a los programas de financiamiento desarrollados por el Banco de Comercio Exterior (BANCOEX).
- e) Se regulan las operaciones sujetas al régimen contemplado en el Convenio Cambiario N° 1 y llevadas a cabo a través del convenio de pagos y créditos recíprocos entre los bancos centrales de los países miembros de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI).

El 5 de febrero de 2003, la presidencia de la República emitió el Decreto N° 2.302, el cual establece el marco general de funcionamiento de CADIVI y las Normas para la Administración y Control de Divisas. Este Decreto fue posteriormente reformado parcialmente mediante el Decreto N° 2.330 de fecha 6 de Junio de 2003. De acuerdo con lo establecido en el mencionado decreto, el Presidente de la República, en Consejo de Ministros, aprobará los lineamientos generales para la distribución del monto de divisas a ser destinado al mercado cambiario, oída la opinión de CADIVI, de acuerdo con la disponibilidad de divisas que se establecerá en aplicación del convenio cambiario. Así mismo, dicho decreto establece, entre otros, que la adquisición de divisas estará sujeta a la previa inscripción del interesado en los registros de usuarios y a la autorización para participar en el régimen cambiario, con los documentos y demás recaudos a ser establecidos por CADIVI.

Con fecha 6 de febrero de 2004, el Ejecutivo Nacional y el Banco Central de Venezuela sustituyeron el Convenio Cambiario N° 2 del 5 de febrero de 2003, fijando los tipos de cambio a partir de la entrada en vigencia del nuevo Convenio Cambiario en Bs.F. 1,915 por US\$ 1,00 para la compra, y Bs.F. 1,920 por US\$ 1,00 para la venta. Así mismo, el nuevo Convenio establece la liquidación a las tasas de cambio establecidas en el Convenio anterior, para algunas operaciones de compra y venta de divisas pendientes de liquidación, y algunas en tránsito efectuadas por los operadores cambiarios.

Posteriormente en Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 38.138 de fecha 2 de marzo de 2005, sustituyeron el Convenio Cambiario N° 2, el cual fue suscrito entre el Ejecutivo Nacional y el Banco Central de Venezuela (BCV). Con la entrada en vigencia del referido Convenio, quedó fijado el tipo de cambio en Dos Mil Ciento Cuarenta y Cuatro Bolívares con Sesenta Céntimos (Bs.F. 2,145) por dólar de los Estados Unidos de América para la compra, y en Dos Mil Ciento Cincuenta Bolívares (Bs.F. 2,150) por dólar de los Estados Unidos de América para la venta.

La obtención de las divisas necesarias para las operaciones en moneda extranjera que efectúa la Compañía en el curso normal de sus operaciones dependerá: (1) de la aprobación de los registros y solicitudes efectuadas ante las instituciones respectivas; (2) de la disponibilidad de divisas que se establecerá en la aplicación de la Normativa antes indicada; y (3) de las acciones de la Compañía para obtener acceso a aquellas divisas necesarias no solicitadas ante las instituciones respectivas, o de aquellas cuyas solicitudes sean rechazadas por dichas instituciones.



A continuación se describen los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera al 30 de Septiembre de 2.005, 2.006 y 30 de Junio de 2007, registrados en bolívares a la tasa de cambio de Bs.F. 2,150 por US\$ 1,00 de acuerdo con el mercado de divisas aplicable a la fecha de cierre (en dólares estadounidenses).

	<u>30 de Junio 2008</u>	<u>30 de Septiembre 2007</u>	<u>30 de Septiembre 2006</u>
<u>ACTIVO</u>			
Efectivo	10	12	12
Inversiones	106	13	20
	<u>116</u>	<u>25</u>	<u>32</u>
<u>PASIVO</u>			
Cuentas por pagar a compañía relacionada a largo plazo	(20)	(20)	(20)
Posición activa neta en moneda extranjera	<u>96</u>	<u>5</u>	<u>12</u>

#### NOTA 13 - EMISION DE PAPELES COMERCIALES

Con fecha 23 de noviembre de 2007 y de acuerdo con la Resolución N° 169-2007 y N° 170-2007, la Comisión Nacional de Valores (CNV), autorizó a la Compañía para la oferta pública de papeles comerciales al portador hasta Bs.F. 300.000 miles, en dos emisiones: (1) 2007-I por Bs.F. 180.000 miles y (2) 2007-II por Bs.F. 120.000 miles, o su equivalente en US\$.

Con fecha 9 de noviembre de 2006 y de acuerdo con la Resolución N° 139-2006 la Comisión Nacional de Valores (CNV), autorizó a la Compañía para la oferta pública de papeles comerciales al portador hasta Bs.F. 300.000 miles, en dos emisiones: (1) 2006-I por Bs.F. 180.000 miles y (2) 2006-II por Bs.F. 120.000 miles, o su equivalente en US\$.

Asimismo, se aprobó la designación del Banco Venezolano de Crédito, S.A., Banco Universal, C.A., como representante común de los tenedores de papeles comerciales a ser emitidos por la Compañía.



La Compañía emitió papeles comerciales en moneda nacional, entre el período comprendido entre el 1° de octubre de 2007 y el 30 de junio de 2008, de acuerdo con el siguiente detalle (en bolívares fuertes):

**Vencidas:**

Serie	(En bolívares Fuertes)		Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Rendimiento anual
	Valor nominal autorizado	Valor nominal colocado			
EMISIÓN 2006-II-4	24.000.000	22.912.400	08/10/2007	21/01/2008	9.00%
EMISIÓN 2006-II-5	50.000.000	32.432.377	22/10/2007	31/01/2008	9.25%
EMISIÓN 2006-II-6	46.000.000	12.004.300	25/10/2007	31/01/2008	9.25%
EMISIÓN 2006-II-7	52.000.000	34.730.976	19/11/2007	31/01/2008	16.25%
EMISIÓN 2007-I-7	100.000.000	76.299.500	19/12/2007	18/02/2008	16.00%
EMISIÓN 2007-I-7-2	40.000.000	39.013.500	21/01/2008	14/04/2008	19.00%
EMISIÓN 2007-II-1	120.000.000	105.624.500	31/01/2008	06/05/2008	19.00%
EMISIÓN 2007-I-3	80.000.000	78.243.000	18/02/2008	03/06/2008	19.00%
	<u>512.000.000</u>	<u>401.260.553</u>			

**Vigentes:**

Serie	(En bolívares Fuertes)		Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Rendimiento anual
	Valor nominal autorizado	Valor nominal colocado			
EMISIÓN 2007-I-4	80.000.000	78.048.000	14/04/2008	14/07/2008	17.50%
EMISIÓN 2007-II-2	80.000.000	77.350.500	06/05/2008	07/08/2008	17.00%
EMISIÓN 2007-I-5	80.000.000	76.895.500	03/06/2008	18/09/2008	18.00%
	<u>240.000.000</u>	<u>232.294.000</u>			

Estas emisiones fueron colocadas con un descuento de entre el 99,55% y 96,62% para el 2007, y entre el 91,50% y 87% para el 2006. Existe un contrato de comisión entre Provencesa, S.A. y un grupo de empresas pertenecientes a las Direcciones de Negocios de Alimentos, de Cerveza y Malta y de Refresco y Bebidas funcionales de Empresas Polar, mediante el cual Provencesa, S.A. se obliga a adquirir materia prima de terceros en nombre propio y por cuenta y orden de las empresas mencionadas y éstas a su vez se obligan a comprar a través de ella y a reembolsarle el precio efectivo pagado por la materia prima adquirida, quedando establecido que dichos fondos serán siempre utilizados para la cancelación de las series de papeles comerciales que estuviesen en circulación.



**5.2 Estados Financieros Auditados expresados en cifras históricas, correspondientes a los ejercicios económicos finalizados en las siguientes fechas 30 de septiembre de 2007, y 30 de septiembre de 2006.**



Deloitte

Ernst Marabro & Asociados

Caracas, Venezuela  
Calle Bolívar 100, Edif. 1000  
Teléfono: (58) 212 906 3800

TEL: (58) 212 906 3800  
Fax: (58) 212 906 3870  
www.deloitte.com/ve

## DICTAMEN DE LOS CONTADORES PÚBLICOS INDEPENDIENTES

Al Accionista y a la Junta Directiva de  
**Provencesa, S.A. (antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)**

Hemos efectuado la auditoría de los balances generales de **Provencesa, S.A. (antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)** (poseída en un 99,99% por Alimentos Polar, C.A.), al 30 de septiembre de 2007 y 2006, y de los estados conexos de resultados, de movimiento en las cuentas de patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, en bolívares constantes. Estos estados financieros y sus notas fueron preparados por, y son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre esos estados financieros con base en nuestras auditorías.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría de aceptación general en Venezuela. Esas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están exentos de errores significativos. Una auditoría incluye el examen, basado en pruebas selectivas, de evidencia que respalda los montos y revelaciones en los estados financieros. También, una auditoría incluye la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como la evaluación de la completa presentación de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos substanciales, la situación financiera de **Provencesa, S.A. (antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)** al 30 de septiembre de 2007 y 2006, los resultados de sus operaciones, el movimiento en las cuentas de patrimonio y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con los principios de contabilidad de aceptación general en Venezuela y con las Normas para la Elaboración de Estados Financieros de las Entidades Sometidas al Control de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

Nuestras auditorías se efectuaron con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros en bolívares constantes de **Provencesa, S.A. (antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)**, al 30 de septiembre de 2007 y 2006, considerados en su conjunto. La información que se incluye en la Nota 17 a los estados financieros, Utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA), se presenta solo para propósitos informativos y para los análisis que los usuarios de los estados financieros pudieran realizar sobre el cálculo indicado en dicha nota.



Los estados financieros adjuntos al 30 de septiembre de 2007 y 2006, expresados en bolívares nominales, sobre la base del costo histórico, se presentan para propósitos de análisis adicional y no son parte requerida de los estados financieros básicos, ni pretenden estar de acuerdo con principios de contabilidad de aceptación general en Venezuela y con las Normas para la Elaboración de Estados Financieros de las Entidades Sometidas al Control de la Comisión Nacional de Valores (CNV), debido a que no reconocen los efectos de la inflación en la información financiera. Dichos estados financieros han sido objeto de los procedimientos de auditoría aplicados en el examen de los estados financieros básicos y, en nuestra opinión, se presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes, de conformidad con las bases contables explicadas en la Nota 1 a los mencionados estados financieros.

LARA MARAMBIO & ASOCIADOS

Ariel Solano A.  
Contador Público  
CPC N° 7.151  
CNV N° S-701

Caracas – Venezuela, 22 de octubre de 2007



**PROVENCESA, S.A.**

(antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)

**BALANCES GENERALES, 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007 Y 2006**

(Expresados en miles de bolívares)

ACTIVO	NOTAS	Actualizado		Histórico	
		2007	2006	2007	2006
<b>ACTIVO CIRCULANTE:</b>					
Efectivo en caja y bancos	20	75,292	124,359	75,292	107,892
Inversiones temporales	3 y 20	6,869,072	5,522,991	6,869,072	4,796,031
		6,944,364	5,652,350	6,944,364	4,903,923
Cuentas por cobrar:					
Compañías relacionadas	4	204,945,512	325,252,703	204,945,512	282,186,047
Comerciales y otras	5	18,666	10,737	18,666	9,315
		204,964,178	325,263,440	204,964,178	282,195,362
Impuesto diferido	13	80,122	-	80,122	-
Otros activos circulantes	6	381,270	247,949	381,270	215,118
<b>Total activo circulante</b>		<b>212,369,934</b>	<b>331,163,739</b>	<b>212,369,934</b>	<b>287,314,403</b>
<b>INVERSIÓN PERMANENTE</b>					
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS, NETO	7	1	-	1	-
IMPUESTO DIFERIDO	8	2,458,252	2,248,971	299,275	85,596
CARGOS DIFERIDOS Y OTROS ACTIVOS	13	31,843	-	31,843	-
	9	1,854,602	2,485,902	1,854,602	2,156,744
<b>TOTAL</b>		<b>216,714,632</b>	<b>335,898,612</b>	<b>214,555,655</b>	<b>289,556,743</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>					
<b>PASIVO CIRCULANTE:</b>					
Préstamos bancarios	10	10,000,000	72,972,241	10,000,000	63,310,000
Papeles comerciales	21	192,517,400	248,229,184	192,517,400	215,361,199
Cuentas por pagar:					
Compañías relacionadas	4	14,178	24	14,178	21
Comerciales y otras	11	581,168	291,020	581,168	252,486
		595,346	291,044	595,346	252,507
Dividendos por pagar		851	981	851	851
Impuesto por pagar	13	269,522	455,880	269,522	395,517
Gastos acumulados por pagar	12	1,178,856	716,796	1,178,856	621,885
Acumulación para indemnizaciones laborales		117,069	134,936	117,069	117,069
<b>Total pasivo circulante</b>		<b>204,679,044</b>	<b>322,801,062</b>	<b>204,679,044</b>	<b>280,059,028</b>
<b>CUENTA POR PAGAR A COMPAÑÍA RELACIONADA A LARGO PLAZO</b>	<b>4 y 20</b>	<b>43,000</b>	<b>49,563</b>	<b>43,000</b>	<b>43,000</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>204,722,044</b>	<b>322,850,625</b>	<b>204,722,044</b>	<b>280,102,028</b>
<b>PATRIMONIO:</b>					
Capital social actualizado (equivalente al capital social nominal de Bs. 500,000)	14	8,312,303	8,312,303	500,000	500,000
Utilidades no distribuidas		3,640,285	4,735,684	9,333,611	8,954,715
<b>Total patrimonio</b>		<b>11,992,588</b>	<b>13,047,987</b>	<b>9,833,611</b>	<b>9,454,715</b>
<b>TOTAL</b>		<b>216,714,632</b>	<b>335,898,612</b>	<b>214,555,655</b>	<b>289,556,743</b>

Ver notas a los estados financieros



**PROVENCESA, S.A.**

(antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)

ESTADOS DE RESULTADOS  
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007 Y 2006  
(Expresados en miles de bolívares)

	NOTAS	Actualizado		Histórico	
		2007	2006	2007	2006
INGRESOS POR SERVICIOS	4	6,572,342	7,146,821	6,157,561	5,712,072
INGRESOS POR COMISIONES	4	818,803	902,143	767,129	701,498
		7,391,145	8,048,964	6,924,690	6,413,570
GASTOS GENERALES Y DE ADMINISTRACIÓN		(6,713,897)	(7,508,875)	(6,325,971)	(5,965,608)
UTILIDAD EN OPERACIONES		677,248	540,089	598,719	447,962
(COSTO) BENEFICIO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO:					
Intereses financieros	4	43,051	373,242	37,943	286,584
Resultado Monetario del Ejercicio (REME)	15	(1,501,272)	(1,610,914)	-	-
		(1,458,221)	(1,237,672)	37,943	286,584
OTROS (EGRESOS) INGRESOS, NETO	18	(32,289)	192,390	(30,408)	168,176
(PÉRDIDA) UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		(813,262)	(505,193)	606,254	902,722
IMPUESTO SOBRE LA RENTA:	13				
Corriente		(361,380)	(326,894)	(339,323)	(277,026)
Diferido		119,243	-	111,965	-
		(242,137)	(326,894)	(227,358)	(277,026)
(PÉRDIDA) UTILIDAD NETA		(1,055,399)	(832,087)	378,896	625,696

Ver notas a los estados financieros



**PROVENCESA, S.A.**

(antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)

**ESTADOS DE MOVIMIENTO EN LAS CUENTAS DE PATRIMONIO  
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007 Y 2006**  
(Expresados en miles de bolívares)

	<b>ACTUALIZADO</b>			
	Capital social actualizado	Reserva legal	Utilidades no distribuidas	Total patrimonio
SALDOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2005	8,312,303	616,434	4,951,337	13,880,074
Pérdida neta	-	-	(832,087)	(832,087)
SALDOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2006	8,312,303	616,434	4,119,250	13,047,987
Pérdida neta	-	-	(1,055,399)	(1,055,399)
SALDOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007	8,312,303	616,434	3,063,851	11,992,588
	<b>HISTÓRICO</b>			
	Capital social	Reserva legal	Utilidades no distribuidas	Total patrimonio
SALDOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2005	500,000	50,000	8,279,019	8,829,019
Utilidad neta	-	-	625,696	625,696
SALDOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2006	500,000	50,000	8,904,715	9,454,715
Utilidad neta	-	-	378,896	378,896
SALDOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007	500,000	50,000	9,283,611	9,833,611

Ver notas a los estados financieros



**PROVENCESA, S.A.**

(antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**

**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007 Y 2006**

(Expresados en miles de bolívares)

	Actualizado		Histórico	
	2007	2006	2007	2006
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</b>				
(Pérdida) utilidad neta	(1,055,399)	(832,087)	378,896	625,696
Ajustes para conciliar la (pérdida) utilidad neta con el efectivo provisto per (usado en) las actividades de operación:				
Resultado Monetario del Ejercicio (REME)	1,501,272	1,610,914	-	-
Depreciación	48,900	35,836	38,612	24,693
Impuesto diferido	(119,243)	-	(111,965)	-
Acumulación para indemnizaciones laborales	-	85,932	-	68,571
Provision Ley Organica de Ciencia, Tecnologia e Innovacion	37,006	-	34,671	-
Disminución (aumento) en:				
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	82,261,171	(145,166,848)	77,240,536	(115,840,558)
Cuentas por cobrar comerciales y otras	(9,958)	8,903	(9,351)	7,104
Otros activos circulantes	(176,952)	307,830	(166,152)	245,650
Cargos diferidos y otros activos	321,781	1,287,184	302,142	681,306
Aumento (disminución) en:				
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	15,077	1,772,392	14,157	1,414,338
Cuentas por pagar comerciales y otras	350,047	(77,282)	328,682	(61,670)
Gastos acumulados por pagar	556,167	33,460	522,300	26,701
Impuesto por pagar	(134,185)	(1,000,169)	(125,995)	(798,117)
Pagos de indemnizaciones laborales	-	(120,620)	-	(96,252)
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de operación	83,595,684	(142,054,546)	78,446,533	(113,702,538)
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>				
Compra de propiedades, planta y equipos	(258,181)	(41,886)	(252,292)	(34,688)
Compra de inversión permanente	(1)	-	(1)	-
Efectivo neto usado en las actividades de inversión	(258,182)	(41,886)	(252,293)	(34,688)
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>				
Préstamos bancarios	(56,775,150)	6,265,804	(53,310,000)	5,000,000
Papeles comerciales	(24,328,646)	93,864,603	(22,843,799)	74,902,281
Cuenta por pagar compañía relacionada	-	53,886	-	43,000
Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de financiamiento	(81,103,796)	100,184,293	(76,153,799)	79,945,281
<b>EFFECTO DE INFLACIÓN SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>	(941,692)	(3,878,942)	-	-
<b>AUMENTO (DISMINUCIÓN) NETO EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>	2,233,706	(41,912,139)	2,040,441	(33,791,945)
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO</b>	5,652,350	51,443,431	4,903,923	38,695,868
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO</b>	6,944,364	5,652,350	6,944,364	4,903,923
<b>INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA:</b>				
Intereses pagados	20,512,965	32,149,198	19,261,000	25,605,537
Impuestos pagados	366,360	680,551	344,000	466,718
<b>RESULTADO MONETARIO DEL EJERCICIO (REME) CORRESPONDIENTE A ACTIVIDADES</b>				
De operación	(38,146,501)	(40,914,700)	-	-
De financiamiento	37,586,921	43,182,728	-	-
De efectivo	(941,692)	(3,878,942)	-	-
	(1,501,272)	(1,610,914)	-	-

Ver notas a los estados financieros



## PROVENCESA, S.A.

(antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007 Y 2006

#### 1. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

*Políticas contables significativas* – Las principales políticas contables utilizadas por la Compañía para la preparación de sus estados financieros se resumen a continuación:

- a. *Estados financieros en bolívares constantes* – La Compañía está sometida al control de la Comisión Nacional de Valores (CNV) y, por lo tanto, está obligada a presentar sus estados financieros sobre la base de las prácticas contables indicadas en las normas para la elaboración de estados financieros de las entidades sometidas al control de la CNV. Los estados financieros se presentan en bolívares constantes, con el objeto de eliminar la distorsión producida por los cambios en los niveles de precios en la economía venezolana. El método utilizado para efectuar la preparación de los estados financieros en bolívares constantes fue el Método del Nivel General de Precios (NGP); este método consiste en sustituir la unidad de medida empleada por la contabilidad tradicional por una moneda constante, actualizada a la fecha de los estados financieros. Para estos fines, se utilizó el "Índice de Precios al Consumidor" (IPC) para el área metropolitana de Caracas, publicado por el Banco Central de Venezuela (BCV).

Las partidas monetarias del balance general como efectivo en caja y bancos, inversiones temporales, cuentas por cobrar, impuesto diferido, otros activos circulantes, cargos diferidos y algunos otros activos y todas las cuentas de pasivo, se presentan a su valor nominal debido a que representan el poder adquisitivo de la unidad monetaria a la fecha del último balance general. Las partidas no monetarias como inversión permanente, propiedades, planta y equipos, algunos de los otros activos, capital social y utilidades no distribuidas y aquellas cuentas de resultados relacionadas con partidas no monetarias, tal como depreciación, son expresadas en bolívares constantes utilizando el factor de inflación acumulado desde la fecha en que se adquirieron o generaron. Los ingresos, gastos, otros egresos e ingresos y otras partidas asociadas con rubros monetarios, son expresados en bolívares constantes con base en el factor de inflación mensual. Como consecuencia de las actualizaciones efectuadas bajo el Método del Nivel General de Precios se origina el Resultado Monetario del Ejercicio (REME) o (pérdida) ganancia monetaria, la cual se presenta en el rubro de "(Costo) Beneficio Integral de Financiamiento" en los resultados del ejercicio y representa la pérdida o ganancia resultante de poseer una posición monetaria activa o pasiva en un período inflacionario, dado que un pasivo monetario puede ser cancelado con moneda de un poder adquisitivo menor, mientras que el activo monetario reduce su valor en términos reales.

Los Índices de Precios al Consumidor, por los años terminados al 30 de septiembre, son los siguientes:

	2007	2006
Al inicio del año	591,53	512,85
Al final del año	681,81	591,53
Promedio del año	640,20	544,07

La inflación acumulada por los años terminados el 30 de septiembre de 2007 y 2006, fue de 15,26 % y 15,34%, respectivamente.



- b. **Equivalentes de efectivo** – Las inversiones temporales representadas por depósitos a plazo con vencimientos inferiores a tres (3) meses, son consideradas como equivalentes de efectivo.
- c. **Clasificación de activos financieros entre circulante y no circulante** – Los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como circulantes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como no circulantes los de vencimiento superior a dicho período.
- d. **Estados de flujos de efectivo** – En los estados de flujos de efectivo actualizados, se incluye el efecto de la inflación sobre el efectivo y equivalentes de efectivo en una partida denominada “Efecto de Inflación sobre el Efectivo y Equivalentes de Efectivo”. Adicionalmente, al pie de los estados de flujos de efectivo se presenta el detalle del “Resultado Monetario del Ejercicio (REME)”, que corresponde al efecto de la inflación sobre el efectivo y equivalentes al principio del año, así como sobre cada actividad que realizó la Compañía durante el año.
- e. **Transacciones con compañías relacionadas** – La Compañía realiza operaciones comerciales con un grupo de empresas relacionadas domiciliadas en Venezuela y en el exterior. Los estados financieros que se acompañan, reflejan los efectos de estas operaciones de conformidad con las condiciones determinadas entre estos entes.
- f. **Inversión permanente** – La inversión permanente en compañías donde se tiene una participación menor del 20% son presentadas al costo ajustado por inflación; los dividendos en efectivo son tratados como ingresos en el año en que se decretan.
- g. **Propiedades, planta y equipos** – Las propiedades, planta y equipos se presentan al costo de adquisición ajustado por inflación o valor recuperable, el menor. Los desembolsos por mantenimiento y reparaciones son cargados a los resultados en el año en que se incurren, mientras que aquellos por renovación o mejoras son capitalizados. Cuando los activos se retiran o se venden, el correspondiente costo y la depreciación acumulada se eliminan de las cuentas y la ganancia o pérdida se refleja en los resultados del ejercicio. Las obras en proceso se actualizan con base en la fecha en la cual se incurrió dicho costo. La depreciación se calcula con base en el método de línea recta sobre la vida útil originalmente estimada de los distintos activos, según lo siguiente:

	<b>Vida útil estimada (en años)</b>
Edificios y silos	10-20
Maquinaria, equipos e instalaciones	10
Mobiliario y enseres	3-4
Vehículos	2



- h. *Cargos diferidos y otros activos* – Los cargos diferidos y otros activos corresponden principalmente a gastos financieros originados por la adquisición de préstamos y emisión de papeles comerciales para el financiamiento de la compra de materia prima tales como: cereales (arroz, maíz, trigo, avena, cebada malteada), aceites y extracto de lúpulo, entre otros, utilizados en la producción de algunas compañías relacionadas. Los descuentos en la emisión de papeles comerciales se amortizan, de acuerdo con el lapso de los referidos papeles. Estos gastos diferidos a medida que se causan, son distribuidos entre las compañías relacionadas beneficiadas de la compra de materia prima, de los Negocios de Alimentos, Refrescos y Bebidas No Carbonatadas y de Cerveza y Malta de Empresas Polar.

La Compañía presenta sus inventarios de repuestos y suministros al menor valor, entre el costo de adquisición y el valor ajustado por inflación, el cual no es mayor a su respectivo valor de mercado.

- i. *Préstamos bancarios y papeles comerciales* – Los préstamos bancarios y los papeles comerciales se registran al costo amortizado. Los gastos financieros, incluidos la emisión y los descuentos en la colocación de los papeles comerciales, son distribuidos entre las compañías relacionadas beneficiadas con la compra de materia prima (Ver Nota 21).
- j. *Impuesto sobre la renta* – El gasto de impuesto sobre la renta comprende la suma del impuesto sobre la renta corriente y el impuesto sobre la renta diferido. El impuesto sobre la renta diferido se origina por las diferencias temporales entre la utilidad o pérdida contable y la renta neta fiscal.

El impuesto sobre la renta corriente se determina aplicando las tarifas de impuesto establecidas en la legislación fiscal vigente a la renta neta fiscal del año. El impuesto sobre la renta diferido ha sido determinado de acuerdo con la Declaración de Principios de Contabilidad N° 3 (DPC-3 Contabilización del impuesto sobre la renta – Revisada Agosto 2003). De acuerdo con dicha declaración, deben reconocerse impuestos diferidos activos y pasivos, correspondientes al monto de impuesto esperado a recuperar o pagar sobre las diferencias temporarias entre los valores en libros reportados de activos y pasivos y sus correspondientes bases tributarias. Para el año terminado el 30 de septiembre de 2006, la gerencia de la Compañía evaluó la aplicación de este principio, determinando que no era significativo para su registro a dicha fecha.

El impuesto diferido se origina principalmente por las diferencias temporales originadas por provisiones y contribuciones por pagar.

Los impuestos diferidos activos y pasivos son determinados utilizando las tarifas de impuesto establecidas o decretadas por la legislación fiscal vigente a la fecha del balance general.

El impuesto diferido activo es reducido mediante una provisión de valuación al monto que se estima sea probable de ser realizado en el futuro. El registro del activo por impuesto sobre la renta diferido está sujeto a la seguridad, más allá de una duda razonable, de su realización.

- k. *Acumulación para indemnizaciones laborales* – La acumulación para indemnizaciones laborales comprende el 100% del pasivo relacionado con los derechos adquiridos según la Ley Orgánica del Trabajo y su Reglamento vigente. Dichas indemnizaciones laborales están siendo liquidadas y depositadas mensualmente en un fondo de fideicomiso en un banco local.

Adicionalmente, la Compañía mantiene un apartado adicional, determinado con base en la experiencia, para cubrir indemnizaciones previstas en la legislación laboral en relación con la estabilidad de los trabajadores.



- l. **Plan de jubilación** – La Compañía está afiliada al plan de jubilación creado por el grupo de Empresas Polar, el cual es administrado por la Asociación Civil para Beneficios Laborales (SOCIBELA). Dicho plan se extiende a todo el personal y sin costo alguno. El costo por este concepto incluye los montos correspondientes al servicio presente y pasado, determinado con base en estudios actuariales. El plan contempla la jubilación a la edad de 60 años.
- m. **Valor razonable de instrumentos financieros** – Los valores en libros reportados en los balances generales para efectivo en caja y bancos, inversiones temporales, cuentas por cobrar y por pagar, acumulaciones y otros pasivos a corto plazo, se aproximan a sus valores razonables debido a los vencimientos a corto plazo de dichos instrumentos financieros.
- n. **Transacciones en moneda extranjera** – Las transacciones en moneda extranjera son registradas en bolívares usando los tipos de cambios oficiales vigentes en las fechas en que las mismas son realizadas. Los saldos en moneda extranjera al cierre del ejercicio son expresados en bolívares usando los tipos de cambios oficiales vigentes a esa fecha; las diferencias en cambio resultantes se llevan a resultados.
- o. **Valor de activos a largo plazo** – La Compañía revisa los importes en libros de sus activos tangibles e intangibles para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro del valor, si la hubiera. En caso de que el activo no genere flujos de efectivo por sí mismo que sean independientes de otros activos, la Compañía calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.
- p. **Reconocimientos de ingresos** – Los ingresos por servicios por recepción, secado, almacenamiento y despacho de cereales, así como los ingresos por comisión de captación, gestión y compra de materia prima, se registran sobre una base acumulada una vez que los mismos son devengados. Los ingresos por intereses son acumulados sobre una base periódica tomando como referencia el saldo pendiente de capital y la tasa efectiva de interés aplicable.
- q. **Reconocimiento de gastos** – Los gastos se reconocen en los resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con una reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tiene lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo. Se reconoce un gasto de forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple los requisitos necesarios para su registro como activo.
- r. **Compensaciones de saldos** – Sólo se compensan entre sí y, consecuentemente, se presentan en el balance general por su importe neto, los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y se tiene la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea.
- s. **Uso de estimaciones en la preparación de los estados financieros** – La preparación de los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad de aceptación general en Venezuela requiere el uso de estimaciones por parte de la gerencia, las cuales afectan las cifras de activos y pasivos, su divulgación y los montos de ingresos y gastos. Los resultados finales podrían variar de las citadas estimaciones.



- t. *Estados financieros preparados sobre la base del costo histórico* – Los estados financieros expresados en bolívares sobre la base del costo histórico se encuentran preparados de conformidad con las bases descritas para la preparación de los estados financieros básicos, a excepción de lo referente al reconocimiento del efecto de la inflación, debido a que dichos estados financieros no están sujetos a tal reconocimiento.
- u. *Utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA)* – El cálculo del EBITDA se incluye para propósitos de información financiera adicional y se determinó con base en la utilidad en operaciones más el gasto de depreciación y amortización del año.
- v. *Reclasificaciones* – Algunas cifras de los estados financieros al 30 de septiembre de 2006, han sido reclasificadas para efectos comparativos con las del ejercicio terminado el 30 de septiembre de 2007.

## 2. CONSTITUCIÓN Y OPERACIONES

Provencesa, S.A. (antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.), fue constituida en el mes de septiembre de 1974 bajo la denominación social de Procesadora Venezolana de Cereales, S.A. En Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 17 de noviembre de 2005, la Compañía acordó cambiar la denominación social a Provencesa, S.A. Su objeto es la explotación, mantenimiento y servicios relacionados con toda clase de cereales y derivados agrícolas. La Compañía forma parte del Negocio de Alimentos de Empresas Polar y realiza transacciones importantes con compañías relacionadas.

Durante los años terminados el 30 de septiembre de 2007 y 2006, la Compañía celebró contratos con algunas compañías relacionadas del Negocio de Alimentos y de Cerveza y Malta de Empresas Polar, mediante los cuales Provencesa, S.A. se obliga a prestar, los servicios de recepción, pesaje, limpieza, secado, almacenaje, conservación y despacho de cereales en sus instalaciones y en las instalaciones de las compañías relacionadas. Adicionalmente, Provencesa, S.A. se compromete a prestar servicios de auditorías operativas de silos, que incluyen diagnósticos operativos, apoyo logístico, supervisión, entre otros y, las compañías relacionadas se obligan a cancelar la contraprestación establecida en los citados contratos. Dichos contratos tienen una duración de un año. Los ingresos por recepción, secado, almacenamiento y despacho de dicha materia prima, así como los ingresos por comisión de captación, gestión y compra de materia prima, se obtienen en su totalidad de compañías relacionadas (Ver Nota 4).

Adicionalmente, entre la Compañía y un grupo de empresas pertenecientes a los Negocios de Alimentos, de Refrescos y Bebidas No Carbonatadas y de Cerveza y Malta de Empresas Polar, existe un contrato de comisión mediante el cual Provencesa, S.A. se compromete a adquirir materia prima a terceros, en su propio nombre y por cuenta y orden de las compañías relacionadas y éstas a su vez, se obligan a comprar a través de ella y a reembolsarle el precio efectivo pagado por la materia prima adquirida, quedando establecido que dichos fondos serán siempre utilizados para la cancelación de las deudas que se originen por la adquisición de la materia prima (Ver Nota 21).

La Compañía está inscrita en la Comisión Nacional de Valores (CNV) y emite papeles comerciales, los cuales son negociados en el mercado de valores en Venezuela. Los fondos provenientes de las colocaciones de papeles comerciales son administrados por una compañía relacionada, la cual se encarga de la cancelación de obligaciones por la compra de materia prima para las compañías relacionadas (Ver Nota 3).



*Aprobación de estados financieros*

Los estados financieros correspondientes al año terminado el 30 de septiembre de 2006, fueron aprobados por la Asamblea de Accionistas el 22 de noviembre de 2006. Los estados financieros correspondientes al año terminado el 30 de septiembre de 2007, se encuentran pendientes de aprobación; no obstante, la Junta Directiva de Provencesa, S.A. entiende que los mismos serán aprobados sin cambios significativos. La aprobación de los accionistas de los estados financieros se realiza en bolívares constantes.

**3. INVERSIONES TEMPORALES**

La Compañía está incorporada en el sistema de tesorería corporativo de Empresas Polar, centralizado a través de S.T.C. Polar, C.A. (compañía relacionada) y documentado mediante un contrato de servicios, entre los cuales se incluyen: la recolección de fondos, realización de inversiones en bolívares y en moneda extranjera, negociación de préstamos ante instituciones financieras (locales y en el exterior) y compañías relacionadas, entre otros. Las inversiones temporales efectuadas por S.T.C. Polar, C.A. por cuenta y orden de la Compañía, están constituidas por depósitos a plazo fijo y otras colocaciones financieras, con plazos máximos de 90 días e intereses a las tasas promedio de mercado.

Al 30 de septiembre, las inversiones temporales de la Compañía están conformadas por (en miles de bolívares):

	Actualizado		Histórico	
	2007	2006	2007	2006
Locales	6.840.522	5.477.756	6.840.522	4.752.448
Exterior	28.550	50.235	28.550	43.583
	<u>6.869.072</u>	<u>5.527.991</u>	<u>6.869.072</u>	<u>4.796.031</u>

**4. TRANSACCIONES Y SALDOS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS**

La Compañía mantiene saldos y efectúa operaciones con compañías relacionadas; debido a estas relaciones, es posible que los términos acordados entre las partes no fueran los mismos a aquellos que pudieran resultar de transacciones con compañías no relacionadas entre sí. Las transacciones más importantes efectuadas durante los ejercicios finalizados el 30 de septiembre, se resumen a continuación (en miles de bolívares):

	Actualizado		Histórico	
	2007	2006	2007	2006
<b>Ingresos:</b>				
Recepción, secado, almacenamiento y despacho de materia prima	6.572.342	7.146.821	6.157.561	5.712.072
Comisiones	818.803	902.143	767.129	701.498
Intereses financieros	626	-	586	-
	<u>7.391.771</u>	<u>8.048.964</u>	<u>6.925.276</u>	<u>6.413.570</u>
<b>Egresos:</b>				
Alquileres	44.730	-	42.000	-
Compra de productos	23.665	28.006	22.221	24.298
	<u>68.395</u>	<u>28.006</u>	<u>64.221</u>	<u>24.298</u>



Producto de estas operaciones y otras de menor importancia, se muestran los siguientes saldos en los balances generales al 30 de septiembre (en miles de bolívares):

	<b>Actualizado</b>		<b>Histórico</b>	
	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Por cobrar:				
Refinadora de Maíz Venezolana, C.A. (REMAVENCA) (en 2006 incluye las cuentas de Alimentos Procría, C.A. fusionada con REMAVENCA)	157.280.306	324.179.790	157.280.306	281.255.198
Alimentos Polar Comercial C.A.	46.792.528	997.307	46.792.528	865.254
Pepsi-Cola Venezuela, C.A.	531.091	-	531.091	-
Cervecería Polar, C.A.	228.585	25.476	228.585	22.103
Productos EFE, S.A.	92.937	27.003	92.937	23.427
C.A. Inversora Éxito 2000	20.065	23.127	20.065	20.065
	<u>204.945.512</u>	<u>325.252.703</u>	<u>204.945.512</u>	<u>282.186.047</u>
Por pagar:				
Compañía de Espectáculos del Este, S.A. (CEDESA)	14.178	-	14.178	-
Pepsi Cola Venezuela, C.A.	-	24	-	21
	<u>14.178</u>	<u>24</u>	<u>14.178</u>	<u>21</u>

Las cuentas por cobrar a Refinadora de Maíz Venezolana, C.A. (REMAVENCA), Alimentos Polar Comercial, C.A., Pepsi-Cola Venezuela, C.A. y Cervecería Polar, C.A. se originan por el financiamiento de materia prima (Ver Nota 2).

Las cuentas por cobrar a Productos EFE, S.A. se originan por la prestación de servicios de almacenamiento (Ver Nota 2).

La cuenta por cobrar a C.A. Inversora Éxito 2000 se origina por los depósitos que efectúa la Compañía en un fideicomiso en un banco local, a través de esta compañía relacionada; este fideicomiso tiene como objetivo efectuar préstamos al personal beneficiado con el plan establecido por Empresas Polar para la adquisición de vehículos.

Al 30 de septiembre de 2007 y 2006, la Compañía no ha creado provisión alguna para insolvencia en relación con los montos a cobrar a compañías relacionadas, por considerar que no hay dudas sobre la recuperación de los mismos.

La cuenta por pagar a Compañía de Espectáculos del Este, S.A. (CEDESA) corresponde a cargos por servicios de publicidad.

*Cuenta por pagar a largo plazo*

	<b>Actualizado</b>		<b>Histórico</b>	
	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Poba Foods, Corp.	<u>43.000</u>	<u>49.563</u>	<u>43.000</u>	<u>43.000</u>

La cuenta por pagar a Poba Foods, Corp. corresponde a un préstamo recibido en moneda extranjera por US\$ 20.000 con vencimiento mayor a un año, el cual no genera intereses.



**5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES Y OTRAS**

Las cuentas por cobrar comerciales y otras al 30 de septiembre, están conformadas por (en miles de bolívares):

	Actualizado		Histórico	
	2007	2006	2007	2006
Comerciales	185	406	185	352
Empleados	2.550	-	2.550	-
Anticipo a proveedores	15.931	10.331	15.931	8.963
	<u>18.666</u>	<u>10.737</u>	<u>18.666</u>	<u>9.315</u>

**6. OTROS ACTIVOS CIRCULANTES**

Los otros activos circulantes al 30 de septiembre, están conformados por (en miles de bolívares):

	Actualizado		Histórico	
	2007	2006	2007	2006
Impuesto al Valor Agregado	179.803	190.530	179.803	165.302
Anticipos de impuestos y contribuciones	192.147	50.620	192.147	43.917
Otros	9.320	6.799	9.320	5.899
	<u>381.270</u>	<u>247.949</u>	<u>381.270</u>	<u>215.118</u>

**7. INVERSIÓN PERMANENTE**

La inversión permanente al 30 de septiembre de 2007, corresponde a la adquisición de 10 acciones de la compañía relacionada Alimentos Polar Colombia, S.A., las cuales alcanzan un valor nominal de Bs. 1.020 y se encuentran registradas al costo de adquisición, tomando en consideración el porcentaje de participación.

**8. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS**

Al 30 de septiembre, las propiedades, planta y equipos, están conformados por (en miles de bolívares):

	Actualizado		Histórico	
	2007	2006	2007	2006
Edificios y silos	19.879.989	19.879.989	20.580	20.580
Maquinaria, equipos e instalaciones	5.442.918	5.439.793	81.440	78.315
Mobiliario y enseres	431.332	367.223	183.146	122.410
Vehículos	258.666	201.307	80.976	24.961
	26.012.905	25.888.312	366.142	246.266
Depreciación acumulada	(25.704.647)	(25.655.747)	(200.432)	(161.820)
	308.258	232.565	165.710	84.446
Terrenos	2.016.406	2.016.406	1.150	1.150
Obras en proceso	133.588	-	132.415	-
	<u>2.458.252</u>	<u>2.248.971</u>	<u>299.275</u>	<u>85.596</u>



El movimiento de las propiedades, planta y equipos por los años terminados el 30 de septiembre de 2007 y 2006, se compone de lo siguiente (en miles de bolívares):

**Al 30 de septiembre de 2007 en bolívares actualizados:**

	Edificios y silos	Maquinaria, equipos e instalaciones	Mobiliario y enseres	Vehículos	Terrenos	Obras en proceso	Total
<b>COSTO:</b>							
Saldo inicial	19.879.989	5.439.793	367.223	201.307	2.016.406	-	27.904.718
Adiciones	-	3.125	64.109	57.359	-	133.588	258.181
Desincorporaciones	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final	19.879.989	5.442.918	431.332	258.666	2.016.406	133.588	28.162.899
<b>DEPRECIACIÓN ACUMULADA:</b>							
Saldo inicial	(19.879.982)	(5.264.163)	(310.295)	(201.307)	-	-	(25.655.747)
Cargos del año	(7)	(8.787)	(35.326)	(4.780)	-	-	(48.900)
Desincorporaciones	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final	(19.879.989)	(5.272.950)	(345.621)	(206.087)	-	-	(25.704.647)
Saldo neto	-	169.968	85.711	52.579	2.016.406	133.588	2.458.252

**Al 30 de septiembre de 2006 en bolívares actualizados:**

	Edificios y silos	Maquinaria, equipos e instalaciones	Mobiliario y enseres	Vehículos	Terrenos	Obras en proceso	Total
<b>COSTO:</b>							
Saldo inicial	19.879.989	5.439.793	325.337	201.307	2.016.406	-	27.862.832
Adiciones	-	-	41.886	-	-	-	41.886
Desincorporaciones	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final	19.879.989	5.439.793	367.223	201.307	2.016.406	-	27.904.718
<b>DEPRECIACIÓN ACUMULADA:</b>							
Saldo inicial	(19.879.886)	(5.256.007)	(282.711)	(201.307)	-	-	(25.619.911)
Cargos del año	(96)	(8.156)	(27.584)	-	-	-	(35.836)
Desincorporaciones	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final	(19.879.982)	(5.264.163)	(310.295)	(201.307)	-	-	(25.655.747)
Saldo neto	7	175.630	56.928	-	2.016.406	-	2.248.971



**Al 30 de septiembre de 2007 en bolívares históricos:**

	Edificios y silos	Maquinaria, equipos e instalaciones	Mobiliario y enseres	Vehículos	Terrenos	Obras en proceso	Total
<b>COSTO:</b>							
Saldo inicial	20.580	78.315	122.410	24.961	1.150	-	247.416
Adiciones	-	3.125	60.736	56.015	-	132.415	252.291
Desincorporaciones	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final	20.580	81.440	183.146	80.976	1.150	132.415	499.707
<b>DEPRECIACIÓN ACUMULADA:</b>							
Saldo inicial	(20.574)	(40.280)	(76.005)	(24.961)	-	-	(161.820)
Cargos del año	(6)	(4.840)	(29.098)	(4.668)	-	-	(38.612)
Desincorporaciones	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final	(20.580)	(45.120)	(105.103)	(29.629)	-	-	(200.432)
Saldo neto	-	36.320	78.043	51.347	1.150	132.415	299.275

**Al 30 de septiembre de 2006 en bolívares históricos:**

	Edificios y silos	Maquinaria, equipos e instalaciones	Mobiliario y enseres	Vehículos	Terrenos	Obras en proceso	Total
<b>COSTO:</b>							
Saldo inicial	20.580	78.315	87.722	24.961	1.150	-	212.728
Adiciones	-	-	34.688	-	-	-	34.688
Desincorporaciones	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final	20.580	78.315	122.410	24.961	1.150	-	247.416
<b>DEPRECIACIÓN ACUMULADA:</b>							
Saldo inicial	(20.507)	(33.331)	(58.328)	(24.961)	-	-	(137.127)
Cargos del año	(67)	(6.949)	(17.677)	-	-	-	(24.693)
Desincorporaciones	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final	(20.574)	(40.280)	(76.005)	(24.961)	-	-	(161.820)
Saldo neto	6	38.035	46.405	-	1.150	-	85.596



Al 30 de septiembre de 2007 y 2006, existen activos totalmente depreciados utilizados en las operaciones, que ascienden a Bs. 24.057 millones y Bs. 20.871 millones en valores actualizados por inflación, respectivamente, (Bs. 144 millones y Bs. 125 millones en valores históricos, respectivamente).

La Compañía tiene formalizadas pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de sus propiedades, planta y equipos, así como las posibles reclasificaciones que se le puedan presentar por el ejercicio de su actividad, entendiéndose que dichas pólizas cubran de manera suficiente los riesgos a los que están sometidos.

#### 9. CARGOS DIFERIDOS Y OTROS ACTIVOS

Los cargos diferidos y otros activos que se muestran en los balances generales, al 30 de septiembre, están conformados por (en miles de bolívares):

	Actualizado		Histórico	
	2007	2006	2007	2006
Descuentos en papeles comerciales	1.784.771	2.395.851	1.784.771	2.078.617
Inventario de repuestos y suministros	65.874	90.051	65.874	78.127
Otros	3.957	-	3.957	-
	<u>1.854.602</u>	<u>2.485.902</u>	<u>1.854.602</u>	<u>2.156.744</u>

Los cargos diferidos corresponden principalmente, al descuento pendiente por amortizar originado en la colocación de papeles comerciales para el financiamiento de materia prima, de las compañías relacionadas suscritas al contrato de comisión y son distribuidos entre dichas compañías, con base en la utilización de los recursos por cada compañía (Ver Notas 2 y 21).

#### 10. PRÉSTAMOS BANCARIOS

Al 30 de septiembre de 2007 y 2006, la Compañía mantiene, préstamos bancarios con instituciones financieras nacionales con vencimiento a corto plazo, que devengan intereses a tasas anuales variables de mercado. Estos intereses son transferidos a las compañías relacionadas debido a que los fondos recibidos son utilizados para la adquisición de materia prima en nombre de éstas (Ver Notas 2, 4 y 21).

#### 11. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS

Las cuentas por pagar comerciales y otras que se muestran en los balances generales al 30 de septiembre de 2007 y 2006, están representadas principalmente por deudas adquiridas con proveedores nacionales.



**12. GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR**

Los gastos acumulados por pagar que se muestran en los balances generales al 30 de septiembre, están representados por (en miles de bolívares):

	<u>Actualizado</u>		<u>Histórico</u>	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Beneficios laborales	542.594	508.661	542.594	441.309
Intereses financieros	199.314	-	199.314	-
Apartados diversos	172.140	-	172.140	-
Retenciones de Impuesto al Valor Agregado	21.271	-	21.271	-
Servicios públicos y otros	1.620	2.287	1.620	1.984
Honorarios profesionales	-	8.555	-	7.423
Contribuciones y retenciones laborales	38.605	91.199	38.605	79.123
Otros	203.312	106.094	203.312	92.046
	<u>1.178.856</u>	<u>716.796</u>	<u>1.178.856</u>	<u>621.885</u>

**13. RÉGIMEN FISCAL**

***Impuesto sobre la renta***

El gasto de impuesto sobre la renta para los años terminados el 30 de septiembre, se detalla a continuación (en miles de bolívares históricos):

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Impuesto sobre la renta corriente	(339.323)	(277.026)
Impuesto sobre la renta diferido	111.965	-
Gasto de impuesto, neto	<u>(227.358)</u>	<u>(277.026)</u>

Durante los años terminados el 30 de septiembre de 2007 y 2006, la tasa efectiva del gasto de impuesto sobre la renta es mayor que la tasa fiscal aplicable a la utilidad antes de impuesto. La naturaleza de esta diferencia se debe a partidas permanentes relacionadas con la determinación de la renta fiscal, cuyos efectos sobre la tasa fiscal aplicable se resumen a continuación, (en porcentajes sobre la utilidad antes de impuestos):

	<u>2007</u>		<u>2006</u>	
	<u>Bs.</u>	<u>%</u>	<u>Bs.</u>	<u>%</u>
Impuesto y tasa fiscal aplicable a la utilidad según libros	188.359	31%	225.434	32%
Ajuste fiscal por inflación	103.674	17%	88.160	12%
Otros gastos no deducibles	112.804	19%	64.694	9%
Otros ingresos no gravables	(65.514)	(11%)	(101.262)	(14%)
Impuesto sobre la renta diferido del año	(111.965)	(18%)	-	-
Gasto de impuesto y tasa fiscal aplicable a la utilidad según libros	<u>227.358</u>	<u>38%</u>	<u>277.026</u>	<u>39%</u>



#### *Reajuste regular por inflación*

El reajuste regular por inflación representa el mayor valor del patrimonio que se obtiene de reconocer los efectos por inflación en activos y pasivos no monetarios mediante la aplicación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), con base en los procedimientos establecidos en la legislación fiscal. El reajuste regular por inflación, se considera como una ganancia gravable o pérdida deducible en la determinación del gasto de impuesto. En caso de pérdidas fiscales, las provenientes del reajuste por inflación son trasladables hasta por un año.

#### *Pérdidas fiscales*

La Ley de Impuesto sobre la Renta permite el traspaso de pérdidas fiscales no compensadas hasta por los tres años subsiguientes al ejercicio en que se incurrieron, con excepción de las provenientes del reajuste por inflación, las cuales son traspasables por un año. Al 30 de septiembre de 2007, la Compañía no mantiene pérdidas fiscales aplicables a ganancias fiscales futuras.

#### *Rebajas por nuevas inversiones*

La legislación vigente permite una rebaja de impuesto del 10% sobre el monto de las nuevas inversiones que se efectúen en los cinco (5) años siguientes a la vigencia de la nueva Ley, representadas en activos fijos que no hayan sido utilizados por otras empresas. Esta rebaja puede aplicarse hasta por tres (3) ejercicios anuales siguientes al que se incorporaron al proceso productivo. Al 30 de septiembre de 2007, la Compañía no mantiene rebajas por nuevas inversiones.

#### *Impuesto sobre la renta diferido*

Al 30 de septiembre de 2007, el impuesto sobre la renta diferido comprende las siguientes diferencias temporales (en miles de bolívares):

Impuesto diferido activo a corto plazo:	
Apartados laborales	15.874
Contribuciones por pagar	5.720
Otros apartados	58.528
	<u>80.122</u>
Impuesto diferido activo a largo plazo:	
Provisiones no deducibles	31.843
Impuesto diferido activo	<u>111.965</u>

## 14. PATRIMONIO

#### *Capital social*

Al 30 de septiembre de 2007 y 2006, el capital social legal de la Compañía es de Bs. 500 millones, representado por 5.000.000 de acciones comunes con un valor nominal de Bs. 100 cada una, suscritas y pagadas en su totalidad.

#### *Reserva legal*

El Código de Comercio establece el apartado de un 5% de las ganancias netas de las compañías para establecer la reserva legal, hasta que ésta alcance por lo menos un 10% del capital social. Esta reserva no podrá distribuirse como dividendos durante la existencia de la Compañía.



## 15. RESULTADO MONETARIO DEL EJERCICIO (REME)

El Resultado Monetario del Ejercicio (REME) del año terminado el 30 de septiembre, comprende lo siguiente (en miles de bolívares):

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Posición monetaria activa, neta al inicio del año	10.708.965	11.558.247
Aumento del año	7.513.337	8.537.893
Disminución del año	<u>(7.375.418)</u>	<u>(7.776.261)</u>
Posición monetaria activa, neta estimada al final del año	10.846.884	12.319.879
Posición monetaria activa, neta histórica al final del año	<u>9.345.612</u>	<u>10.708.965</u>
Resultado Monetario del Ejercicio (REME)	<u>(1.501.272)</u>	<u>(1.610.914)</u>

## 16. LEYES VIGENTES

### *Ley Habilitante*

Con fecha 1° de febrero de 2007, la Asamblea Nacional aprobó una Ley que autoriza al Presidente de la República para dictar decretos con rango, valor y fuerza de la ley en un grupo de materias delegadas, por un período de dieciocho (18) meses a partir de la publicación de la mencionada Ley en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela. De acuerdo con el texto de la mencionada Ley, las materias objeto de ésta autorización comprenden, entre otras, diversidad de temas en los ámbitos de Transformación de las Instituciones del Estado, Participación Popular, Económico y Social, Financiera, Tributaria y Energética.

### *Ley de Reversión Monetaria*

Con fecha 6 de marzo de 2007, la Presidencia de la República aprobó un decreto con rango, valor y fuerza de ley de reversión monetaria el cual contempla, a partir del 1° de enero de 2008, una reexpresión de la unidad del sistema monetario en el equivalente de mil bolívares actuales.

De acuerdo con el texto del mencionado decreto-ley, a partir de esa fecha los precios, salarios y demás prestaciones de carácter social, así como los tributos y demás sumas en moneda nacional contenidas en estados financieros u otros documentos contables, o en títulos de crédito y en general, cualquier operación o referencia expresada en moneda nacional, deberán expresarse conforme al bolívar reexpresado (“Bolívares Fuertes” o “Bs.F”).

Como parte del proceso de reversión antes indicado, el decreto-ley contempla que a partir del 1° de octubre de 2007, los instrumentos en los cuales se oferten los precios de bienes y servicios, así como otros que expresen importes monetarios, emplearán en su referencia tanto la unidad de cuenta previa a la reexpresión, como la resultante de esta última. Así mismo, establece la expresión en la nueva unidad monetaria de aquellos estados financieros de ejercicios concluidos antes del 1° de enero de 2008, cuya aprobación se efectúe con posterioridad a esa fecha.



**17. UTILIDAD ANTES DE INTERESES, IMPUESTOS, DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN (EBITDA)**

La utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA) al 30 de septiembre, se determina de la siguiente forma (en miles de bolívares):

	Actualizado		Histórico	
	2007	2006	2007	2006
Utilidad en operaciones	677.248	540.089	598.719	447.962
Depreciación	48.900	35.836	38.612	24.693
	<u>726.148</u>	<u>575.925</u>	<u>637.331</u>	<u>472.655</u>

**18. OTROS (EGRESOS) INGRESOS**

Para los años terminados el 30 de septiembre, las cuentas de otros (egresos) ingresos están conformadas por (en miles de bolívares):

	Actualizado		Histórico	
	2007	2006	2007	2006
Otros ingresos:				
Ingreso por venta desperdicios y chatarra	552	-	518	-
Otros	9.437	211.902	8.689	183.572
	<u>9.989</u>	<u>211.902</u>	<u>9.207</u>	<u>183.572</u>
Otros egresos:				
Provisiones y apartados diversos	40.295	-	37.753	-
Pérdida en negociación de valores	1.983	-	1.862	-
Impuesto al débito bancario	-	(15.099)	-	(11.591)
Otros egresos no financieros	-	(4.413)	-	(3.805)
	<u>42.278</u>	<u>(19.512)</u>	<u>39.615</u>	<u>(15.396)</u>
Otros (egresos) ingresos, neto	<u>(32.289)</u>	<u>192.390</u>	<u>(30.408)</u>	<u>168.176</u>

**19. GERENCIA DE RIESGO**

*Riesgos de interés*

La Compañía está expuesta continuamente a riesgos de tasa de interés, sin embargo, la gerencia permanentemente monitorea dicho riesgo e implementa los procedimientos operativos y financieros necesarios para minimizar el mismo.

El riesgo de interés es manejado a través de una política de endeudamiento conservadora. Actualmente, la gerencia no prevé ningún cambio significativo en su exposición a cambios en las tasas de interés o en la estrategia actual para el manejo de dicho riesgo.



## 20. ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

A partir de 2003, el Ejecutivo Nacional y el Banco Central de Venezuela han celebrado diversos Convenios Cambiarios, en los cuales se establecen el Régimen para la Administración de Divisas y el tipo de cambio que regirá las operaciones establecidas en dichos convenios. A partir de esa fecha, la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), se encarga de la coordinación, administración, control y establecimiento de requisitos, procedimientos y restricciones que requiera la ejecución de dichos convenios. Hasta la fecha, CADIVI ha emitido varias normativas relacionadas con los registros, lineamientos, requisitos y condiciones relativas al régimen de administración de divisas.

La Compañía ha venido efectuando los trámites necesarios para acceder a las divisas destinadas al pago de sus obligaciones en moneda extranjera derivadas de importaciones de bienes y servicios. La obtención de las divisas necesarias para las operaciones en moneda extranjera que efectúa la Compañía en el curso normal de sus operaciones dependerá: (1) de la aprobación de los registros y solicitudes efectuadas ante las instituciones respectivas; (2) de la disponibilidad de divisas que se establecerá en la aplicación de la Normativa antes indicada y (3) de las acciones de la Compañía para obtener acceso a aquellas divisas necesarias no solicitadas ante las instituciones respectivas, o de aquellas cuyas solicitudes sean rechazadas por dichas instituciones.

A continuación se describen los activos y pasivos en moneda extranjera al 30 de septiembre de 2007 y 2006, registrados en bolívares a la tasa de cambio oficial de Bs. 2.150 por US\$ 1, respectivamente, (en miles de dólares estadounidenses):

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
ACTIVO:		
Efectivo en caja y bancos	12	12
Inversiones temporales	13	20
	<u>25</u>	<u>32</u>
PASIVO:		
Cuenta por pagar a compañía relacionada a largo plazo	(20)	(20)
Posición neta activa en moneda extranjera	<u>5</u>	<u>12</u>

## 21. EMISIÓN DE PAPELES COMERCIALES

Con fecha 9 de noviembre de 2006 y de acuerdo con la Resolución N° 139-2006 la Comisión Nacional de Valores (CNV), autorizó a la Compañía para la oferta pública de papeles comerciales al portador hasta Bs. 300.000 millones, en dos emisiones: (1) 2006-I por Bs. 180.000 millones y (2) 2006-II por Bs. 120.000 millones, o su equivalente en US\$.

Con fecha 21 de octubre de 2005 y de acuerdo con la Resolución N° 152-2005 la CNV autorizó a la Compañía para la oferta pública de papeles comerciales al portador hasta Bs. 220.000 millones, en dos emisiones: (1) 2005-I por Bs. 140.000 millones y (2) 2005-II por Bs. 80.000 millones, o su equivalente en US\$.



Asimismo, se aprobó la designación del Banco Venezolano de Crédito, S.A., Banco Universal, C.A., como representante común de los tenedores de papeles comerciales a ser emitidos por la Compañía.

La Compañía emitió papeles comerciales en moneda nacional, entre el período comprendido entre el 1º de octubre de 2006 y el 30 de septiembre de 2007, de acuerdo con el siguiente detalle (en bolívares):

**Vencidas:**

Serie	(En bolívares)		Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Rendimiento anual
	Valor nominal autorizado	Valor nominal colocado			
EMISIÓN 2005-II-11	18.000.000.000	17.914.035.094	23/10/2006	20/11/2006	5.75%
EMISIÓN 2005-I-21	15.000.000.000	15.000.000.000	03/10/2006	12/12/2006	6.63%
EMISIÓN 2005-I-22	24.950.000.000	24.859.561.067	16/10/2006	12/12/2006	6.00%
EMISIÓN 2006-I-2	45.000.000.000	44.030.620.309	30/11/2006	05/03/2007	5.75%
EMISIÓN 2006-I-4	30.000.000.000	29.692.783.137	12/12/2006	21/05/2007	5.88%
EMISIÓN 2006-I-1	30.000.000.000	30.000.000.000	27/11/2006	25/06/2007	6.00%
EMISIÓN 2006-I-5	31.000.000.000	28.095.100.000	11/01/2007	18/06/2007	5.75%
EMISIÓN 2006-I-3	45.000.000.000	44.916.958.644	30/11/2006	09/07/2007	6.00%
EMISIÓN 2006-II-1	12.000.000.000	12.000.000.000	01/02/2007	23/07/2007	5.75%
EMISIÓN 2006-II-2	45.000.000.000	35.440.147.454	01/03/2007	13/08/2007	6.00%
EMISIÓN 2006-I-6	30.000.000.000	29.765.886.713	17/05/2007	27/08/2007	6.50%
EMISIÓN 2006-I-7	40.000.000.000	35.400.000.000	14/06/2007	10/09/2007	6.50%
	<u>365.950.000.000</u>	<u>347.115.092.418</u>			

**Vigentes:**

Serie	(En bolívares)		Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Rendimiento anual
	Valor nominal autorizado	Valor nominal colocado			
EMISIÓN 2006-II-3	30.000.000.000	22.445.600.000	21/06/2007	08/10/2007	6.50%
EMISIÓN 2006-I-8	45.000.000.000	39.512.271.309	09/07/2007	22/10/2007	6.63%
EMISIÓN 2006-I-9	27.000.000.000	26.004.000.000	23/07/2007	06/11/2007	8.00%
EMISIÓN 2006-I-10	40.000.000.000	39.647.203.019	13/08/2007	26/11/2007	9.00%
EMISIÓN 2006-I-11	39.000.000.000	38.501.520.050	27/08/2007	26/11/2007	9.00%
EMISIÓN 2006-I-12	35.500.000.000	26.406.805.448	10/09/2007	19/11/2007	8.75%
	<u>226.500.000.000</u>	<u>192.517.399.826</u>			

Estas emisiones fueron colocadas con un descuento de entre el 0,45% y 3,47% (Ver Nota 9).

Los papeles comerciales están garantizados por el contrato de comisión suscrito con las compañías relacionadas: Refinadora de Maíz Venezolana, C.A. (REMAVENCA), Alimentos Polar Comercial, C.A.; Cervecería Polar, C.A. y Pepsi –Cola Venezuela, C.A.; dicho contrato establece que Provencesa, S.A. se obliga a adquirir materia prima de terceros en su propio nombre y por orden y cuenta de sus compañías relacionadas y estas a su vez, se comprometen a reembolsarle a Provencesa, S.A., los costos y gastos incurridos en la compra de la materia prima. Igualmente, Provencesa, S.A. se compromete a destinar los fondos recibidos, para el pago del capital, intereses y cualquier otro gasto derivado de la serie de papeles comerciales que estuviesen en circulación.



En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de fecha 26 de septiembre de 2007, se aprobó la emisión de papeles comerciales conforme a las "Normas Relativas a la Emisión, Oferta Pública y Negociación de Papeles Comerciales" dictadas por la Comisión Nacional de Valores, hasta Bs. 300.000 millones, dividido en dos emisiones: (1) 2007-I por Bs.180.000 millones y (2) 2007-II por Bs. 120.000 millones, o el equivalente en dólares de los Estados Unidos de América, si la regulación cambiaria vigente lo permite, una vez se obtengan las autorizaciones para la obtención de divisas para el pago del capital, los intereses y/o el rendimiento, por parte de los organismos públicos competentes. De igual forma se aprobó la emisión de Obligaciones Quirografarias a ser ofrecidas al público conforme a la "Ley de Mercados de Capitales" hasta Bs. 100.000 millones o el equivalente en dólares de los Estados Unidos de América, si la regulación cambiaria vigente lo permite, una vez se obtengan las autorizaciones para la obtención de divisas para el pago del capital, los intereses y/o el rendimiento, por parte de los organismos públicos competentes.

Adicionalmente, en dicha Asamblea, se aprobó la designación del Banco Venezolano de Crédito, S.A., Banco Universal, C.A., como representante común de los tenedores de papeles comerciales y obligaciones quirografarias a ser emitidos por la Compañía.

El 28 de septiembre de 2007 se consignaron todos los recaudos para la solicitud de las autorizaciones ante la Comisión Nacional de Valores. A la fecha de este informe, la Compañía se encuentra a la espera de la aprobación de estas emisiones.

## 22. EVENTO POSTERIOR

### *Impuesto a las Transacciones Financieras*

En el marco de la Ley Habilitante concedida al Presidente de la República, fue publicado en la Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 5.852 Extraordinario de fecha 5 de octubre de 2007, el Decreto N° 5.620 con Rango Valor y Fuerza de Ley de Impuesto a las Transacciones Financieras de las Personas Jurídicas y Entidades Económicas sin Personalidad Jurídica.

El Decreto establece una alícuota 1,5% sobre el importe de cada débito en cuenta u operación para las siguientes transacciones celebradas por las personas jurídicas, entidades económicas sin personalidad jurídica (tales como comunidades, sociedades irregulares o de hecho y consorcios), y aquellas calificadas como sujeto especial y vinculadas jurídicamente con las mismas, por las cancelaciones (compensación, novación y condonación de deudas) que efectúen sin mediación de las instituciones financieras:

1. Los débitos en cuentas bancarias, de corresponsalía, depósitos en custodia o en cualquier otra clase de depósitos, a la vista, fondos de activos líquidos, fiduciarios y en otros fondos del mercado financiero o en cualquier otro instrumento financiero, realizados en bancos y otras instituciones financieras.
2. La cesión de cheques, valores, depósitos en custodia pagados en efectivo y cualquier otro instrumento negociable, a partir del segundo endoso.
3. La adquisición de cheques de gerencia.
4. Las operaciones activas efectuadas por bancos y otras instituciones financieras.
5. La transferencia de valores en custodia entre distintos titulares, aun cuando no exista un desembolso a través de una cuenta.



6. La cancelación de deudas efectuadas sin mediación del sistema financiero, por el pago u otro medio de extinción.
7. Los débitos en cuentas que conformen sistemas de pagos organizados privados, no operados por el Banco Central de Venezuela y distintos del Sistema Nacional de Pagos.
8. Los débitos en cuentas para pagos transfronterizos.

Se encuentran exentos del mencionado impuesto, entre otros: 1. Las entidades de carácter público con o sin fines empresariales; 2. Los débitos que generen la compra, venta y transferencia de la custodia en títulos valores emitidos o avalados por la República o el Banco Central de Venezuela, así como los débitos o retiros relacionados con la liquidación del capital o intereses de los mismos; 3. Las operaciones de transferencias de fondos que realice el o la titular entre sus cuentas, en bancos o instituciones financieras constituidas y domiciliadas en el País (no se aplica a las cuentas con más de un titular); y 4. Los débitos o retiros realizados en las cuentas de la Cámara de Compensación Bancaria.

El impuesto previsto en este Decreto no será deducible del Impuesto Sobre la Renta.

Este Decreto entrará en vigencia a partir del 1° de noviembre de 2007 hasta el 31 de diciembre de 2008.



**5.3 Estados Financieros Auditados expresados en cifras históricas, correspondientes a los ejercicios económicos finalizados en las siguientes fechas 30 de septiembre de 2006, y 30 de septiembre de 2005.**



## DICTAMEN DE LOS CONTADORES PÚBLICOS INDEPENDIENTES

Al Accionista y a la Junta Directiva de  
**Provencesa, S.A. (antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)**

Hemos efectuado las auditorías de los balances generales de **Provencesa, S.A. (antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)** (poseída en un 100% por Alimentos Polar, C.A.), al 30 de septiembre de 2006 y 2005, y de los estados conexos de resultados, de movimiento en las cuentas de patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, en bolívares constantes. Estos estados financieros y sus notas fueron preparados por, y son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre esos estados financieros con base en nuestras auditorías.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría de aceptación general en Venezuela. Esas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están exentos de errores significativos. Una auditoría incluye el examen, basado en pruebas selectivas, de evidencia que respalda los montos y revelaciones en los estados financieros. También, una auditoría incluye la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como la evaluación de la completa presentación de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proporcionan una base razonable para sustentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos substanciales, la situación financiera de **Provencesa, S.A. (antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)** al 30 de septiembre de 2006 y 2005, los resultados de sus operaciones, el movimiento en las cuentas de patrimonio y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con las Normas para la Elaboración de Estados Financieros de las Entidades Sometidas al Control de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

Nuestras auditorías se efectuaron con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros en bolívares constantes de **Provencesa, S.A. (antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)**, al 30 de septiembre de 2006 y 2005, considerados en su conjunto. La información que se incluye en la Nota 15 a los estados financieros, Utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA), se presenta solo para propósitos informativos y para los análisis que los usuarios de los estados financieros pudieran realizar sobre el cálculo indicado en dicha nota.



Los estados financieros adjuntos al 30 de septiembre de 2006 y 2005, expresados en valores nominales sobre la base del costo histórico, se presentan para propósito de análisis adicional y no son parte requerida de los estados financieros básicos ni pretenden estar de acuerdo con principios de contabilidad de aceptación general en Venezuela, debido a que no reconocen los efectos de la inflación en la información financiera. Dichos estados financieros han sido objeto de los procedimientos de auditoría aplicados en el examen de los estados financieros básicos y, en nuestra opinión, se presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes, de conformidad con las bases contables explicadas en la Nota 1 a los mencionados estados financieros.

**LARA MARAMBIO & ASOCIADOS**

Ariel Solano A.  
Contador Público  
CPC N° 7.151

Caracas – Venezuela, 20 de octubre de 2006,  
(excepto por la Nota 20 de fecha 9 de noviembre de 2006)



**PROVENCESA, S.A.**  
(antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)

BALANCES GENERALES, 30 DE SEPTIEMBRE DE 2006 Y 2005  
(Expresados en miles de bolívares)

ACTIVO	NOTAS	Actualizado		Histórico	
		2006	2005	2006	2005
<b>ACTIVO CIRCULANTE:</b>					
Efectivo en caja y bancos		107.892	345.581	107.892	299.619
Inversiones temporales	3 y 18	4.796.031	44.286.234	4.796.031	38.396.249
		4.903.923	44.631.815	4.903.923	38.695.868
Cuentas por cobrar:					
Compañías relacionadas	4	283.600.364	193.494.160	283.600.364	167.759.806
Comerciales y otras	5	9.315	18.938	9.315	16.419
		283.609.679	193.513.098	283.609.679	167.776.225
Otros activos circulantes	6	215.118	531.450	215.118	460.768
<b>Total activo circulante</b>		<b>288.728.720</b>	<b>238.676.363</b>	<b>288.728.720</b>	<b>206.932.861</b>
<b>PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS, NETO</b>	7	<b>1.951.184</b>	<b>1.945.935</b>	<b>85.596</b>	<b>75.601</b>
<b>CARGOS DIFERIDOS Y OTROS ACTIVOS</b>	8	<b>2.156.744</b>	<b>3.273.492</b>	<b>2.156.744</b>	<b>2.838.050</b>
<b>TOTAL</b>		<b>292.836.648</b>	<b>243.895.790</b>	<b>290.971.060</b>	<b>209.846.512</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>					
<b>PASIVO CIRCULANTE:</b>					
Préstamos bancarios	9	63.310.000	67.254.754	63.310.000	58.310.000
Papeles comerciales	19	215.361.199	162.005.316	215.361.199	140.458.918
Cuentas por pagar:					
Compañías relacionadas	4	1.414.338	-	1.414.338	-
Comerciales y otras	10	252.486	362.346	252.486	314.156
		1.666.824	362.346	1.666.824	314.156
Dividendos por pagar		851	982	851	851
Intereses por pagar	9 y 19	395.517	1.376.737	395.517	1.193.634
Gastos acumulados por pagar	11	621.885	686.485	621.885	595.184
<b>Total pasivo circulante</b>		<b>281.356.276</b>	<b>231.686.620</b>	<b>281.356.276</b>	<b>200.872.743</b>
<b>CUENTAS POR PAGAR A COMPAÑIA RELACIONADA A LARGO PLAZO</b>	4 y 18	<b>43.000</b>	<b>-</b>	<b>43.000</b>	<b>-</b>
<b>ACUMULACIÓN PARA INDEMNIZACIONES LABORALES</b>		<b>117.069</b>	<b>166.955</b>	<b>117.069</b>	<b>144.750</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>281.516.345</b>	<b>231.853.575</b>	<b>281.516.345</b>	<b>201.017.493</b>
<b>PATRIMONIO</b>					
Capital social actualizado (equivalente al capital social nominal de Bs. 500.000)	13	7.211.672	7.211.672	500.000	500.000
Utilidades no distribuidas		4.108.632	4.830.543	8.954.715	8.329.019
<b>Total patrimonio</b>		<b>11.320.304</b>	<b>12.042.215</b>	<b>9.454.715</b>	<b>8.829.019</b>
<b>TOTAL</b>		<b>292.836.649</b>	<b>243.895.790</b>	<b>290.971.060</b>	<b>209.846.512</b>

Ver notas a los estados financieros



**PROVENCESA, S.A.**  
(antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)

ESTADOS DE RESULTADOS  
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2006 Y 2005  
(Expresados en miles de bolívares)

NOTAS	Actualizado		Histórico		
	2006	2005	2006	2005	
INGRESOS POR SERVICIOS	4	6.200.511	6.326.383	5.712.072	5.069.406
INGRESOS POR COMISIONES	4	782.690	845.431	701.498	685.183
UTILIDAD BRUTA		6.983.201	7.171.814	6.413.570	5.754.589
GASTOS GENERALES Y DE ADMINISTRACIÓN		(6.514.626)	(6.796.826)	(5.965.608)	(5.508.572)
UTILIDAD EN OPERACIONES		468.575	374.988	447.962	246.017
(COSTO) BENEFICIO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO:					
Intereses financieros	3	323.821	141.019	286.584	117.323
Fluctuación en cambio, neta		-	11.115	-	8.925
Resultado Monetario del Ejercicio (REME)	14	(1.397.613)	409.468	-	-
		(1.073.792)	561.602	286.584	126.248
OTROS INGRESOS (EGRESOS), NETO	16	166.916	(502.397)	168.176	1.222.383
(PÉRDIDA) UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		(438.301)	434.193	902.722	1.594.648
IMPUESTOS:					
Sobre la renta	12	(283.610)	(747.453)	(277.026)	(606.498)
(PÉRDIDA) UTILIDAD NETA		(721.911)	(313.260)	625.696	988.150

Ver notas a los estados financieros



**PROVENCESA, S.A.**  
**(antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)**

ESTADOS DE MOVIMIENTO EN LAS CUENTAS DE PATRIMONIO  
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2006 Y 2005  
(Expresados en miles de bolívares)

	Capital social actualizado	Utilidades no distribuidas		Total patrimonio
		Reserva legal	Utilidades no distribuidas	
<b>ACTUALIZADO</b>				
SALDOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004	7.211.672	534.812	4.608.991	12.355.475
Pérdida neta	-	-	(313.260)	(313.260)
SALDOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2005	7.211.672	534.812	4.295.731	12.042.215
Pérdida neta	-	-	(721.911)	(721.911)
SALDOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2006	7.211.672	534.812	3.573.820	11.320.304

	Capital social	Utilidades no distribuidas		Total patrimonio
		Reserva legal	Utilidades no distribuidas	
<b>HISTORICO</b>				
SALDOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2004	500.000	50.000	7.290.869	7.840.869
Utilidad neta	-	-	988.150	988.150
SALDOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2005	500.000	50.000	8.279.019	8.829.019
Utilidad neta	-	-	625.696	625.696
SALDOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2006	500.000	50.000	8.904.715	9.454.715

Ver notas a los estados financieros



PROVENCESA, S.A.  
(antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO  
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2006 Y 2005  
(Expresados en miles de bolívares)

	Actualizado		Histórico	
	2006	2005	2006	2005
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:				
(Pérdida) utilidad neta	(721.911)	(313.260)	625.696	988.150
Ajustes para conciliar la (pérdida) utilidad neta con el efectivo (usado en) provisto por las actividades de operación:				
Depreciación	31.091	26.452	24.693	11.131
Fluctuación en cambio, neta	-	(11.115)	-	(8.925)
Resultado monetario del ejercicio (REME)	1.397.613	(409.468)	-	-
Cambios en activos y pasivos operacionales:				
Cuentas por cobrar	(125.935.407)	16.000.492	(115.833.454)	11.962.975
Otros activos circulantes	267.078	(549.471)	245.650	(410.819)
Aumento en cargos diferidos y otros activos	1.116.747	(1.186.363)	681.306	(1.277.029)
Cuentas por pagar	1.468.650	(45.644)	1.352.669	(34.129)
Intereses por pagar	(867.736)	362.511	(798.117)	271.034
Gastos acumulados por pagar	29.030	198.564	26.701	148.461
Impuestos por pagar	-	(569.873)	-	(426.073)
Acumulación para indemnizaciones laborales	(30.096)	101.074	(27.681)	75.572
Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de operación	<u>(123.244.941)</u>	<u>13.603.899</u>	<u>(113.702.537)</u>	<u>11.300.348</u>
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:				
Venta de inversiones permanentes	-	13.875.251	-	10.374.153
Compra de propiedades, planta y equipo	(36.340)	(74.881)	(34.689)	(64.172)
Efectivo neto (usado en) provisto por las actividades de inversión	<u>(36.340)</u>	<u>13.800.370</u>	<u>(34.689)</u>	<u>10.309.981</u>
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:				
Aumento en préstamos y sobregiros bancarios	86.872.027	17.939.145	79.902.281	13.412.434
Cuentas por pagar a compañía relacionada a largo plazo	43.000	-	43.000	-
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>86.915.027</u>	<u>17.939.145</u>	<u>79.945.281</u>	<u>13.412.434</u>
EFFECTO DE LA FLUCTUACIÓN CAMBIARIA SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	-	11.115	-	8.925
EFFECTO DE INFLACIÓN SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	(3.361.638)	(5.623.491)	-	-
(DISMINUCIÓN) AUMENTO NETO EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	(39.727.892)	39.731.038	(33.791.945)	35.031.688
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL INICIO DEL AÑO	44.631.815	4.900.777	38.695.868	3.664.180
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	<u>4.903.923</u>	<u>44.631.815</u>	<u>4.903.923</u>	<u>38.695.868</u>
INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA:				
Intereses pagados	27.892.328	16.256.120	25.605.537	13.190.000
Impuestos pagados	590.439	626.076	466.718	507.990
RESULTADO MONETARIO DEL EJERCICIO (REME) CORRESPONDIENTE A ACTIVIDADES:				
De operación	(35.496.873)	(30.557.196)	-	-
De financiamiento	37.460.898	36.590.155	-	-
De efectivo	(3.361.638)	(5.623.491)	-	-
	<u>(1.397.613)</u>	<u>409.468</u>		

Ver notas a los estados financieros



**PROVENCESA, S.A.**  
(ANTES PROCESADORA VENEZOLANA DE CEREALES, S.A.)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2006 Y 2005**

**1. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS**

*Políticas contables significativas* – Las principales políticas contables utilizadas por la Compañía para la preparación de sus estados financieros se resumen a continuación:

- a. *Estados financieros en bolívares constantes* – La Compañía está sometida al control de la Comisión Nacional de Valores (CNV) y, por lo tanto, está obligada a presentar sus estados financieros sobre la base de las prácticas contables indicadas en las normas para la elaboración de estados financieros de las entidades sometidas a control de la CNV. Los estados financieros se presentan en bolívares constantes (actualizados), con el objeto de eliminar la distorsión producida por los cambios en los niveles de precios en la economía venezolana. El método utilizado para efectuar la preparación de los estados financieros en bolívares constantes fue el Método del Nivel General de Precios (NGP); este método consiste en sustituir la unidad de medida empleada por la contabilidad tradicional por una moneda constante, actualizada a la fecha de los estados financieros. Para estos fines, se utilizó el "Índice de Precios al Consumidor" (IPC) para el área metropolitana de Caracas, publicado por el Banco Central de Venezuela (BCV).

Las partidas monetarias del balance general tales como el efectivo en caja y bancos, inversiones temporales, cuentas por cobrar, otros activos circulantes, cargos diferidos y algunos otros activos y todas las cuentas de pasivo, se presentan a su valor nominal debido a que representan el poder adquisitivo de la unidad monetaria a la fecha del último balance general. Las partidas no monetarias como las propiedades, plantas y equipos, algunos cargos diferidos y otros activos, capital social y utilidades no distribuidas y aquellas cuentas de resultados relacionadas con partidas no monetarias, tal como depreciación, son expresadas en bolívares constantes utilizando el factor de inflación acumulado desde la fecha en que se adquirieron o generaron. Los ingresos, gastos, otros egresos e ingresos y otras partidas asociadas con rubros monetarios, son expresados en bolívares constantes con base en el factor de inflación mensual. Como consecuencia de las actualizaciones efectuadas bajo el Método del Nivel General de Precios se origina el Resultado Monetario del Ejercicio (REME) o (pérdida) ganancia monetaria, la cual se presenta en el rubro de "(Costo) Beneficio Integral de Financiamiento" en los resultados del ejercicio y representa la pérdida o ganancia resultante de poseer una posición monetaria activa o pasiva en un período inflacionario, dado que un pasivo monetario puede ser cancelado con moneda de un poder adquisitivo menor, mientras que el activo monetario reduce su valor en términos reales.

Los Índices de Precios al Consumidor, por los años terminados al 30 de septiembre, son los siguientes:

	2006	2005
Al inicio del año	512,85	442,26
Al final del año	591,53	512,85
Promedio del año	544,07	479,95



La inflación acumulada por los años terminados el 30 de septiembre de 2006 y 2005, fue de 15,34% y 15,96%, respectivamente.

- b. **Equivalentes de efectivo** – Las inversiones temporales representadas por depósitos a plazo con vencimientos inferiores a tres (3) meses, son considerados como equivalentes de efectivo.
- c. **Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente** – En los balances generales adjuntos, los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses, y como no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.
- d. **Estados de flujos de efectivo** – En los estados de flujos de efectivo actualizados por efectos de la inflación, se incluye una partida denominada “Efecto de la inflación sobre el efectivo y equivalentes de efectivo”. Adicionalmente, al pie de los estados de flujos se presenta el detalle del “Resultado Monetario del Ejercicio (REME)” que corresponde al efecto de la inflación sobre el efectivo y equivalentes al principio del año, así como sobre cada actividad que realizó la Compañía durante el año.
- e. **Transacciones con compañías relacionadas** – La Compañía realiza operaciones comerciales con un grupo de empresas relacionadas domiciliadas en Venezuela y en el exterior. Los estados financieros que se acompañan, reflejan los efectos de estas operaciones de conformidad con las condiciones determinadas entre estos entes.
- f. **Propiedades, planta y equipos** – Las propiedades, planta y equipos se presentan al costo de adquisición ajustado por inflación o valor recuperable, el menor. Los desembolsos por mantenimiento y reparaciones son cargados a los resultados en el año en que se incurren, mientras que aquellos por renovación o mejoras son capitalizados. Cuando los activos se retiran o se venden, el correspondiente costo y la depreciación acumulada se eliminan de las cuentas y la ganancia o pérdida se refleja en los resultados del ejercicio. La depreciación se calcula con base en el método de línea recta sobre la vida útil originalmente estimada de los distintos activos, según lo siguiente:

	<b>Vida útil estimada (en años)</b>
Edificios y Silos	10-20
Maquinaria, equipos e instalaciones	10
Mobiliario y enseres	3-4
Vehículos	2

- g. **Cargos diferidos y otros activos** – Los cargos diferidos y otros activos corresponden principalmente a gastos financieros originados por la adquisición de préstamos y emisión de papeles comerciales para el financiamiento de la compra de materia prima tales como: cereales (arroz, maíz, trigo, avena, cebada malteada), aceites y extracto de lúpulo, entre otros, utilizados en la producción de algunas compañías relacionadas. Los descuentos en la emisión de papeles comerciales se amortizan, de acuerdo con el lapso de los referidos papeles. Estos gastos diferidos a medida que se causan, son distribuidos entre las compañías relacionadas beneficiadas de la compra de materia prima, de los Negocios de Alimentos y de Cerveza y Malta de Empresas Polar. Los inventarios de repuestos y suministros se valoran al costo de adquisición histórico.



- h. **Préstamos bancarios y papeles comerciales** – Los préstamos bancarios y los papeles comerciales se registran al costo amortizado. Los gastos financieros, incluidas la emisión y los descuentos en la colocación de los papeles comerciales, son distribuidos entre las compañías relacionadas beneficiadas con la compra de materia prima (Ver Nota 19).
- i. **Impuesto sobre la renta** – La provisión para impuesto sobre la renta está calculada sobre los enriquecimientos netos gravables determinados de acuerdo con la legislación fiscal vigente en Venezuela.

La Declaración de Principios de Contabilidad N° 3 (DPC-3 Contabilización del impuesto sobre la renta – Revisada Agosto 2003), establece el reconocimiento del impuesto sobre la renta diferido, activo y pasivo, correspondiente al monto de impuesto esperado a recuperar o pagar sobre las diferencias temporarias entre los valores en libros reportados de activos y pasivos y sus correspondientes bases tributarias.

Los impuestos diferidos activos y pasivos son determinados utilizando las tarifas de impuesto establecidas o decretadas por la legislación fiscal vigente a la fecha del balance general.

El impuesto diferido activo es reducido mediante una provisión de valuación al monto que se estima sea probable de ser realizado en el futuro. El registro del activo por impuesto sobre la renta diferido está sujeto a la seguridad, más allá de una duda razonable, de su realización.

La gerencia de la Compañía evaluó la aplicación de este principio, determinando que el efecto no es significativo, dado que no existen diferencias temporales no recurrentes de importancia, que tengan definida su fecha de reversión y no se espera sean sustituidas por otras partidas de la misma naturaleza y montos semejantes.

- j. **Acumulación para indemnizaciones laborales** – La acumulación para indemnizaciones laborales comprende el 100% del pasivo relacionado con los derechos adquiridos según la Ley Orgánica del Trabajo y su Reglamento vigente. Dichas indemnizaciones laborales están siendo liquidadas y depositadas mensualmente en un fondo de fideicomiso en un banco local.

Adicionalmente, la Compañía mantiene un apartado adicional, determinado con base en la experiencia, para cubrir indemnizaciones previstas en la legislación laboral en relación con la estabilidad de los trabajadores.

- k. **Plan de jubilación** – La Compañía está afiliada al plan de jubilación creado por el grupo de Empresas Polar, el cual es administrado por la Asociación Civil para Beneficios Laborales (SOCIBELA). Dicho plan se extiende a todo el personal y sin costo alguno. El costo por este concepto incluye los montos correspondientes al servicio presente y pasado, determinado con base en estudios actuariales. El plan contempla la jubilación a la edad de 60 años.
- l. **Valor razonable de instrumentos financieros** – Los valores en libros reportados en los balances generales para efectivo en caja y bancos, inversiones temporales, cuentas por cobrar y por pagar, acumulaciones y otros pasivos a corto plazo, se aproximan a sus valores razonables debido a los vencimientos a corto plazo de dichos instrumentos financieros.



- m. **Transacciones en moneda extranjera** – Las transacciones en moneda extranjera son registradas en bolívares usando los tipos de cambios oficiales vigentes en las fechas en que las mismas son realizadas. Los saldos en moneda extranjera al cierre del ejercicio son expresados en bolívares usando los tipos de cambios oficiales vigentes a esa fecha; las diferencias en cambio resultantes se llevan a resultados.
- n. **Valor de activos a largo plazo** – La Compañía revisa los importes en libros de sus activos tangibles e intangibles para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro del valor, si la hubiera. En caso de que el activo no genere flujos de efectivo por sí mismo que sean independientes de otros activos, la Compañía calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.
- o. **Uso de estimaciones en la preparación de los estados financieros** – La preparación de los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad de aceptación general en Venezuela requiere el uso de estimaciones por parte de la gerencia, las cuales afectan las cifras de activos y pasivos, su divulgación y los montos de ingresos y gastos. Los resultados finales podrían variar de las citadas estimaciones.
- p. **Reconocimientos de ingresos** – Los ingresos por servicios por recepción, secado, almacenamiento y despacho de cereales, así como los ingresos por comisión de captación, gestión y compra de materia prima, se registran sobre una base acumulada una vez que los mismos son devengados.
- q. **Reconocimiento de gastos** – Los gastos se reconocen en los resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con una reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tiene lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo. Se reconoce un gasto de forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple los requisitos necesarios para su registro como activo.
- r. **Compensaciones de saldos** – Sólo se compensan entre sí y, consecuentemente, se presentan en el balance general por su importe neto, los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y se tiene la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea.
- s. **Estados financieros preparados sobre la base del costo histórico** – Los estados financieros expresados en bolívares sobre la base del costo histórico se encuentran preparados de conformidad con las bases descritas para la preparación de los estados financieros básicos, a excepción de lo referente al reconocimiento del efecto de la inflación, debido a que dichos estados financieros no están sujetos a tal reconocimiento.
- t. **Utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA)** – El cálculo del EBITDA se incluye para propósitos de información financiera adicional y se determinó con base en la utilidad en operaciones más el gasto de depreciación y amortización del año.
- u. **Reclasificaciones** – Algunas cifras de los estados financieros al 30 de septiembre de 2005, han sido reclasificadas para efectos comparativos con las del ejercicio terminado el 30 de septiembre de 2006.



## 2. CONSTITUCIÓN Y OPERACIONES

**Provencesa, S.A. (antes Procesadora Venezolana de Cereales, S.A.),** fue constituida en el mes de septiembre de 1974 y su objeto es la explotación, mantenimiento y servicios relacionados con toda clase de cereales y derivados agrícolas. La Compañía forma parte del Negocio de Alimentos de Empresas Polar y realiza transacciones importantes con compañías relacionadas.

La Compañía está inscrita en la Comisión Nacional de Valores (CNV) y emite papeles comerciales, los cuales son negociados en el mercado de valores en Venezuela.

En Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 17 de noviembre de 2005, la Compañía acordó cambiar la denominación social de Procesadora Venezolana de Cereales, S.A. a Provencesa, S.A. Con fecha 2 de marzo de 2006, dicho acuerdo fue inscrito ante el Registro Mercantil Segundo de la Circunscripción Judicial de Distrito Capital y Estado Miranda bajo el número 35 Tomo 31-A Segundo.

Entre la Compañía y un grupo de empresas pertenecientes a los Negocios de Alimentos y de Cerveza y Malta de Empresas Polar, existe un contrato mediante el cual la Compañía se compromete a adquirir materia prima de terceros en su propio nombre y por cuenta y orden de las empresas mencionadas y éstas a su vez, se obligan a comprar a través de ella y a reembolsarle el precio efectivo pagado por la materia prima adquirida, quedando establecido que dichos fondos serán siempre utilizados para la cancelación de las series de papeles comerciales que estuviesen en circulación.

Los ingresos por recepción, secado, almacenamiento y despacho de dicha materia prima, así como los ingresos por comisión de captación, gestión y compra de materia prima, se obtienen en su totalidad de compañías relacionadas (Ver Nota 4).

### *Aprobación de estados financieros*

Los estados financieros correspondientes al año terminado el 30 de septiembre de 2005, fueron aprobados por la Asamblea de Accionistas el 17 de noviembre de 2005. Los estados financieros correspondientes al año terminado el 30 de septiembre de 2006, se encuentran pendientes de aprobación; no obstante, la Junta Directiva de la Compañía entiende que los mismos serán aprobados sin cambios significativos. La aprobación de los accionistas de los estados financieros se realiza en valores constantes.

## 3. INVERSIONES TEMPORALES

La Compañía está incorporada en el sistema de tesorería corporativo de Empresas Polar, centralizado a través de S.T.C. Polar, C.A. (compañía relacionada) y documentado mediante un contrato de servicios, entre los cuales se incluyen: la recolección de fondos, realización de inversiones en bolívares y en moneda extranjera, negociación de préstamos ante instituciones financieras (locales y en el exterior) y compañías relacionadas, entre otros. Las inversiones temporales efectuadas por S.T.C. Polar, C.A. por cuenta y orden de la Compañía, están constituidas por depósitos a plazo fijo y otras colocaciones financieras, con plazos máximos de 90 días e intereses a las tasas promedio de mercado.



Al 30 de septiembre, las inversiones temporales de la Compañía están conformadas por (en miles de bolívares):

	<b>Actualizado</b>		<b>Histórico</b>	
	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Locales	4.752.448	44.224.562	4.752.448	38.342.780
Exterior	43.583	61.672	43.583	53.469
	<u>4.796.031</u>	<u>44.286.234</u>	<u>4.796.031</u>	<u>38.396.249</u>

**4. TRANSACCIONES Y SALDOS CON COMPAÑÍAS RELACIONADAS**

La Compañía mantiene saldos y efectúa operaciones con compañías relacionadas; debido a estas relaciones, es posible que los términos acordados entre las partes no fueran los mismos a aquellos que pudieran resultar de transacciones con compañías no relacionadas entre sí. Las transacciones efectuadas durante los ejercicios finalizados el 30 de septiembre, se resumen a continuación (en miles de bolívares):

	<b>Actualizado</b>		<b>Histórico</b>	
	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Ingresos:				
Recepción, secado, almacenamiento y despacho de materia prima para las compañías relacionadas	6.200.511	6.326.383	5.712.072	5.069.406
Comisiones	782.690	845.431	701.498	685.183
	<u>6.983.201</u>	<u>7.171.814</u>	<u>6.413.570</u>	<u>5.754.589</u>
Compra de productos	-	-	24.298	8.561
Otros (egresos) ingresos (Ver Nota 16)	-	(465.088)	-	1.242.721

Producto de estas operaciones y otras de menor importancia, se muestran los siguientes saldos en los balances generales al 30 de septiembre (en miles de bolívares):

	<b>Actualizado</b>		<b>Histórico</b>	
	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Por cobrar:				
Refinadora de Maíz Venezolana, C.A. (Remavenca)	280.898.785	193.426.658	280.898.785	167.701.281
Corina, C.A. (antes Corporación Agroindustrial Corina, C.A.)	-	10.511	-	9.113
Alimentos Procría, C.A.	356.413	8.970	356.413	7.777
Alimentos Polar Comercial C.A.	2.279.571	11.043	2.279.571	9.575
Cervecería Polar, C.A.	22.103	-	22.103	-
Productos EFE, S.A.	23.427	-	23.427	-
Molinos Sagra, C.A. (Mosaca)	-	13.720	-	11.895
C.A. Inversora Éxito 2000	20.065	23.258	20.065	20.165
	<u>283.600.364</u>	<u>193.494.160</u>	<u>283.600.364</u>	<u>167.759.806</u>
Por pagar:				
Pepsi Cola Venezuela, C.A.	21	-	21	-
Molinos Sagra, C.A. (Mosaca)	1.414.317	-	1.414.317	-
	<u>1.414.338</u>	<u>-</u>	<u>1.414.338</u>	<u>-</u>



La cuenta por cobrar a Refinadora de Maíz Venezolana, C.A. (Remavenca) y Alimentos Polar Comercial, C.A., se origina por el financiamiento de materia prima (Ver Nota 2).

Las cuentas por pagar a Molinos Sagras, C.A. (Mosaca), se origina por anticipos de impuestos por concepto de importación de materia prima, los cuales fueron posteriormente exonerados por el Servicio Nacional Integrado de Administración Tributaria (SENIAT).

Los fondos provenientes de las colocaciones de papeles comerciales son administrados por una compañía relacionada, la cual se encarga de la cancelación de obligaciones por la compra de materia prima para las compañías relacionadas.

Al 30 de septiembre de 2006, la Compañía ha recibido avales de compañías relacionadas para garantizar préstamos bancarios por Bs. 30.810.000 miles.

Las cuentas por cobrar y pagar con compañías relacionadas generadas por transacciones comerciales y otros, no originan intereses ni tienen fecha establecida de vencimiento.

*Cuenta por pagar a largo plazo*

	Actualizado		Histórico	
	2006	2005	2006	2005
Poba Foods, Corp.	43.000	-	43.000	-

Las cuentas por pagar a Poba Foods, Corp. corresponden a un préstamo recibido en moneda extranjera con vencimiento mayor a un año, los cuales no generan intereses.

**5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES Y OTRAS**

Las cuentas por cobrar comerciales y otras al 30 de septiembre, están conformadas por (en miles de bolívares):

	Actualizado		Histórico	
	2006	2005	2006	2005
Comerciales	352	652	352	565
Anticipo a proveedores	8.963	18.286	8.963	15.854
	<u>9.315</u>	<u>18.938</u>	<u>9.315</u>	<u>16.419</u>

La gerencia de la Compañía considera que el importe en el libros de las cuentas por cobrar comerciales y otras se aproxima a su valor razonable.

**6. OTROS ACTIVOS CIRCULANTES**

Los otros activos circulantes al 30 de septiembre, están conformados por (en miles de bolívares):

	Actualizado		Histórico	
	2006	2005	2006	2005
Impuesto al Valor Agregado	165.302	50.997	165.302	44.215
Anticipos de impuestos y contribuciones	43.917	478.882	43.917	415.192
Otras	5.899	1.571	5.899	1.361
	<u>215.118</u>	<u>531.450</u>	<u>215.118</u>	<u>460.768</u>



**7. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS**

Al 30 de septiembre, las propiedades, planta y equipos, están conformados por (en miles de bolívares):

	<b>Actualizado</b>		<b>Histórico</b>	
	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Edificios y Silos	17.247.683	17.247.683	20.580	20.580
Maquinaria, equipo e instalaciones	4.719.511	4.719.511	78.315	78.315
Mobiliario y enseres	318.599	282.259	122.410	87.722
Vehículos	174.652	174.652	24.961	24.961
	<u>22.460.445</u>	<u>22.424.105</u>	<u>246.266</u>	<u>211.578</u>
Depreciación acumulada	<u>(22.258.675)</u>	<u>(22.227.584)</u>	<u>(161.820)</u>	<u>(137.126)</u>
	201.770	196.521	84.446	74.452
Terrenos	1.749.414	1.749.414	1.150	1.149
	<u>1.951.184</u>	<u>1.945.935</u>	<u>85.596</u>	<u>75.601</u>

El movimiento de las propiedades, planta y equipos por los años terminados el 30 de septiembre de 2006 y 2005, se compone de lo siguiente (en miles de bolívares):

	<b>Actualizado</b>		<b>Histórico</b>	
	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Costo:				
Saldo inicial	24.173.519	24.098.638	212.728	148.556
Adiciones	36.340	74.881	34.688	64.172
Saldo final	<u>24.209.859</u>	<u>24.173.519</u>	<u>247.416</u>	<u>212.728</u>
Depreciación acumulada:				
Saldo inicial	22.227.584	22.201.132	137.127	125.996
Cargos	31.091	26.452	24.693	11.131
Saldo final	<u>22.258.675</u>	<u>22.227.584</u>	<u>161.820</u>	<u>137.127</u>
Total al 30 de septiembre	<u>1.951.184</u>	<u>1.945.935</u>	<u>85.596</u>	<u>75.601</u>

Al 30 de septiembre de 2006 y 2005, existen activos totalmente depreciados utilizados en las operaciones, que ascienden a Bs. 20.871.549 miles y Bs. 20.871.103 miles en valores actualizados por inflación, respectivamente, (Bs. 125.139 miles y Bs. 124.752 miles en valores históricos, respectivamente).

La Compañía tiene formalizadas pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de sus propiedades, planta y equipos, así como las posibles reclasificaciones que se le puedan presentar por el ejercicio de su actividad, entendiéndose que dichas pólizas cubran de manera suficiente los riesgos a los que están sometidos.

**8. CARGOS DIFERIDOS Y OTROS ACTIVOS**

Los cargos diferidos y otros activos que se muestran en los balances generales, al 30 de septiembre, están conformados por (en miles de bolívares):

	<b>Actualizado</b>		<b>Histórico</b>	
	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Descuentos en papeles comerciales	2.078.617	3.208.867	2.078.617	2.782.020
Inventario de repuestos y otros	78.127	64.625	78.127	56.030
	<u>2.156.744</u>	<u>3.273.492</u>	<u>2.156.744</u>	<u>2.838.050</u>



Los cargos diferidos corresponden principalmente, al descuento pendiente por amortizar originado en la colocación de papeles comerciales para el financiamiento de las compras de arroz, maíz, trigo, aceites, avena, cebada malteada y extracto de lúpulo, entre otros, de las compañías relacionadas. Estos gastos diferidos, a medida que se causan, son distribuidos entre las compañías de los Negocios de Alimentos y de Cerveza y Malta de Empresas Polar, con base en la utilización de los recursos por cada compañía (Ver Nota 19).

**9. PRÉSTAMOS BANCARIOS**

Al 30 de septiembre de 2006 y 2005, la Compañía mantiene, préstamos bancarios con instituciones financieras nacionales con vencimiento a corto plazo, que devengan intereses a tasas anuales variables de mercado. Estos intereses son transferidos a las compañías relacionadas debido a que los fondos son utilizados para la adquisición de materia prima en nombre de éstas.

**10. CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS**

Las cuentas por pagar comerciales y otras que se muestran en los balances generales al 30 de septiembre, están representadas por facturas de proveedores nacionales.

**11. GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR**

Los gastos acumulados por pagar que se muestran en los balances generales al 30 de septiembre, están representados por (en miles de bolívares):

	<b>Actualizado</b>		<b>Histórico</b>	
	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Beneficios laborales	441.309	530.172	441.309	459.661
Servicios públicos y otros	1.984	22.526	1.984	19.530
Honorarios profesionales	7.423	12.258	7.423	10.628
Contribuciones y retenciones laborales	79.123	43.175	79.123	37.433
Otros	92.045	78.354	92.046	67.932
	<u>621.884</u>	<u>686.485</u>	<u>621.885</u>	<u>595.184</u>

**12. RÉGIMEN FISCAL**

*Impuesto sobre la renta*

El gasto de impuesto sobre la renta para los años terminados el 30 de septiembre, se detalla a continuación (en miles de bolívares históricos):

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Impuesto sobre la renta corriente	(280.108)	(606.498)
Beneficio impositivo por traslado de rebajas por nuevas inversiones	3.082	-
Gasto de impuesto, neto	<u>(277.026)</u>	<u>(606.498)</u>



*Pérdidas fiscales*

La Ley de Impuesto sobre la Renta permite el traspaso de pérdidas fiscales no compensadas hasta por los tres años subsiguientes al ejercicio en que se incurrieron, con excepción de las provenientes del reajuste por inflación, las cuales son traspasables por un ejercicio. Al 30 de septiembre de 2006, la Compañía no mantiene pérdidas fiscales aplicables a ganancias fiscales futuras.

*Reajuste regular por inflación*

El reajuste regular por inflación representa el mayor valor del patrimonio que se obtiene de reconocer los efectos por inflación en activos y pasivos no monetarios mediante la aplicación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), con base en los procedimientos establecidos en la legislación fiscal. El reajuste regular por inflación, se considera como una ganancia gravable o pérdida deducible en la determinación del gasto de impuesto. En caso de pérdidas fiscales, las pérdidas provenientes del reajuste por inflación son trasladables hasta por un año.

*Rebajas por nuevas inversiones*

La legislación vigente permite una rebaja de impuesto del 10% sobre el monto de las nuevas inversiones que se efectúen en los cinco (5) años siguientes a la vigencia de la nueva Ley, representadas en activos fijos que no hayan sido utilizados por otras empresas. Esta rebaja puede aplicarse hasta por tres (3) ejercicios anuales siguientes al que se incorporaron al proceso productivo. Al 30 de septiembre de 2006, la Compañía no mantiene rebajas por nuevas inversiones.

**13. PATRIMONIO**

*Capital social*

Al 30 de septiembre de 2006 y 2005, el capital social legal de la Compañía es de Bs. 500.000 miles, representado por 5.000.000 de acciones comunes con un valor nominal de Bs. 100 cada una, suscritas y pagadas en su totalidad.

*Reserva legal*

El Código de Comercio establece el apartado de un 5% de las ganancias netas de las compañías para establecer la reserva legal, hasta que ésta alcance por lo menos un 10% del capital social. Esta reserva no podrá distribuirse como dividendos durante la existencia de la Compañía.

**14. RESULTADO MONETARIO DEL EJERCICIO (REME)**

El Resultado Monetario del Ejercicio (REME) del año terminado el 30 de septiembre, comprende lo siguiente (en miles de bolívares):

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Posición monetaria activa (pasiva), neta al inicio del año	10.027.822	(3.579.847)
Aumento del año	7.407.392	19.389.371
Disminución del año	(6.746.608)	(6.191.170)
Posición monetaria activa, neta estimada al final del año	10.688.606	9.618.354
Posición monetaria activa, neta histórica al final del año	9.290.993	10.027.822
Resultado Monetario del Ejercicio (REME)	<u>(1.397.613)</u>	<u>409.468</u>



**15. UTILIDAD ANTES DE INTERESES, IMPUESTOS, DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN (EBITDA)**

La utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA) al 30 de septiembre, se determina de la siguiente forma (en miles de bolívares):

	Actualizado		Histórico	
	2006	2005	2006	2005
Utilidad en operaciones	468.575	374.988	447.962	246.017
Depreciación	31.091	26.452	24.693	11.131
	<u>499.666</u>	<u>401.440</u>	<u>472.655</u>	<u>257.148</u>

**16. OTROS INGRESOS (EGRESOS)**

Al 30 de septiembre, las cuentas de otros ingresos (egresos) están conformadas por (en miles de bolívares):

	Actualizado		Histórico	
	2006	2005	2006	2005
Otros ingresos:				
Ganancia en venta de inversiones	-	-	-	1.242.721
Otros	183.844	5.931	183.572	4.996
	<u>183.844</u>	<u>5.931</u>	<u>183.572</u>	<u>1.247.717</u>
Otros egresos:				
Pérdida en venta de inversiones	-	(465.088)	-	-
Impuesto al débito bancario	(13.099)	(31.992)	(11.591)	(24.981)
Otros egresos no financieros	(3.829)	(11.248)	(3.805)	(353)
	<u>(16.928)</u>	<u>(508.328)</u>	<u>(15.396)</u>	<u>(25.334)</u>
Otros ingresos (egresos), neto	<u>166.916</u>	<u>(502.397)</u>	<u>168.176</u>	<u>1.222.383</u>

**17. GERENCIA DE RIESGO**

*Riesgos de interés*

La Compañía está expuesta continuamente a riesgos de tasa de interés, sin embargo, la gerencia permanentemente monitorea dicho riesgo e implementa los procedimientos operativos y financieros necesarios para minimizar el mismo.

El riesgo de interés es manejado a través de una política de endeudamiento conservadora. Actualmente, la gerencia no prevé ningún cambio significativo en su exposición a cambios en las tasas de interés o en la estrategia actual para el manejo de dicho riesgo.



**18. ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA**

A partir de 2003, el Ejecutivo Nacional y el Banco Central de Venezuela han celebrado diversos Convenios Cambiarios, en los cuales se establecen el Régimen para la Administración de Divisas, y el tipo de cambio que regirá las operaciones establecidas en dichos convenios. A partir de esa fecha, la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), se encarga de la coordinación, administración, control y establecimiento de requisitos, procedimientos y restricciones que requiera la ejecución de dichos convenios. Hasta la fecha, CADIVI ha emitido varias normativas relacionadas con los registros, lineamientos, requisitos y condiciones relativas al régimen de administración de divisas.

La Compañía ha venido efectuando los trámites necesarios para acceder a las divisas destinadas al pago de sus obligaciones en moneda extranjera derivadas de importaciones de bienes y servicios. La obtención de las divisas necesarias para las operaciones en moneda extranjera que efectúa la Compañía en el curso normal de sus operaciones dependerá: (1) de la aprobación de los registros y solicitudes efectuadas ante las instituciones respectivas; (2) de la disponibilidad de divisas que se establecerá en la aplicación de la Normativa antes indicada y (3) de las acciones de la Compañía para obtener acceso a aquellas divisas necesarias no solicitadas ante las instituciones respectivas, o de aquellas cuyas solicitudes sean rechazadas por dichas instituciones.

A continuación se describen los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera al 30 de septiembre de 2006 y 2005, registrados en bolívars a la tasa de cambio oficial de Bs. 2.150 por US\$ 1, respectivamente, (en miles de dólares estadounidenses):

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
ACTIVO:		
Efectivo en caja y bancos	12	13
Inversiones temporales	20	25
	<u>32</u>	<u>38</u>
PASIVO:		
Cuentas por pagar a compañía relacionada a largo plazo	(20)	-
Posición neta en moneda extranjera	12	38

**19. EMISIÓN DE PAPELES COMERCIALES**

Con fecha 21 de octubre de 2005, por decisión del directorio 152-2005 de la Comisión Nacional de Valores (CNV), se autorizó la oferta pública de papeles comerciales al portador, de la Compañía, hasta Bs. 220.000.000 miles, en dos emisiones: (1) 2005-I: por Bs. 140.000.000 miles y (2) 2005-II por Bs. 80.000.000 miles o su equivalente en US\$. Asimismo, se aprobó la designación del Banco Venezolano de Crédito, S.A., Banco Universal, como representante común de los tenedores de papeles comerciales a ser emitidos.



La Compañía emitió papeles comerciales en moneda nacional, entre el período comprendido entre 1º de octubre de 2005 y el 30 de septiembre de 2006, de acuerdo al siguiente detalle:

*Vencidas*

Serie	(En bolívares)		Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Rendimiento anual
	Valor nominal autorizado	Valor nominal colocado			
EMISION 2004-II-9	20.000.000.000	19.384.417.907	10/10/2005	17/11/2005	10,25%
EMISION 2004-II-13	14.000.000.000	13.994.150.471	03/11/2005	19/12/2005	10,13%
EMISION 2005-II-1	11.000.000.000	10.910.866.064	21/11/2005	20/03/2006	11,38%
EMISION 2005-II-2	20.000.000.000	20.000.000.000	24/11/2005	13/03/2006	10,25%
EMISION 2005-II-3	26.000.000.000	26.000.000.000	24/11/2005	06/03/2006	10,25%
EMISION 2005-I-1	22.000.000.000	20.267.046.388	13/12/2005	17/03/2006	11,00%
EMISION 2005-II-4	23.000.000.000	23.000.000.000	15/12/2005	24/03/2006	10,50%
EMISION 2005-I-2	15.000.000.000	14.164.062.606	19/12/2005	24/04/2006	10,75%
EMISION 2005-I-3	20.000.000.000	19.870.500.000	22/12/2005	03/04/2006	10,50%
EMISION 2005-I-4	27.000.000.000	27.000.000.000	12/01/2006	12/05/2006	10,25%
EMISION 2005-I-5	18.000.000.000	17.508.280.031	12/01/2006	04/05/2006	10,75%
EMISION 2005-I-6	15.000.000.000	15.000.000.000	19/01/2006	26/05/2006	10,25%
EMISION 2005-I-7	20.000.000.000	20.000.000.000	02/03/2006	01/06/2006	9,50%
EMISION 2005-II-5	18.000.000.000	17.997.232.106	09/03/2006	12/06/2006	9,25%
EMISION 2005-I-8	25.000.000.000	24.681.999.990	17/03/2006	20/06/2006	8,50%
EMISION 2005-II-6	34.000.000.000	33.847.471.418	23/03/2006	10/07/2006	8,50%
EMISION 2005-II-7	28.000.000.000	28.000.000.000	30/03/2006	17/07/2006	8,50%
EMISION 2005-I-9	15.000.000.000	14.539.309.751	20/04/2006	07/08/2006	8,50%
EMISION 2005-I-10	20.000.000.000	20.000.000.000	27/04/2006	04/09/2006	8,50%
EMISION 2005-I-11	18.000.000.000	17.786.736.139	04/05/2006	11/09/2006	8,50%
EMISION 2005-I-12	27.000.000.000	27.000.000.000	12/05/2006	18/09/2006	8,38%
EMISION 2005-I-14	20.000.000.000	20.000.000.000	01/06/2006	25/09/2006	8,25%
	<u>456.000.000.000</u>	<u>450.952.072.871</u>			

*Vigentes*

Serie	(En bolívares)		Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Rendimiento anual
	Valor nominal autorizado	Valor nominal colocado			
EMISION 2005-I-13	15.000.000.000	15.000.000.000	26/05/2006	02/10/2006	8,38%
EMISION 2005-II-8	18.000.000.000	18.000.000.000	12/06/2006	23/10/2006	8,25%
EMISION 2005-I-15	25.000.000.000	24.937.010.142	20/06/2006	16/10/2006	8,00%
EMISION 2005-II-9	34.000.000.000	33.912.103.575	10/07/2006	20/11/2006	8,00%
EMISION 2005-II-10	28.000.000.000	23.550.000.000	17/07/2006	13/11/2006	8,00%
EMISION 2005-I-16	15.000.000.000	14.962.610.334	07/08/2006	04/12/2006	7,75%
EMISION 2005-I-17	20.000.000.000	20.000.000.000	04/09/2006	27/11/2006	7,50%
EMISION 2005-I-18	18.000.000.000	17.999.474.511	11/09/2006	12/12/2006	7,50%
EMISION 2005-I-19	27.000.000.000	27.000.000.000	18/09/2006	07/12/2006	7,00%
EMISION 2005-I-20	20.000.000.000	20.000.000.000	25/09/2006	04/12/2006	6,63%
	<u>220.000.000.000</u>	<u>215.361.198.562</u>			



Estas emisiones fueron colocadas con un descuento de entre el 1,02% y 3,59% (Ver Nota 8). Estos papeles comerciales están garantizados por el contrato de comisión por adquisición de materia prima a cargo de las compañías relacionadas: Refinadora de Maíz Venezolana, C.A. (Remavenca), Corina, C.A. (antes Corporación Agroindustrial Corina, C.A.), Molinos Sagra, C.A. (Mosaca), Alimentos Polar Comercial, C.A., Cervecería Polar C.A., Mavesa, S.A. y Productos de Avena, Proavena, C.A., estas dos últimas compañías fusionadas con Alimentos Polar Comercial, C.A., a partir del 1° de octubre de 2005; todas éstas compañías pertenecientes a los Negocios de Alimentos y de Cerveza y Malta de Empresas Polar.

Todas las emisiones vigentes al 30 de septiembre de 2005, fueron pagadas a su vencimiento durante el año terminado el 30 de septiembre de 2006.

## **20. EVENTO POSTERIOR**

Con fecha 9 de noviembre de 2006, por decisión del directorio 139-2006 de la Comisión Nacional de Valores (CNV), se autorizó la oferta pública de papeles comerciales al portador de la Compañía, hasta Bs. 300.000.000 miles, en dos emisiones: (1) 2006-I: por Bs. 180.000.000 miles y (2) 2006-II por Bs. 120.000.000 miles o su equivalente en US\$, una vez que sea autorizada la obtención de divisas para el pago de capital e intereses por parte de la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI), de conformidad con lo acordado en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 26 de septiembre de 2006. Asimismo, se aprobó la designación del Banco Venezolano de Crédito, S.A., Banco Universal, C.A., como representante común de los tenedores de papeles comerciales a ser emitidos por la Compañía.



5.4 Detalle de los saldos de las cuentas y transacciones importantes en moneda extranjera, incluidos en los Estados Financieros Auditados al 30 de septiembre de 2006, 30 de septiembre de 2007 y corte No Auditado al 30 de Junio de 2008, de acuerdo a la Resolución N° 016-86 de la Comisión Nacional de Valores de fecha 27 de Enero de 1987.

## Expresado en US\$ Norteamericanos

	<u>30 de Junio 2008</u>	<u>30 de Septiembre 2007</u>	<u>30 de Septiembre 2006</u>
<u>ACTIVO</u>			
Efectivo	10	12	12
Inversiones	106	13	20
	<u>116</u>	<u>25</u>	<u>32</u>
<u>PASIVO</u>			
Cuentas por pagar a compañía relacionada a largo plazo	(20)	(20)	(20)
Posición activa neta en moneda extranjera	<u>96</u>	<u>5</u>	<u>12</u>



**6.- RELACIONES FINANCIERAS DE PROVENCESA, S.A. PARA LOS EJERCICIOS FINALIZADOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2006, 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007 Y CORTE AL 30 DE JUNIO DE 2008.**

	Corte al 30/06/2008	Corte al 30/09/2007	Corte al 30/09/2006
<b>ACTIVO CIRCULANTE / PASIVO CIRCULANTE</b>	1,0772	1,0382	1,0263
<b>EFFECTIVO / PASIVO CIRCULANTE</b>	0,0974	0,0339	0,0175
<b>PASIVO CIRCULANTE / PATRIMONIO NETO</b>	13,7436	17,0574	24,7293
<b>PASIVO TOTAL / PATRIMONIO NETO</b>	18,1971	17,0708	24,7434



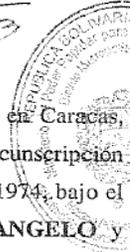
7. CONTRATO DE COMISIÓN A CARGO DE LAS SIGUIENTES EMPRESAS: REMAVENCA, CORINA, MOSACA, ALIMENTOS PROCRÍA Y ALIMENTOS POLAR COMERCIAL TODAS ÉSTAS PERTENECIENTES A LA DIRECCION DE NEGOCIOS DE ALIMENTOS DE EMPRESAS POLAR, ASÍ COMO CERVECERÍA POLAR PERTENECIENTE A LA DIRECCION DE NEGOCIOS DE CERVEZA Y MALTA DE EMPRESAS POLAR Y PEPSI-COLA VENEZUELA PERTENECIENTE A LA DIRECCION DE NEGOCIOS DE REFRESCOS Y BEBIDAS NO CARBONATADAS.



AUGUSTO CASADO  
INPREABOGADO 16007

República Bolivariana De Venezuela Ministerio del Interior y Justicia Distrito Metropolitano de Caracas Notaría Pública Novena del Municipio Libertador del Distrito Capital	
Recibido el:	28-9-07
Planilla de Presentación N°	309189
Fijado para el día:	28-9-07

59  
183



Entre, **PROVENCESA, S.A.**, sociedad mercantil constituida y domiciliada en Caracas, Distrito Federal, debidamente inscrita ante el Registro Mercantil de la Circunscripción Judicial del Distrito Federal y Estado Miranda, en fecha 09 de septiembre de 1974, bajo el No. 48, Tomo 132, representada en este acto por **CLAUDIO MASTRANGELO** y **HELENA C. DELANO**, venezolanos, mayores de edad, de este domicilio, titulares de las cédulas de identidad Nos. 3.665.559 y 6.561.437, respectivamente, debidamente autorizados para este acto por la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de su representada de fecha 26 de septiembre de 2007, en lo sucesivo y a los solos efectos del presente contrato denominada **"PROVENCESA"**, por una parte y por la otra **REFINADORA DE MAIZ VENEZOLANA, C.A. (REMAVENCA)**, compañía domiciliada en Caracas e inscrita ante el Registro Mercantil Primero de la Circunscripción Judicial del Distrito Federal y Estado Miranda, el 22 de septiembre de 1954, bajo el No. 544, Tomo 2-B; **ALIMENTOS POLAR COMERCIAL, C.A.**, compañía domiciliada en Caracas, e inscrita por ante el Registro Mercantil Primero de la Circunscripción Judicial del Distrito Federal y Estado Miranda, en fecha 14 de mayo de 1964, bajo el N° 127, Tomo 10-A-Pro., , representadas por **PABLO BARAYBAR**, peruano, mayor de edad, de este domicilio, titular de la cédula de identidad No. 82.238.059; **PEPSI-COLA VENEZUELA, C.A.**, compañía domiciliada en la ciudad de Caracas e inscrita ante el Registro Mercantil Segundo de la Circunscripción Judicial del Distrito Federal y Estado Miranda, en fecha 11 de octubre de 1993, bajo el N° 25, Tomo 20-A-Sgdo., representada por **MIGUEL ANTOR**, venezolano, mayor de edad, de este domicilio, titular de la cédula de identidad No. 6.319.821, y, **CERVECERIA POLAR, C.A.**, compañía domiciliada en Caracas e inscrita ante el Registro Mercantil Primero de la Circunscripción Judicial del Distrito Federal y Estado Miranda, el 14 de marzo de 1941, bajo el No. 323, Tomo 1; representada por **MARÍA ISABEL GUINAND**, venezolana, mayor de edad, de este domicilio, titular de la cédula de identidad No. 4.821.049, se ha convenido en celebrar el presente contrato, con carácter irrevocable, de conformidad con los siguientes términos:

**PRIMERA:** A los efectos del presente contrato, cuando se utilicen las palabras o frases que a continuación se indican, éstas tendrán el siguiente significado:

1. **PROVENCESA:** PROVENCESA, S.A., suficientemente identificada.
2. **EMPRESAS:** Refinadora de Maíz Venezolana, C.A. (REMAVENCA), , Alimentos Polar Comercial, C.A. , Cervecería Polar, C.A., y Pepsi-Cola Venezuela, C.A.



3. BANCO: BANCO PROVINCIAL, S.A. - BANCO UNIVERSAL, sociedad mercantil domiciliada en Caracas, originalmente inscrita en el Registro de Comercio llevado por el entonces Juzgado de Primera Instancia en lo Mercantil del Distrito Federal, el 30 de septiembre de 1952, anotado bajo el N° 488, Tomo 2-B, transformado en Banco Universal, según se evidencia de asiento inscrito en el Registro Mercantil Primero de la Circunscripción Judicial del Distrito Federal (hoy Distrito Capital) y Estado Miranda, el 03 de diciembre de 1996, bajo el N° 56, Tomo 337-A-Pro., cuyos Estatutos Sociales vigentes se encuentran inscritos ante el mencionado Registro Mercantil, el 18 de octubre de 2004, bajo el Nro. 29, Tomo 171-A Pro, e inscrito en el Registro de Información Fiscal bajo el N° J-00002967-9, actuando en su carácter de Agente de Pago y/o Custodio de la emisión de PAPELES COMERCIALES y/u OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS, o cualquier otra institución financiera que pudiere ser utilizada y la cual deberá ser previamente notificada en el respectivo aviso de prensa.
4. MATERIA PRIMA: Con esta frase se definirán los insumos, según sean requeridos por LAS EMPRESAS, los cuales deberán cumplir con las especificaciones que se detallan a continuación o cualesquiera otras que las empresas les requieran:

**ARROZ:**

El arroz paddy será tipo "A" o tipo "B", conforme a la tabla siguiente:

Características (%)	TIPO A	TIPO B
Grano Dañado Total.	≤4,0	>4,0
G. Yesosos+Panza Blanca	≤17,0	>17,0
Granos Rojos	≤1,5	>1,5
Granos Verdes .	≤8,5	>8,5
Granos S/Cáscara	≤1,5	>1,5

- Para que el Arroz Paddy sea clasificado tipo "A", deberá cumplir necesariamente con todos los parámetros indicados en la tabla anterior.
- La recepción de Arroz Paddy Húmedo, se realizará de acuerdo a los siguientes parámetros:
- Los ensayos que se realicen serán aquellos que apliquen para Arroz Paddy Húmedo.
- La muestra debe estar libre de moho y olores objetables.
- La toma de la muestra se realizará conforme a la Norma Covenin Nro 612.
- El grado de infestación por insectos y el contenido de impurezas será determinado con base a los procedimientos contenidos en la Norma Covenin Nro. 44-90 apartes 8.2 y 8.3, respectivamente.
- La humedad se determinará conforme al método contenido en la Norma Covenin 44-90, aparte 8.5.
- Se aplicará deducciones en la recepción del Arroz Paddy, cuando las impurezas del mismo exceda de los valores máximos, es decir del cuatro por ciento (4%) y la

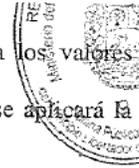


SEZUELA

humedad sobrepase el veinticuatro por ciento (24%), hasta llevarla a los valores normales.

- Si la humedad del Arroz Paddy es inferior al veinte por ciento (20%), se aplicará la tabla siguiente:

Humedad (%)	Deducción (%)
19	0.5
18	1.0
17	2.0
16	4.0



**MAIZ:**

- Apto para el consumo humano relacionados a calidad del grano según norma COVENIN y Plan de la Calidad, conforme a la siguiente tabla:

Semillas objetables (Nro. Semillas/Kg):	1 Max
Granos partidos (%):	7 Max
Granos dañados por calor (%):	3 Max
Granos cristalizados (%):	15 Max
Granos quemados (%):	0,2 Max
Mezcla de color (%) Maíz amarillo	3 Max
Mezcla de color (%) Maíz blanco :	6 Max
Aflatoxinas (ppb) :	20 Max

- Porcentaje de humedad máxima para su recepción sin deducciones sea del 12% o hasta el 24%, sujeto a deducciones.
- Porcentaje máximo de impurezas para su recepción sin deducciones sea del 0% o del 5%, sujeto a deducciones.
- Sin olores objetables.
- Sin materiales tóxicos

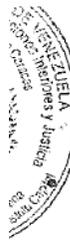
**TRIGO:**

- Trigo Primavera CWRS No. 2

Humedad máxima:	14,0%
Proteína mínima (a humedad 12%):	13,5%
Falling number mínimo:	320
Granos vítreos mínimo:	60%
Granos germinados máximo:	0,5%
Índice de Gluten mínimo:	90%
<b>Peso Especifico</b>	<b>74.60 Kg/HL</b>
Dañados por Calor	<0.2%

- Trigo Durum CWAD No. 1

Humedad máxima:	14,0%
Proteína mínima (a humedad 12%):	12,5%
Falling number mínimo:	350,0
Granos vítreos mínimo:	90,0%
Granos germinados máximo:	0,5%
Granos dañados por calor máximo:	0,2%
Peso (1.000 granos) promedio mínimo:	39,0 gramos



<b>Peso Especifico</b>	<b>80,0 Kg/HL</b>
Materia extraña máximo:	0,5%
Clases contrastantes máximo:	2,0%
<b>Trigo Durum HAD No. 1</b>	
Humedad máxima:	14,0%
Proteína mínima (a humedad 12%):	12,5%
Falling number mínimo	350,0
Granos vitreos mínimo:	75,0%
Granos germinados máximo:	0,5%
Granos dañados por calor máximo:	0,2%
Peso (1.000 granos) promedio mínimo:	39,0 gramos
<b>Peso Especifico</b>	<b>78,0 Kg/HL</b>
Materia extraña máximo:	0,4%
Clases contrastantes máximo:	1,0%
• <b>Trigo Durum CWAD No. 2</b>	
Humedad máxima:	14,0%
Proteína mínima (a humedad 12%):	12,0%
Falling number mínimo	350,0
Granos vitreos mínimo:	80,0%
Granos germinados máximo:	2,0%
Granos dañados por calor máximo:	0,2%
Peso (1.000 granos) promedio mínimo:	39,0 gramos
<b>Peso Especifico</b>	<b>79,5 Kg/HL</b>
Materia extraña máximo:	0,8%
Clases contrastantes máximo:	2,5%
• <b>Trigo Durum HAD No. 2</b>	
Humedad máxima:	14,0%
Proteína mínima (a humedad 12%):	12,0%
Falling number mínimo	350,0
Granos vitreos mínimo:	65,0%
Granos germinados máximo:	2,0%
Granos dañados por calor máximo:	0,2%
Peso (1.000 granos) promedio mínimo:	39,0 gramos
<b>Peso Especifico</b>	<b>75,6 Kg/HL</b>
Materia extraña máximo:	0,7%
Clases contrastantes máximo:	2,0%
• <b>Trigo CWRS No. 3</b>	
Humedad máxima:	14,0%
Proteína mínima (a humedad 12%):	11,0%
Falling number mínimo:	350
Granos vitreos mínimo:	40%
Granos germinados máximo:	2,5%
Granos dañados por calor máximo:	0,2%
<b>Peso Especifico</b>	<b>76. 0 Kg/HL</b>

**Condiciones adiciones para trigo proveniente de USA:**

- Vomitoxina: máximo 2 ppm. El proveedor entregará certificado correspondiente.
- Certificado de que el trigo proviene de regiones libres de "Karnal Bunt".
- Dodkage: máx. 1% deducible del precio C&F.





Requisitos Sensoriales:

- Aspecto: líquido
- Color: característico

ACEITE CRUDO DE PALMISTE:

- Ácidos grasos libres: < 5% (Como laurico)
- M&I: < 0,5%
- "Iodine Value": 19 Max al momento de embarque

PASTA DE TOMATE

Es un producto obtenido a partir de la concentración del jugo y la pulpa de tomates rojos, maduros, frescos, sanos, limpios y en óptimo estado de madurez fisiológica. Es utilizado para la elaboración de Salsa de Tomate y Salsa para Pastas.

Aspecto: pastoso  
 Color: rojo brillante típico  
 Olor: característico  
 Sabor: característico

- Pasta de Tomate Hot Break Malla 0,06

	Und	Tol-Inf	Tol-Sup Met Ins
pH			4,60
Acidez total	%	0,80	
Sal	%		0,5
Solidos solubles	°brix	30	32
Consistencia			4
Color Hunter (12° brix) L+A		45	54
Color Hunter (12° brix) B		11,5	14,5
Color Hunter (12° brix) A/B		2	
Hifas HCM	%		40

- Pasta de Tomate Hot Break Malla 0,16

	Und	Tol-Inf	Tol-Sup Met Ins
pH			4,60
Acidez total	%	0,80	
Sal	%		0,5
Solidos solubles	°brix	24	26
Consistencia			5
Color Hunter (12° brix) L+A		45	54
Color Hunter (12° brix) B		11,5	14,5
Color Hunter (12° brix) A/B		2	
Hifas HCM	%		40

- Pasta de Tomate Tipo Cold Break

	Und	Tol-Inf	Tol-Sup Met Ins
pH			4,60



Acidez total	%	0,80	
Sal	%		0,5
Sólidos solubles	°brix	36	38
Consistencia		5,5	9,5
Color Hunter (12° brix) L+A		45	54
Color Hunter (12° brix) B		11,5	14,5
Color Hunter (12° brix) A/B		2	
Hifas HCM	%		40



**ESTEARINA DE PALMA:**

Materia prima grasa de origen vegetal, rica en ácido esteárico (C18H36O2) y ácido palmítico (C16H32O2) utilizada para la fabricación de jabones de lavar, viruta de jabón, y base para barras combinadas de lavar.

- Especificaciones Físico-Químicas:

	Unid	Min.	Max.
Acidez oléica	%		0,3
Color rojo Lovibond Celda	5 <sup>1/4</sup> UL		5,0
Color amarillo Lovibond Celda	5 <sup>1/4</sup> UL		40,0
Titer	°C	42,0	
MIU	%		1,0
Índice de saponificación	Mg KOH/g	193,0	206,0
Índice de yodo	WIJS	25,0	49,0

Los métodos de análisis corresponden a las normas COVENIN o AOCS

**SEBO DE BOVINO FANCY:**

Materia prima grasa de origen animal, rica en ácido esteárico (C18H36O2), ácido oléico (C18H34O2) y ácido palmítico (C16H32O2) utilizada para la fabricación de jabones de lavar, viruta de jabón, y base para barras combinadas de lavar.

- Es un sebo de menor grado que Top White, su color es más oscuro (cercano al beige) y su acidez es un poco mayor que el Top White, sin embargo, está dentro de niveles permitidos para la elaboración de jabón.
- Especificaciones Físico-Químicas:

	Unid	Min.	Max.
Acidez	%		4,0
Color RB rojo Celda	5 <sup>1/4</sup> UL		2,5
Color FAC			7,0
Titer	°C	40,5	
MIU	%		1,0
Índice de saponificación	Mg KOH/g	167,0	
Índice de yodo	WIJS	47,0	53,0

Los métodos de análisis corresponden a las normas COVENIN o AOCS

**SEBO DE BOVINO TOP WHITE:**



Materia prima grasa de origen animal, rica en ácido esteárico (C18H36O2), ácido oléico (C18H34O2) y ácido palmítico (C16H32O2) utilizada para la fabricación de jabones de lavar, viruta de jabón, y base para barras combinadas de lavar.

Por ser Top White, es un sebo de un grado mayor al Fancy y sus características son muy cercanas al sebo de grado Edible. Es un sebo de buen color.

- Especificaciones Físico-Químicas:

	Unid	Mín.	Max.
Acidez	%		2,0
Color RB rojo Celda	5 <sup>1/4</sup> UL		0,5
Color FAC			5,0
Titer	°C	41,0	
MIU	%		1,0
Índice de saponificación	Mg KOH/g	184,82	
Índice de yodo	Wijs	48	56
Peróxido	%		3,6

Los métodos de análisis corresponden a las normas COVENIN o AOCS

**LOMO DE ATUN CONGELADO:**

Es la Materia Prima obtenida de atunes sanos. Son lomos congelados, donde se observan las estructuras del tejido muscular, de consistencia firme y libre de Honey Comb, con un tiempo de congelación no mayor de seis (6) meses.

**Especies utilizadas:**

- Especies utilizadas: Thunnus albacares (aleta amarilla), Katsuwonus pelamis (listado), Thunnus obesus (bigeye) y Thunnus Tonggol (tongol).
- Presentación: En bolsas plásticas cerradas herméticamente y al vacío.

• Contaminantes:

Mercurio (mg/Kg): Max 0.5  
 Cobre (mg/Kg): Max 10.0  
 Estaño (mg/Kg): Max. 100.0  
 Plomo (mg/Kg): Max. 2.0  
 Arsénico (mg/Kg): Max. 0.1  
 Cadmio (mg/Kg): Max. 0.1

**FLAKES DE ATÚN CONGELADO:**

Son flakes congelados donde se observan pequeñas estructuras del tejido muscular y libres de materiales extraños, con un tiempo de congelación no mayor de seis (6) meses.

- Especies utilizadas: Thunnus albacares (aleta amarilla), Katsuwonus pelamis (listado), Thunnus obesus (bigeye) y Thunnus Tonggol (tongol)
- Presentación: en bolsas plásticas cerradas herméticamente y al vacío.

• Contaminantes:

Mercurio (mg/Kg): Max. 0.5  
 Cobre (mg/Kg): Max. 10.0  
 Estaño (mg/Kg): Max. 100.0



Plomo (mg/Kg): Max. 2.0  
Arsénico (mg/Kg): Max. 0.1  
Cadmio (mg/Kg): Max. 0.1



**AVENA:**

El producto debe ser "Groats" Grado B (granos de avenas mondadas) preparada de avena cultivada. Deben ser de tamaño uniforme (aprox. 6-9 mm de largo).

- Debe tener el olor de granos sanos, libre de algún olor a rancio, moho o humedad.
- La muestra no debe tener materiales extraños, infestación ni contaminación de roedores de acuerdo a las prácticas de buena manufactura.

• **Materias Extrañas:**

ESPECIFICACIONES	Muestra 100g
Granos Descascarados	45 Max
Palos y Tallos	2 Max
Semillas de "weed" (maleza)	8 Max
Cáscaras	20 Max
Cebada	10 Max
Trigo	25 Max
Maíz	3 Max
Otros granos	8 Max

• **Otras especificaciones:**

Humedad	8.5% Max
Proteína	12.0% Min.
Acidez libre oléica	7.0% Max
Actividad "Tyrosinase"	Neg. en 5 Minutos
Granos de avenas partidos	4.0% Max

• **Microbiológico**

"Coliforms" fecales (MPN/g)	100 Max
"Yeast & molds"	1000 Min.
Salmonella	Neg. en 25g

**GRASA AMARILLA:**

Material de naturaleza lípida producto de la recolección de grasas y aceites provenientes de establecimientos de comida rápida, los cuales ya cumplieron su tiempo máximo de uso para consumo humano (acidez y/o color excesivo, entre otros). Puede estar mezclado con sebos de calidad inadecuada para otros usos industriales.

- No deberá contener materias no características del producto tales como fragmentos metálicos, restos de animales, insectos, entre otros.
- El color deberá ser característico del producto.
- El olor deberá ser característico del producto, sin evidencia de enranciamiento, u otros olores extraños.
- Debe contener antioxidantes aprobados por la autoridad competente. Para el caso de mascotas no debe contener etoxiquina.
- Presentación: el producto se maneja en recipientes o a granel.

• **Especificaciones:**



	Und	Tol-Inf	Tol-Sup	Met-Insp
Humedad	%		1,00	A-M0048
Impurezas	%		1,50	A-M0036
Acidez	%		15,0	A-M0042
Índice de peróxidos	Meg/kg		20,0	A-M0182
Inspección sensorial			10000	A-M0252

HARINA DE SOYA 44%:

- Especificaciones:

	Und	Tol-Inf	Tol-Sup	Met-Insp
Humedad	%		12,0	A-M0033
Insectos vivos	Und/Kg		3	A-M0251
Inspección sensorial				A-M0252
Proteínas	%	44,0		A-M0043
Grasa	%		2,0	A-M0053
Cenizas	%		8,5	A-M0039
Fibra cruda	%		7,0	A-M0038
Actividad ureasica	pH		0,2	A-M0051
Mohos	ufc/g		5000	A-M0213
Levaduras	ufc/g		10000	A-M0213
E. Coli	ufc/g		100	A-M0211
Sulfito reductores	ufc/g		100	A-M0212
Salmonella				A-M0207

MELAZA:

Es el producto residual de la fabricación o refinación del azúcar de caña, comercializado en forma de fluido espeso. Esta compuesto mayormente por sacarosa y otros azúcares.

- No debe contener ningún tipo de materias extrañas al producto (Fragmentos metálicos, restos animales, insectos, etc)
- El olor debe ser característico del producto, libre de fermentación u otros olores extraños.
- El color debe ser característico del producto.
- Presentación: el producto se maneja a granel, en camiones limpios y sin filtraciones.

- Especificaciones:

	Und	Tol-Inf	Tol-Sup	Met-Insp
Densidad		82,0		A-M0063
Humedad	%		25,0	A-M0228
Proteínas	%	2,0		A-M0043
Cenizas	%		12,0	A-M0183
Levaduras	ufc/g		10000	A-M0213
Mohos	ufc/g		1000	A-M0213

MAIZ AMARILLO IMPORTADO PARA ABA

	Und	Tol-Inf	Tol-Sup	Met-Insp
Insectos Vivos	Und/kg		3	A-M0251



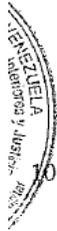
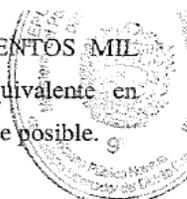


Color	ICUMSA	≤ 40
Turbidez	ICUMSA	≤ 15
Polarización	°Z	99,5 - 100,5
Humedad	%	≤ 0,04
Materia extraña	mg/kg	≤ 7
Arsénico	mg/kg	≤ 1,0
Cobre	mg/kg	≤ 2,0
Plomo	mg/kg	≤ 2,0
SO <sub>2</sub>	mg/kg	≤ 6
Formación de flóculos		negativo
Talofloc	mg/kg	≤ 2
Gusto, olor y apariencia		pasar prueba
Mesófilos totales	u.f.c./10 g	≤ 150
Termófilos	u.f.c./10 g	≤ 100
Levaduras	u.f.c./10 g	≤ 10
Hongos	u.f.c./10 g	≤ 10
Coliformes	u.f.c./25 g	0
E. Coli	u.f.c./25 g	0

5. SILOS: Serán los silos propiedad de PROVENCESA, así como silos propiedad de terceros que dicha empresa poseyese o detentase por cualquier título, destinados a conservar y mantener la MATERIA PRIMA adquirida por ella.
6. TANQUES: Serán los tanques propiedad de PROVENCESA, así como los tanques propiedad de terceros que dicha empresa poseyese o detentase por cualquier título, destinados a conservar y mantener cierta MATERIA PRIMA adquirida por ella.
7. CAVAS DE CONGELACIÓN: Serán las cavas de congelación propiedad de PROVENCESA, así como las cavas de congelación propiedad de terceros que dicha empresa poseyese o detentase por cualquier título, destinados a conservar y mantener cierta MATERIA PRIMA adquirida por ella.
8. PAPELES COMERCIALES: Con este nombre se define a los Papeles Comerciales que emitiese PROVENCESA, previa aprobación de la Comisión Nacional de Valores, hasta por la cantidad de SETECIENTOS MIL MILLONES DE BOLIVARES (Bs. 700.000.000.000,00) o su equivalente en dólares de los Estados Unidos de América, de ser esto último legalmente posible.
9. OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS: Con este nombre se define a las Obligaciones Quirografarias que emitiese PROVENCESA, previa aprobación de la



Comisión Nacional de Valores, hasta por la cantidad de TRESCIENTOS MIL MILLONES DE BOLIVARES (Bs. 300.000.000.000,00) o su equivalente en dólares de los Estados Unidos de América, de ser esto último legalmente posible.



10. CALIFICADORAS DE RIESGOS: se refiere a las empresas que sean contratadas por PROVENCESA en su oportunidad a los fines de emitir dictamen sobre la calificación de riesgos de las emisiones de PAPELES COMERCIALES y/u OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS.

**SEGUNDA:** PROVENCESA se obliga a adquirir de terceros en su propio nombre y por cuenta y orden de las EMPRESAS y las EMPRESAS se obligan a comprar, a través de PROVENCESA, una cantidad anual del orden estimado de NOVECIENTOS CUARENTA Y NUEVE MIL SEISCIENTOS CUARENTA Toneladas Métricas (949.640 TM) de la MATERIA PRIMA almacenada en los SILOS, TANQUES, CAVAS DE CONGELACION y/o cualquiera otra alternativa de almacenaje apropiada para la MATERIA PRIMA, durante la vigencia del presente contrato, según el siguiente detalle:



A) Refinadora de Maíz Venezolana, C.A. (REMAVENCA):

- CUATROCIENTAS SESENTA MIL Toneladas Métricas (460.000 TM) de MAÍZ ✓
- DIEZ MIL Toneladas Métricas (10.000 TM) de ACEITE CRUDO DE MAÍZ ✓
- SEISCIENTAS Toneladas Métricas (600 TM) de GRASA AMARILLA ✓
- MIL QUINIENTOS Toneladas Métricas (1.500 TM) de HARINA DE SOYA ✓
- CUATRO MIL QUINIENTAS Toneladas Métricas (4.500 TM) de MELAZA ✓
- CINCO MIL Toneladas Métricas (5.000 TM) de MAÍZ AMARILLO PARA ABA ✓

B) Alimentos Polar Comercial, C.A:

- OCHENTA MIL Toneladas Métricas (80.000 TM) de ARROZ. ✓
- SETENTA MIL Toneladas Métricas (70.000 TM) de TRIGO ✓
- TREINTA Y CINCO MIL Toneladas Métricas (35.000 TM) de ACEITE CRUDO DE SOYA ✓
- VEINTE MIL Toneladas Métricas (20.000 TM) de ACEITE CRUDO DE PALMA ✓
- DOS MIL Toneladas Métricas (2.000 TM) de ACEITE CRUDO DE PALMISTE ✓
- DOS MIL Toneladas Métricas (2.000 TM) de ESTEARINA DE PALMA ✓
- OCHO MIL Toneladas Métricas (8.000) de SEBO DE BOVINO CALIDAD FANCY ✓
- CINCO MIL Toneladas Métricas (5.000 TM) de SEBO DE BOVINO CALIDAD TOP WHITE ✓
- SIETE MIL Toneladas Métricas (7.000 TM) de LOMO DE ATÚN CONGELADO ✓
- MIL Toneladas Métricas (1.000 TM) de FLAKES DE ATÚN CONGELADO ✓
- DIEZ MIL Toneladas Métricas (10.000 TM) de AVENA ✓
- OCHO MIL Toneladas Métricas (8.000 TM) de PASTA DE TOMATE ✓

C) Cervecería Polar, C.A.:





CIENTO CUARENTA MIL Toneladas Métricas (140.000 TM) de Cebada Maltada

CUARENTA Toneladas Métricas (40 TM) de EXTRACTO DE LÚPULO X

DIEZ MIL Toneladas Métricas (10.000 TM) de AZUCAR X

De Pepsi-Cola Venezuela, C.A.:

SETENTA MIL Toneladas Métricas (70.000 TM) de AZUCAR X

A los efectos de este documento, las EMPRESAS se obligan a reembolsar a PROVENCESA por la MATERIA PRIMA adquirida por PROVENCESA en su propio nombre y por cuenta y orden de las EMPRESAS, una cantidad que se determinará sumando al precio efectivo de la MATERIA PRIMA pagada por PROVENCESA, los costos y gastos incurridos por PROVENCESA en el desempeño de sus actividades, dentro de los cuales estarán los costos financieros y los gastos de almacenamiento con ocasión de la misma.

De igual forma, las EMPRESAS se obligan a pagarle a PROVENCESA por las actividades que esta desempeñará conforme a lo establecido en el presente documento, una comisión comercial igual al cero coma uno por ciento (0,1%) del precio efectivo de la MATERIA PRIMA pagado por PROVENCESA (excluyendo los costos y gastos incurridos por PROVENCESA), pudiendo ser negociado por las EMPRESAS y PROVENCESA en cada oportunidad que así sea acordado por las partes.

Las EMPRESAS se comprometen a suministrar a PROVENCESA, mensualmente, un cronograma estimado de utilización y requerimiento de la MATERIA PRIMA, con la finalidad de que PROVENCESA organice los procedimientos operativos que fueren pertinentes. En caso de que las EMPRESAS requiriesen de PROVENCESA un número de toneladas de la MATERIA PRIMA superior al indicado en esta misma cláusula, se entenderá que el exceso adquirido será reembolsado por las EMPRESAS a PROVENCESA en la forma, plazos y condiciones que se establezcan en este documento.

**TERCERA:** PROVENCESA se compromete a mantener asegurada, contra riesgos de incendio, inundación y catástrofes, la MATERIA PRIMA que se encuentren en los SILOS TANQUES, CAVAS DE CONGELACION y/o cualquiera otra alternativa de almacenaje que sea apropiada para la MATERIA PRIMA.

**CUARTA:** Las EMPRESAS reembolsarán a PROVENCESA el precio efectivo pagado por la MATERIA PRIMA adquirida por PROVENCESA en su propio nombre y por cuenta y orden de las EMPRESAS, de conformidad con lo estipulado en la cláusula Segunda del presente documento, en la forma y plazos que PROVENCESA indicase, plazos que



necesariamente deberán coincidir con el vencimiento de cada una de las Series de PAPELES COMERCIALES y/u OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS que estuviesen en circulación. En todo caso, las EMPRESAS tendrán la obligación de reembolsar a PROVENCESA el precio efectivo pagado por PROVENCESA por la MATERIA PRIMA adquirida, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes al primer requerimiento. En caso de que las EMPRESAS no requiriesen el número de toneladas de MATERIA PRIMA indicado en la cláusula Segunda según el cronograma estimado, quedarán obligadas igualmente a reembolsar a PROVENCESA el valor total de las mismas, o la cantidad que PROVENCESA indicare, en la forma y plazos que ésta señale, los cuales deberán coincidir con las fechas de vencimiento de cada una de las Series de PAPELES COMERCIALES y/u OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS que estuviesen en circulación.

**QUINTA:** PROVENCESA y las EMPRESAS se comprometen a que las obligaciones asumidas por el presente contrato garantizarán el pago de las Series de PAPELES COMERCIALES y/u OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS que estuviesen en circulación, siendo potestad única de PROVENCESA determinar la proporción a solicitar a las EMPRESAS para el pago de los PAPELES COMERCIALES y/u OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS que estuviesen vigentes. Las EMPRESAS están obligadas a reembolsar a PROVENCESA los recursos solicitados, según lo indicado en este documento, independientemente del monto de las obligaciones asumidas por el presente contrato, dentro de los plazos acordados, siempre que tales plazos no excedan el vencimiento de la Serie de PAPELES COMERCIALES u OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS correspondiente.

**SEXTA:** PROVENCESA podrá girar instrucciones a las EMPRESAS para que éstas transfieran los fondos correspondientes a los reembolsos señalados en la cláusula anterior al BANCO entendiéndose que con tales transferencias quedarán extinguidas, hasta por las cantidades correspondientes, las obligaciones de las EMPRESAS.

**SEPTIMA:** Queda expresamente entendido que el presente contrato entrará en vigencia a partir de la fecha de la primera autorización que sea otorgada por la Comisión Nacional de Valores a PROVENCESA para la emisión de los PAPELES COMERCIALES u OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS, lo que ocurra primero, con posterioridad a la suscripción del presente contrato. Una vez obtenida las autorizaciones de la Comisión Nacional de Valores, las obligaciones asumidas de conformidad con el presente documento se mantendrán en vigencia hasta que hayan sido debidamente canceladas cualesquiera de



las series de PAPELES COMERCIALES y/u OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS que hubiesen sido emitidas con posterioridad.

**OCTAVA:** Queda expresamente establecido que los fondos obtenidos transferidos por las EMPRESAS al BANCO por concepto de reembolso a PROVENCESA del precio pagado y los costos y gastos incurridos por PROVENCESA por la adquisición de la MATERIA PRIMA será siempre utilizado para la cancelación de las Series de PAPELES COMERCIALES y/u OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS, al vencimiento de las mismas. Cualquier remanente que quedare, una vez canceladas todas y cada una de las obligaciones derivadas de los PAPELES COMERCIALES y/u OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS, será puesto por el BANCO a disposición de PROVENCESA dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a aquel en que se hubiesen cancelado los PAPELES COMERCIALES y/u OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS.

**NOVENA:** Sin perjuicio de las obligaciones asumidas por las EMPRESAS, si por caso fortuito o de fuerza mayor, PROVENCESA no estuviese en capacidad de suministrar la MATERIA PRIMA a las EMPRESAS dentro de los plazos y condiciones acordados, PROVENCESA y las EMPRESAS acordarán un nuevo plazo para la entrega del mismo. En este caso, las EMPRESAS estarán en la obligación de efectuar los reembolsos y pagos correspondientes, según lo acordado en este documento.

**DECIMA:** En caso de que las EMPRESAS no efectuaren a PROVENCESA los reembolsos necesarios, con por lo menos cinco (5) días de anticipación a las oportunidades previstas para el vencimiento de cada una de las series de los PAPELES COMERCIALES y/u OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS que estuviesen en circulación, PROVENCESA notificará al BANCO, por cualquier medio escrito, bien sea vía telex o fax, sobre el incumplimiento de las EMPRESAS y la fecha en que deba realizarse el cargo en cuenta respectivo, quedando el BANCO suficientemente autorizado, por medio de este documento, para debitar en cualesquiera de las cuentas que las EMPRESAS mantuviesen en ese Instituto, las sumas de dinero que debiesen ser reembolsadas por las EMPRESAS, siempre y cuando existiesen en las mismas recursos líquidos suficientes para alcanzar las cantidades señaladas por PROVENCESA. Queda expresamente entendido que los débitos realizados por el BANCO, según lo dispuesto en el párrafo anterior, serán aplicados directamente para el pago de las series de los PAPELES COMERCIALES y/u OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS que estuviesen en circulación.



**DECIMA PRIMERA:** Aparte de las obligaciones de recibir los abonos por parte de PROVENCESA, el BANCO no asume ningún tipo de responsabilidad con ocasión del presente documento.

**DECIMA SEGUNDA:** En todo caso PROVENCESA podrá ejercer el Derecho de Retención sobre la MATERIA PRIMA, según está previsto en los artículos 393 y 394 del Código de Comercio hasta tanto no sean satisfechas las sumas erogadas por ella para la adquisición y conservación de la MATERIA PRIMA, así como el estipendio que se le reconoce por la realización de los actos a que se compromete por este contrato.

**DECIMA TERCERA:** Las EMPRESAS autorizan expresamente a PROVENCESA a obtener el financiamiento que sea necesario para la compra de la MATERIA PRIMA conforme a lo establecido en el presente documento. De igual forma, las EMPRESAS garantizan a PROVENCESA el pago de cualesquiera cantidades de dinero que PROVENCESA estuviere obligada con motivo de la obtención del financiamiento para la compra de la MATERIA PRIMA.

**DECIMA CUARTA:** El presente contrato podrá ser modificado en cualquier momento sujeto a la conformidad previa de PROVENCESA, las EMPRESAS, el BANCO, el representante de los tenedores de los PAPELES COMERCIALES y/u OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS, de las CALIFICADORAS DE RIESGO y de la Comisión Nacional de Valores.

**DECIMA QUINTA:** Para todos los efectos, derivados y consecuencias del presente contrato, se elige como domicilio especial a la ciudad de Caracas, a la jurisdicción de cuyos tribunales declaran las partes someterse.

EN TESTIMONIO DE LO ANTERIOR, las partes del presente contrato lo suscriben en Caracas, a la fecha de su autenticación.

Por: PROVENCESA, S.A.

  
Claudio Mastrangelo

  
Helena C. Délano



Por: REFINADORA DE MAIZ VENEZOLANA, C.A. (REMAVENCA)  
ALIMENTOS POLAR COMERCIAL, C.A.

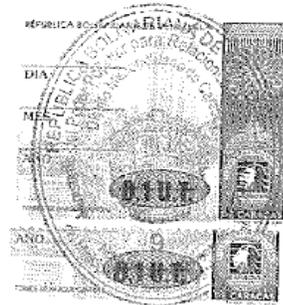
*[Handwritten signature]*  
Pablo Baraybar

Por: PEPSI\_COLA VENEZUELA, C.A

*[Handwritten signature]*  
Miguel Antor

Por: CERVECERIA POLAR, C.A.

*[Handwritten signature]*





REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA.  
MINISTERIO DEL PODER POPULAR PARA RELACIONES INTERIORES Y JUSTICIA.  
DISTRITO METROPOLITANO DE CARACAS.  
NOTARÍA PÚBLICA NOVENA DEL MUNICIPIO LIBERTADOR DEL DISTRITO CAPITAL

MARIA EUGENIA MARTINEZ.

Sabana Grande, VEINTIOCHO (28) de SEPTIEMBRE del año dos mil Siete (2.007). 197° y 148°. El anterior documento redactado por el Abogado: **AUGUSTO CASADO**, inscrito en el Inpreabogado bajo el No. **16007**, fue presentado para su **AUTENTICACIÓN** y devolución según planilla No. **369189**, de fecha **28/09/2007**. Presentes sus otorgantes dijeron llamarse: **CLAUDIO MASTRAGELO y HELENA C. DELANO** (en representación de **PROVENCESA, S.A.**), **PABLO BARAYBAR** (en representación de **REFINADORA DE MAIZ VENEZOLANA, C.A.** y **ALIMENTOS POLAR COMERCIAL, C.A.**), **MIGUEL ANTOR** (en representación de **PEPSI-COLA VENEZUELA, C.A.**) y **María Isabel Guinand** de **CERVECERIA POLAR, C.A.**), mayores de edad, domiciliados en: **CARACAS**, de nacionalidad: **VENEZOLANA, VENEZOLANA, PERUANA, VENEZOLANA VENEZOLANA**, de estado civil: **SOLTERO**, y titulares de las cédulas identidad Nos.: **3.665.559, 6.561.437, 82.238.059, 6.319.821 y 4.521.095**. Leído el documento y confrontado con sus fotocopias, firmado en éstas y en el presente original, en presencia de la Notario, los otorgantes expusieron: **"SU CONTENIDO ES CIERTO Y NUESTRAS LAS FIRMAS QUE APARECEN AL PIE DEL INSTRUMENTO"**. La Notario informó al otorgante del contenido, naturaleza, trascendencia y consecuencias legales del acto otorgado conforme lo ordena el numeral 2 del Artículo 79 de la Ley de Registro y del Notariado, en tal virtud lo declara legalmente autenticado en presencia de los testigos: **REINELIA PIÑERO** y **GUILLERMO FERNANDEZ**, titulares de las cédulas de identidad Nos. **V-4.776.086** y **V-14.742.603**, quedando anotado bajo el No. **59**, Tomo **183**, de los Libros de Autenticaciones llevados por esta Notaría. La Notario que suscribe hace constar que tuvo a la vista: **1) Documento Constitutivo Estatutario de PROVENCESA, S.A.**, inscrita en el Registro Mercantil de la Circunscripción Judicial del Distrito Federal y Estado Miranda, en fecha 09 de septiembre de 1974, bajo el No. 48, Tomo 132, y Asamblea Extraordinaria de Accionistas de su representada de fecha 26 de septiembre de 2007. **2) Documento Constitutivo Estatutario de REFINADORA DE MAÍZ VENEZOLANA, C.A. (REMAVENCA)**, inscrita en el Registro Mercantil Primero de la Circunscripción Judicial del Distrito Federal y Estado Miranda, el 22 de septiembre de 1954, bajo el No. 544, Tomo 2-B. **3) Documento Constitutivo Estatutario de ALIMENTOS POLAR COMERCIAL, C.A.**, inscrita en el Registro Mercantil Primero de la Circunscripción Judicial del Distrito Federal y Estado Miranda, en fecha 14 de mayo de 1964, bajo el N° 127, Tomo 10-A-Pro. **4) Documento Constitutivo Estatutario de PEPSI-COLA VENEZUELA, C.A.**, inscrita en el Registro Mercantil Segundo de la Circunscripción Judicial del Distrito Federal y Estado Miranda, en fecha 11 de octubre de 1993, bajo el N° 25, Tomo 20-A-Sgdo. **5) Documento Constitutivo Estatutario de CERVECERIA POLAR, C.A.**,





compañía domiciliada en Caracas e inscrita ante el Registro Mercantil Primero de la Circunscripción Judicial del Distrito Federal y Estado Miranda, el 14 de marzo de 1941, bajo el No. 323, Tomo 1. Para este acto la Notaria se trasladó y constituyó en: **CENTRO EMPRESARIAL POLAR**, hoy a las: 2 PM, a petición de parte interesada, realizado por: **GUILLERMO FERNANDEZ**, C.I. No. V-14.742.603. Funcionario Autorizado de conformidad con el Art. 29 del Reglamento de Notarías Públicas.



*[Handwritten signature]*

LOS OTORGANTES

*[Handwritten signature]*  
FUNCIONARIO AUTORIZADO

*[Handwritten signature]*  
*[Handwritten signature]*  
*[Handwritten signature]*  
*[Handwritten signature]*  
*[Handwritten signature]*





8. **DICTÁMENES DE LAS CALIFICADORAS DE RIESGO SEGÚN LAS DISPOSICIONES CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 5º DE LAS NORMAS RELATIVAS A LA EMISIÓN, OFERTA PÚBLICA Y NEGOCIACIÓN DE PAPELES COMERCIALES.**



**RESUMEN DEL DICTAMEN DE CALIFICACION DE RIESGO**

EMISOR:	PROVENCESA, S.A.
DESCRIPCION DE LOS TITULOS:	Obligaciones quirografarias hasta por la cantidad de CINCUENTA MILLONES DE BOLIVARES (Bs. 50.000.000,00), emisión aprobada en Asamblea de Accionistas celebrada el 29 de Septiembre de 2008.
PLAZO DE LOS TITULOS:	Tres (3) años
USO DE LOS FONDOS:	Cubrir el financiamiento requerido por PROVENCESA para realizar las actividades propias de su objeto, especialmente como negociador y almacenador de las materias primas a ser compradas por sus empresas relacionadas
INFORMACION ANALIZADA:	<ul style="list-style-type: none"> <li>a) Estados financieros al 30 de Septiembre de los años 2005, 2006 y 2007, auditados por Lara, Marambio &amp; Asociados (Deloitte &amp; Touche) y un corte no auditado para el 30 de Junio 2008</li> <li>b) Entrevistas con Ejecutivos de la empresa</li> <li>c) Información sectorial</li> </ul>
RIESGO:	<p><b>A1</b></p> <p><u>Categoría:</u> "A" Corresponde a aquellos instrumentos con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no debería verse afectada ante eventuales cambios en el emisor, en el sector o área a que éste pertenece, o en la economía, sólo en casos extremos, pudiera afectarse levemente el riesgo del instrumento calificado</p> <p><u>Sub-categoría:</u> "A1": Se trata de instrumentos con escaso riesgo de inversión, ya que muestran una excelente capacidad de pago del capital y de los intereses, en las condiciones y los plazos pactados. A criterio del calificador, se considerará que no existe posibilidad de que cambios predecibles en la sociedad emisora, en el sector económico a que ésta pertenece o en la marcha de la economía en general, incrementen el riesgo del instrumento bajo consideración.</p>
PERIODICIDAD DE LA REVISION:	Ciento ochenta (180) días contados a partir del inicio de la oferta pública autorizada por la Comisión Nacional de Valores, o cuando SOFTLINE RATINGS, C.A. SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO tenga conocimiento de hechos que puedan alterar substancialmente el nivel de riesgo de los títulos valores emitidos.

EDUARDO GRASSO V.

BEATRIZ FERNÁNDEZ R.

MA. ANTONIETA MAGALDI

Caracas, 08 de Octubre 2008

N° DIC-SR-28/2008

Esta calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una valuación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente



**CALIFICACION**

Las empresas que conforman el Grupo de Empresas Polar poseen una posición competitiva en todos los mercados en los que participa y amplia experiencia en las actividades que desarrollan. Actualmente el entorno se caracteriza por un menor nivel de crecimiento económico, incrementos en la tasa de inflación y disminución del poder adquisitivo de la población. Entre otros de los factores a los que se enfrentan, son las regulaciones de precios por parte del Ejecutivo Nacional, su dependencia a la adquisición de divisas a través de CADIVI y el significativo nivel de regulaciones legales que deben cumplir. No obstante, el modelo de negocio que hace posible que PROVENCESA reporte ingresos por concepto de intereses neto, atribuible a la transferencia que el emisor hace a las empresas contratantes no sólo del precio de la materia prima sino también de los intereses por financiamiento agenciado, permiten que la empresa refleje coberturas satisfactorias sobre sus gastos financieros y servicio de deuda. Asimismo, es importante resaltar que el EBITDA del emisor se ha venido recuperando a lo largo del período de estudio siguiendo el comportamiento observado de la Utilidad operativa, con una notable mejoría para las cifras anualizadas de Jun-08. Es de destacar, que el contrato suscrito entre PROVENCESA y aquellas relacionadas con el Negocio de Alimentos de Empresas Polar, desde el año anterior y que se encuentra vigente actualmente incluyó el financiamiento de los requerimientos de materias primas de ALIMENTOS PROCRIA, MOLINOS SAGRA (MOSACA) y CORINA, C.A. (fusionadas a partir de Octubre de 2006 con REMAVENCA), PEPSI COLA DE VENEZUELA y CERVECERIA POLAR que han brindado un aporte importante a las coberturas combinadas de gastos financieros y servicio de deuda actuales y proyectados. En tal sentido, a pesar de los factores de riesgo señalados, el emisor luce estable, con coberturas de capital e intereses sólidas en los escenarios proyectados a largo plazo, hasta el 2011. Hechas estas consideraciones, la Junta Calificadora otorgó la calificación A1 para el programa de Obligaciones quirografarias de PROVENCESA, S.A., hasta por la cantidad de MILLONES DE BOLÍVARES (Bs. 50.000.000,00).

**1. HECHOS RELEVANTES**

En Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 15 de Abril de 2008, se acordó la fusión por absorción entre las empresas ALIMENTOS POLAR COMERCIAL, ROTOGRABADOS VENEZOLANOS (ROTOVEN), REFINADORA DE MAIZ VENEZOLANA (REMAVENCA) y PALMAS DE MONAGAS (PALMONAGAS). Según el Acuerdo de Fusión, la compañía que permanecerá será ALIMENTOS POLAR COMERCIAL, de manera que todas las actividades serán realizadas y llevadas a cabo por esta empresa a partir del 01 de Agosto del presente año, habiendo transcurrido los tres (3) meses desde el registro de dicho acuerdo.

Como parte de sus operaciones, PROVENCESA emite títulos de deuda, que son negociados en el mercado de valores en Venezuela. Al respecto, la experiencia de PROVENCESA ha sido amplia, realizando emisiones como una alternativa de financiamiento de menor exposición al riesgo de lo que podría significar para las Direcciones de Negocio de Alimentos y de Cerveza y Malta recurrir a otras fuentes tales como créditos bancarios.

**2. ACTIVIDAD COMERCIAL**

Entre PROVENCESA y un grupo de empresas pertenecientes al Negocio de Alimentos (consumo humano y animal); Cerveza y Malta; y Refrescos y Bebidas No Carbonatadas de Empresas Polar, existe un contrato mediante el cual PROVENCESA se compromete a adquirir de terceros, en su propio nombre y por cuenta y orden de las empresas, determinada cantidad de materia prima, a su almacenamiento en silos, tanques, cavas de

congelación o cualquier otra alternativa de almacenaje idónea, y a asegurar contra incendios, inundaciones y catástrofes el producto.

Dicho contrato, se firmó el 28 de Septiembre 2007 y actualmente se encuentra vigente, fue suscrito específicamente entre PROVENCESA y REFINADORA DE MAIZ VENEZOLANA, C.A. (REMAVENCA), ALIMENTOS POLAR COMERCIAL, C.A., CERVECERIA POLAR, C.A. Y PEPSI-COLA VENEZUELA, C.A., como empresas contratantes. La materia prima objeto del contrato incluye: arroz, maíz, trigo, aceite crudo de soya, aceite crudo de palma, aceite crudo de palmiste, aceite crudo de maíz, pasta de tomate, estearina de palma, sebo de bovino fancy, sebo de bovino top white, lomo de atún congelado, flakes de atún congelado, avena, grasa amarilla, harina de soya, melaza, maíz amarillo importado para ABA, cebada malteada, extracto de húpulo y azúcar.

Las empresas contratantes se obligan a devolver el precio de la materia prima (precio efectivo) más los costos y gastos en los cuales haya incurrido PROVENCESA, que comprende costos financieros y gastos de almacenamiento. En caso que las contratantes no requiriesen las cantidades de insumo originalmente estimadas, quedarán obligadas igualmente a reembolsar a PROVENCESA su valor total de las mismas. Por las actividades desempeñadas, PROVENCESA recibirá una comisión igual al 0,1% del precio efectivo de la materia prima (excluyendo los costos y gastos incurridos por PROVENCESA).

Los reembolsos a PROVENCESA en razón del contrato de suministro concurren solidariamente en el pago de los títulos de deuda en circulación, cuyo vencimiento será en las oportunidades en que las contratantes deban realizar el reembolso. Si estos reembolsos no ocurrieran oportunamente, el agente de pago (Banco Provincial)

Esta calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una valoración sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente



queda autorizado para cargar, en cualquier cuenta que las contratantes mantengan en la institución bancaria, las sumas de dinero adeudadas a PROVENCESA. El contrato de suministro entrará en vigencia a partir de la fecha de autorización a la presente emisión otorgada por la Comisión Nacional de Valores.

### 3. MERCADO Y COMPETENCIA

Los mercados y productos relevantes para el presente análisis son aquellos en los que participan las empresas contratantes, pertenecientes a los Negocios de Alimentos; Cerveza y Malta; y Refrescos y Bebidas No Carbonatadas de Empresas Polar.

La Dirección de Negocios de Alimentos ofrece al consumidor venezolano una gama de alternativas nutricionales con nuevos productos de valor agregado, a través de la Dirección de Consumo Humano, que busca afianzar su posición en el mercado nacional y extender sus actividades hacia la Comunidad Andina de Naciones (CAN).

El negocio de alimentos incluye 14 centros de producción en el país y una red de distribución de que incluye más de 45.000 puntos de venta. Actualmente opera con las siguientes plantas procesadoras:

- Dos (2) Plantas de Maíz - (Turmero y Cumana)
- Una (1) Planta de Maíz y Alimentos para Animales - (Chivacoa)
- Una (1) Planta de arroz de mesa- (Calabozo)
- Un (1) Pastificio - (Maracaibo)
- Una (1) Planta de salsas y untables -(Valencia)
- Una (1) Planta de Vinagres - (Valencia)
- Una (1) Planta de Limpieza - (Valencia)
- Una (1) Planta de Alimentos Refrigerados del Mar - (Cumaná)
- Una (1) Planta de Alimentos Enlatados - (Matiguitar)
- Una (1) Planta de Avena - (Valencia)
- Una (1) Planta de Aceite de Palma - (Maturín)
- Una (1) Planta de Empaques - (Maracay)
- Una (1) Planta de Helados -PRODUCTOS EFE, C.A - (Caracas)
- Una (1) Planta con los procesos de Harinas, Avena y Arepas Listas -ALIMENTOS POLAR COLOMBIA -(FACATATIVA).

Por su parte, el Negocio de Cerveza y Malta hasta el año 2003 mantuvo cuatro (4) empresas operadoras encargadas de producir y vender a siete (7) compañías comercializadoras. El negocio se consolidó en una sola empresa CERVECERIA POLAR, C.A. con el objetivo de

crear una estructura única que permitiera mayores niveles de flexibilidad (e.g. manejo de un universo único de vacíos, eliminación de barreras legales en el área operativa, estructura de producción alineada con la demanda), además de optimizar y simplificar procesos, como un paso más para la implantación de una cultura orientada al mercado. Actualmente funciona a través de 4 Centros de producción dedicados a la elaboración de cerveza y malta, ubicadas en: Caracas, San Joaquín, Maracaibo y Barcelona, contando además con una red de distribución conformada por 1.700 franquicias, 350 rutas, 93 agencias en todo el país, 3 plantas de empaques y 1 de vino.

La Dirección de Negocios de Refrescos y Bebidas No Carbonatadas cuenta con cobertura nacional y ofrece un amplio portafolio de productos. Dicha unidad opera seis plantas propias, tres de las cuales producen refrescos: Caucagua, Villa de Cura y Maracaibo, y en otra planta ubicada en San Pedro de los Altos se envasa Agua Mineral Minalba, todas ellas conforman Pepsi-Cola Venezuela, compañía en la cual PepsiCo Inc. y Empresas Polar mantienen una asociación desde 1996. En materia de distribución, el Negocio de Refrescos cuenta con una red de 43 agencias y más de 1.400 rutas en una cobertura nacional.

En líneas generales, EMPRESAS POLAR cuenta con 30 plantas industriales y más de 150 mil puntos de venta, abarcando con su infraestructura los procesos de: producción, comercialización y servicios.

Los mercados en los que participa el Grupo de empresas relacionadas, se detallan a continuación:

#### *Harina de Maíz*

El consumo per cápita de las Harinas de Maíz ha presentado desde el año 2002 una tendencia creciente, implicando importantes requerimientos de volumen de maíz en grano, sin embargo en el primer semestre del año la demanda de alimentos en el país ha experimentado una contracción, ahora bien, tomando en cuenta la importancia de este rubro alimenticio dentro de la dieta del venezolano se espera que no se produzcan disminuciones significativas en el consumo del mismo en los próximos meses.

Según estimaciones del Ministerio de Agricultura y Tierras (MAT), la producción anual de maíz para el año 2008 estará cercana a los 2.700 millones de toneladas, de las cuales 1.400 millones de toneladas corresponderán a maíz blanco. Atribuyen que el incremento de la producción de maíz se debe principalmente, a la fijación de bajas tasas de interés agrícola y el subsidio que se les otorga a los productores, con lo cual se le garantiza a la agroindustria materia prima para su funcionamiento.

Las dudas sobre el comportamiento de este sector se centran en los efectos que siguen generando los controles de precios tanto de la materia prima como del producto final, en la estructura de costos y en la rentabilidad de las empresas. Para la fecha la harina de maíz, se encuentra regulada a 2,07 Bs./Kg., desde Abril del presente año de acuerdo con la Gaceta Oficial N° 38.918.

Esta calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una valuación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente



Es importante resaltar que la empresa ALIMENTOS POLAR COMERCIAL produce y comercializa la marca de harina de maíz precocida Harina P.A.N, la cual goza de amplia aceptación dentro de la población y la marca Mazorca, siendo líder en el mercado<sup>1</sup> con ambas marcas reflejando una participación de 76,78% para el periodo Oct-07/May-08. Para la producción de estos productos destina cinco (5) líneas de producción y otras dos (2) están orientadas para su nuevo producto “mezcla extra suave”, el cual no posee regulaciones de precios por parte del Ejecutivo Nacional.

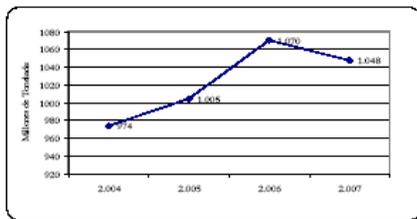
Cabe destacar, que el mercado de harina de maíz en los últimos meses ha presentado una diversificación de sus marcas, entre las que se encuentran las versiones de harina integral, con arroz y maíz blanco, extra suave o especiales para empanadas, lo cual corresponde a una estrategia orientada a cubrir las necesidades específicas de cierto tipo de consumidores, según indica el presidente de la Asociación Venezolana de Industriales de Harina de Maíz (VENMAIZ).

**Arroz de Mesa**

En los últimos años los productores de este rubro han sido favorecidos por el incremento en el precio que la agroindustria debe cancelarles y por el otorgamiento de un subsidio por parte del Estado, con lo cual se ha incentivado la producción nacional (Ver Gráfico 1), pero ésto ha afectado los márgenes de la agroindustria ya que el precio final de sus productos se encuentra regulado a un precio de Bs. 2,33 para el arroz blanco de mesa con 1% de granos partidos en su presentación de 1 Kg. a Bs. 1,51 cuando contiene 30% de granos partidos en la presentación de 900 gramos.

Según la Asociación Venezolana de Molinos de Arroz (ASOVEMA) las industrias procesadoras de este rubro han estado asumiendo continuos incrementos en el costo de sus materias primas y en sus costos operativos que le han generado pérdidas significativas.

**Gráfico 1. Producción de Arroz**



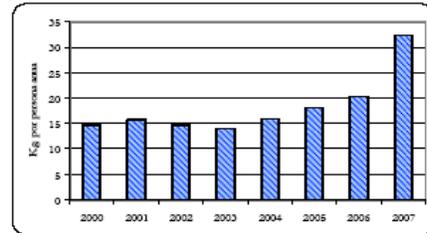
Fuente: FEDEAGRO y Ministerio para la Agricultura y Tierras-Elaboración propia

El consumo de arroz de mesa constituye el 90% de las ventas totales del cereal, en tanto que el restante 10% son ventas de otros productos derivados (crema de arroz, mezclas, etc.). Para el año 2007, la producción de arroz de paddy se ubicó en las 725 mil TM, lo que representó una

disminución de 11,1% respecto al 2006 y de 17,3% respecto al 2005.

El consumo per cápita del arroz de mesa (en sus diferentes presentaciones) ha venido recuperándose en los últimos años, para ubicarse en 32,4 Kg. por persona/año, al cierre del 2007 (58% superior en relación al 2006).

**Gráfico 2: Consumo Per cápita de Arroz de Mesa**



Fuente: ASOVEMA – Elaboración propia

Debido a la presencia de Mercal, el canal de comercialización y distribución del arroz de mesa, se ha modificado de manera significativa. Según la Asociación Venezolana de Molinos de Arroz (ASOVEMA), el 40% de la comercialización del arroz de mesa se realiza a través de la red Mercal, en tanto que el restante 60% se realiza a través de los canales tradicionales de comercialización.

**Pastas Alimenticias**

El trigo utilizado por estas empresas es totalmente importado, razón por la cual el sector es sensible al acceso de divisas y además presenta la particularidad de que sus precios en los mercados internacionales se han incrementado significativamente. Aún así, el país es el quinto productor mundial de este rubro y representa el tercer rubro de mayor consumo con una ingesta por persona de 13 Kilos al año (por debajo de la harina de maíz y el arroz), según cifras de la Asociación Venezolana de Productores de Pastas Alimenticias (AVEPASTA). Ver Gráfico 3; se debe resaltar que dentro de los estratos “C”, “D” y “E” este alimento tiene un mayor peso en la dieta diaria.

Por lo que existe un mercado potencial para los productores de este rubro. En los últimos meses la demanda de este bien ha superado a la oferta, ya que se han presentado bajas en su producción por los controles de precios existentes y las dificultades para acceder a la materia prima, sin embargo el consumo para May-08 disminuyó en un 7%.

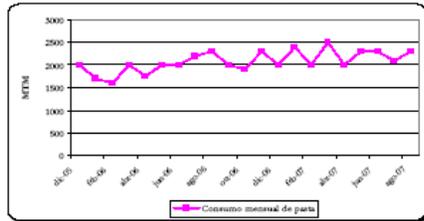
<sup>1</sup> El mercado de harina de maíz precocida tiene la característica de ser oligopólico.

Esta calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una valoración sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente





**Gráfico 3: Consumo mensual de pastas alimenticias**



Fuente: Asociación de Molinos de Trigo – Elaboración propia

Se debe resaltar, que el precio del trigo durum se ha incrementado en 306%, causado por la caída en los inventarios mundiales y la utilización del cereal para biocombustible. Esta situación ha implicado una elevación de los costos de producción de los pastificios, que no pueden ser trasladados al consumidor y que atenta contra las variables financieras de las empresas.

Sin duda alguna la regulación de precios es el problema principal de la industria, recientemente los precios de las diferentes categorías que componen el rubro fueron modificadas por el Ejecutivo Nacional en Gaceta N° 38.994, lo que trajo alivio a los comercializadores (Ver Tabla 1).

Este producto es uno de los más afectados tanto por las regulaciones de precios como por el establecimiento de las especificaciones de su composición y comercialización, ya que las empresas del sector están obligadas a vender el 70% de su producción a pastas reguladas (elaboradas con mezcla de trigo) y el restante 30% al tipo Premium, esto impacta directamente la generación de ingresos.

Para cumplir con esta meta, las empresas han tenido que adaptar su proceso de fabricación, sin poder alcanzar la cuota establecida actualmente, dado esto la producción de pasta en el país está experimentando una contracción.

**Tabla 1. Precios establecidos por el Ejecutivo Nacional para el rubro de pastas alimenticias**

Tipo de Presentación de la pasta de sémola	Precio Regulado
1Kg	Bs. 3,39
500 Grs	Bs. 2,11
250 Grs	Bs. 1,18

Fuente: Gaceta Oficial N° 38.994 - Elaboración Propia.

La industria está compuesta por importadores de trigo, nueve (9) empresas molineras (CARGILL, LA LUCHA, ALIMENTOS POLAR COMERCIAL, MOHICA, MOLGUACA, MOLINARCA, MONACA, MOLVENCA y PASTAS CAPRI). Empresas Polar comercializa varias marcas: PRIMOR, GRAN SEÑORA y Del CHEFF, las cuales lideraban el mercado a May-07 con un 28% de participación frente a sus competidores, pasando a ocupar para el periodo Oct-07/May-08 el segundo lugar de cuota de mercado.

**Salsas y Untables**

Empresas Polar produce y comercializa salsas y untables a través de ALIMENTOS POLAR COMERCIAL. A Mayo-08 los productos en orden de importancia dentro de su portafolio son: las avenas, las margarinas, los helados, enlatados, las mayonesas y modificadores lácteos.

En el mercado de avenas, el sector mueve unas 16 mil toneladas al año y desde siempre (y así lo confirman los estudios de mercado de Quantum Research) ha sido liderado por Quaker y Don Pancho, marcas líderes en el mercado que conjuntamente representan una participación del 89,8% para May-08.

Por su parte, en el mercado de margarinas la empresa detenta una participación de 74,4% a Mayo-08, pero que aún cuando ALIMENTOS POLAR COMERCIAL continúa siendo líder en dicho rubro, al comparado con la posición que ostentaba a May-07 se observa una clara disminución en su cuota, que fue absorbida por su competidor más cercano la CORPORACION DE ABASTECIMIENTO Y SERVICIOS AGRICOLAS (CASA) que es una empresa del Estado Venezolano adscrita al Ministerio de Alimentación.

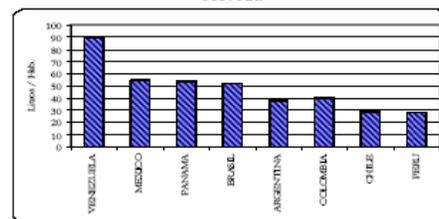
A diferencia de lo que ocurre con las margarinas, mercado en el que existe una mayor segmentación, las mayonesas pueden clasificarse en dos renglones: clásica y la destinada a regímenes especiales. Un renglón adicional es el de los preparados de mayonesa que incluyen a la económica Nelly.

En cuanto a los enlatados, ALIMENTOS POLAR posee una cartera extensa de productos, entre los cuales destaca el atún, que es comercializado a través de la marca Margarita.

**Cerveza y Malta**

El mercado de bebidas alcohólicas está dominado por la cerveza, la cual representa el 47% del mercado. Venezuela es el país con el mayor consumo per-cápita de cerveza en Latinoamérica, con un promedio de 90 litros por persona al año. En segundo lugar se ubica México con 55 litros al año y Panamá en tercer lugar con 53 litros.

**Gráfico 4: Consumo per cápita de cerveza**



Fuente: Cerveceros Latinoamericanos – Elaboración propia

Esta calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una valuación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente





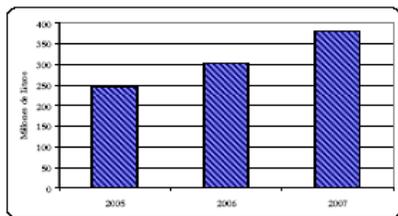
Las ventas de cerveza en Venezuela han crecido en un promedio de 4,1% interanual desde 1991, llegando a comercializarse entre 1.800 a 2.300 millones de litros por año. El mercado de cerveza nacional guarda una estrecha relación con el ingreso per-cápita. De esta manera, el consumo de cerveza en el país está concentrado en las regiones Central y Centro-Occidente, donde la densidad de población y el ingreso per-cápita es mayor.

Actualmente, toda la industria cuenta con un amplio portafolio para satisfacer los nuevos gustos del público, compuesto por las cervezas pilsen tradicionales, suaves, Premium, light y saborizadas, en un contexto de fuerte competencia concentrada en tres marcas: Polar, Regional y Brahma, ahora global después de la alianza anunciada entre Interbrew y Ambev. Durante el último año, Polar lanzó al mercado un nuevo producto dirigido a atacar un segmento específico de la población con la cerveza Zero, que tiene la particularidad de no contener ningún grado alcohólico.

La participación de mercado de Polar en el rubro cervezas se estima a Jun-08 en torno al 77%, seguida de la marca regional con 20% y de Brahma con 3%.

En cuanto a la malta, ésta es una bebida que tradicionalmente se consume más entre niños y jóvenes, resultando el consumo per cápita venezolano entre 11 y 12 litros al año, lo que se traduce en 380 millones de litros anuales. En el 2005 se vendieron 244 millones de litros y 301 millones de litros en el 2006. Estas cifras significan un crecimiento promedio interanual del 24,8% (Ver Gráfico 5).

Gráfico 5: Consumo de malta



Fuente: Cerveceros latinoamericanos – Elaboración propia

Varios factores han incidido en el crecimiento del volumen consumido de malta. Por una parte, la recuperación del poder adquisitivo de la población venezolana, así como a los esfuerzos en publicidad y mercadeo e innovación de nuevos productos, tales como la Malta Ligth, que logró un rápido y fuerte posicionamiento en el mercado, y más recientemente el lanzamiento al mercado de Maltin Fruccion. Dado el nivel de ventas nacional de CERVECERIA POLAR, la empresa ostenta una participación de mercado del 95% en dicha categoría.

**Refrescos y Bebidas no Carbonatadas**

El mercado de bebidas no alcohólicas en Venezuela está dominado por los refrescos carbonatados o gaseosas, los cuales representan un 54% (en volumen) del total de bebidas consumidas en el país. En segundo lugar de preferencia del consumidor venezolano, se encuentran los jugos (corta y larga duración) y las bebidas instantáneas, que representan un 15% y 14% del total, respectivamente.

Como el resto de los bienes de consumo masivo, las principales bebidas no alcohólicas han presentado una fuerte tendencia creciente en los últimos años, como consecuencia de una recuperación parcial del ingreso medio de la población. Entre las bebidas que han registrado una tendencia de crecimiento mayor figuran los jugos de larga duración, los refrescos carbonatados (gaseosas) y el agua mineral. Los refrescos, por su parte, han presentado un crecimiento de 180% con relación al consumo medio del 2003.

El consumo de refrescos se ubica en torno a los 1500-1600 millones de litros al año. De esta cantidad, un 56% aproximadamente equivale a las denominadas "Colas Negras" (890-900 MM de litros); un 36% a las "Colas Saborizadas" (530 MM de litros) y un 11% a las llamadas "Colas Blancas" (180 MM de litros).

En Venezuela existen tres grandes productores de refrescos, los cuales producen y venden todas las variedades de colas, o al menos, las "Colas Negras", de manera que, existe una elevada concentración en el mercado, a tal punto que tres (3) empresas controlan prácticamente el 100% de las ventas.

Las marcas más importantes del mercado son Coca Cola, Pepsi Cola y la empresa peruana KR. La marca Coca-Cola mantiene un estimado del 54% de las ventas del mercado, lo cual equivale a unos 830-850 millones de litros al año en el rubro de colas negras; en segundo lugar, se encuentra la marca Pepsi-Cola, con un share aproximado de mercado de 34%, (510 millones de litros) y; la marca KR, con un 10% (150 Millones de litros).

Destaca la rápida penetración (especialmente en estratos de bajos ingresos) de la marca KR, la cual apenas llegaba al 2% de participación de mercado en el año 2000. Esta situación demuestra la sensibilidad del mercado de refresco a los precios, ya que se conoce que la marca KR, presenta menores precios de venta que las marcas tradicionales.

En el último año, PEPSI-COLA ha llevado a cabo el lanzamiento de nuevos productos, tales como: *Te Lipton*, *Gatorade Uva y Melón*, *Minalba Sparkling y Flavor* y nuevas presentaciones de jugos *Yukery*, lo que imprime innovación dentro este segmento del negocio.

Esta calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una valoración sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente





### Alimento para animales

En Venezuela un 40% de los hogares tiene mascota, siendo la más común los perros, que representan un 98% del volumen consumido de alimentos balanceados para mascotas, mientras que los gatos sólo representan 2%, en un mercado que alcanza 8 mil toneladas y 100 millones de dólares, según la empresa Datos<sup>2</sup>.

A principios del 2005 se suscitaron problemas de calidad en la división Purina de Nestlé, por la presencia de un hongo (*aspergillus*) en la materia prima, que les obligó a retirar sus marcas (Dog Chow, K-nina, ONE, Ferrarina Plus, Pro Plan) del mercado, que hasta ese entonces ocupaba el 60%. Por su parte, Alimentos Procría, C.A. de Empresas Polar cuenta con un portafolio de productos dirigidos a animales domésticos (sólo para perros) como Súper Can, Champs, con lo que obtiene un 23% del mercado a May-05, tras el desabastecimiento que produjo la salida temporal de Nestlé.

Sin embargo al entrar Purina nuevamente, recuperó su posición con un 47,2% del mercado quedando ALIMENTOS POLAR en segundo lugar con un 24,3% de participación a May-08, con las marcas Super Can y Champ's, seguido de Cargill Venezuela que posee un 11,3% de participación. Así mismo han entrado al mercado otros competidores como Leader price, que se dedica al segmento económico con alimentos para perros, donde compite con Ferrarina y Pedigree.

Otra línea de negocios importante a mencionar de este segmento, se trata de los Alimentos Balanceados destinados a la cría de animales bajo condiciones de producción donde la empresa también mantiene una posición importante en el mercado

#### 4. ANALISIS DE RIESGOS

La gran mayoría de los mercados en los cuales el emisor posee participación a través de las empresas relacionadas del Grupo, presentan vulnerabilidad ante factores de riesgo propios de la economía nacional que se detallan a continuación.

##### 4.1 Riesgo de Mercado

La demanda de alimentos a nivel nacional ha presentado en los últimos años una tendencia creciente, superando incluso los niveles de la oferta, causando un impacto sobre sus precios, los cuales en el período Jun-08/Jun-07 han experimentado un alza de 55,5%.

Sin embargo, el poder de compra de los venezolanos se ha estado minando a causa de la escalada inflacionaria que se ha estado experimentando en el país en lo que va del año 2008 (estimándose que para el cierre del presente año se ubique cercana al 30%, una de más altas en América

Latina), con lo cual se espera que la tendencia creciente que presentaba el consumo en los últimos años en Venezuela comience a estabilizarse y a mermar paulatinamente.

Esto ya se está reflejando en el nivel de consumo de alimentos procesados, que para Jun-08 experimentó una contracción de 4,78% según datos publicados por la Cámara Venezolana de la Industria de Alimentos (CAVIDEA). Se considera, que la disminución del poder adquisitivo de la población junto con la escasez de algunas categorías de alimentos en el mercado son los factores que han impulsado a la baja la demanda en el país. Las perspectivas para el último semestre del año, establecen niveles de inflación elevados y un leve repunte del consumo producto de un incremento en el gasto público.

Aunque esta situación es un factor que afecta negativamente a las empresas del sector alimenticio, se debe tomar en cuenta que el consumo de estos rubros representa un porcentaje significativo de los ingresos de los venezolanos, estimándose en promedio entre un 35% y 45% de estos se dedican a tal fin, llegando incluso a un 60%-65% en los estratos socioeconómicos más bajos (D y E), por lo que se considera que para este sector existe un mercado potencial donde las empresas pudieran colocar sus productos (dada escasez que se está presentando en el país). La demanda de los rubros alimenticios: harina de maíz, arroz, pastas y salsas y untables es poco elástica, ya que son bienes de primera necesidad.

Por otra parte, es de hacer notar que en la categoría de alimentos básicos (maíz, arroz, trigo, aceite y pasta), han aparecido otros canales comerciales pertenecientes al Estado, en especial MERCAL, que comercializa productos alimenticios de primera necesidad a precios subsidiados, con marca propia en la mayoría de los casos, limitando el crecimiento de ciertos rubros en los canales tradicionales (automercados, mercados públicos, abastos, bodegas, hipermercados).

En ese mismo orden, cabe mencionar que un 46% de la población venezolana adquiere alimentos a través de la Red MERCAL y en relación con los productos de la cesta básica la cobertura a nivel nacional se ubica en un 20% (según Datanálisis para Abr-08) ya que los comercializa a un menor precio, lo que ha incidido sobre el volumen de ventas y los márgenes de rentabilidad de las empresas productoras.

También debe mencionarse la aparición de la empresa PRODUCCION y DISTRIBUCION VENEZOLANA DE ALIMENTOS (PDVAL), la cual es una iniciativa gubernamental que tiene la finalidad resolver los problemas de desabastecimiento presentes en el país en los últimos meses, constituyéndose como una filial de PETROLEOS DE VENEZUELA (PDVSA), lo que le aporta una ventaja competitiva sobre sus competidores en el mercado. La red PDVAL se ubica en 10 estados del país.

##### 4.2 Riesgo Cambiario

Dada la escasez de algunos rubros de materias primas utilizadas en la elaboración de productos alimenticios las empresas del sector recurren a la importación.

<sup>2</sup> Revista Producto, edición 265.



Presentando un significativo nivel de dependencia y vulnerabilidad ante las autorizaciones de adquisición y liquidación de divisas por parte de la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI).

Recientemente el Ejecutivo Nacional ha flexibilizado el mecanismo de otorgamiento de divisas para este sector, por ser considerado de importancia nacional, aprobando el sistema de pagos a la vista y la modalidad de "Importaciones Productivas" a través de la cual las solicitudes menores a 50 mil USD tienen que cumplir menos requisitos, con lo cual se busca agilizar el proceso de importación.

#### 4.3 Riesgo Regulatorio

Entre otros de los retos que deben enfrentar las industrias de este sector son las regulaciones de precios impuestas por el Ejecutivo Nacional sobre los llamados productos que conforman la cesta básica. Lo que representa un factor de riesgo potencial que impacta directamente en la operatividad de las empresas del sector, disminuyendo sus posibilidades de generar mayores ganancias y su capacidad productiva.

Las empresas que componen esta industria se han orientado a conformar una cartera de productos regulados y no regulados, con la finalidad de poder equilibrar las pérdidas generadas por la venta por debajo del precio de producción, también se están generando nuevos productos que por sus características no están en las regulaciones actuales, tales como la línea de alimentos *light*.

Recientemente vía habilitante se promulgaron dos nuevas leyes: a) la Ley Orgánica de Seguridad y Soberanía Agroalimentaria (LOSA<sup>3</sup>) publicada mediante decreto N° 6.071 (Gaceta Extraoficial N° 5.889), la cual regula toda la cadena de producción y distribución de alimentos del país y b) la Ley para el Derecho de las Personas en el Acceso de Bienes y Servicios que regula todos los sectores de la cadena de distribución y contempla el decomiso y expropiación de bienes de primera necesidad, también contempla que los etiquetados de los productos deben ser en el idioma oficial del país e indicar los componentes de los mismos troquelados, sellados o con tinta indeleble, por lo que las empresas incurrirán en costos adicionales afectando su margen de ganancia. Ambas leyes contemplan mayores sanciones y discrecionalidad en su aplicabilidad. Al respecto, la Gerencia señala que EMPRESAS POLAR mantiene un estricto apego a todos los requerimientos exigidos en las leyes.

## 5.- PROPIEDAD Y ADMINISTRACION

El capital social de PROVENCESA es de Bs. 500.000 representado por 5.000.000 de acciones comunes con un valor nominal de Bs. 100 cada una, totalmente suscritas y pagadas. La Junta Directiva correspondiente al período 2007-2008, está compuesta por:

<sup>3</sup> Quedando así eliminada la Ley de Mercado Agrícola, aún está vigente la Ley Contra el Acaparamiento y la Especulación.

Directores Principales: Pablo Baraybar Cardini (Presidente), Rubén Morales, José Anzola Jiménez, Ronald Hirschi y Manuel Felipe Larrazábal.

Directores Suplentes: Luis Carmona, Alfredo Bocaranda y Francisco González.

La experiencia de estas personas fue revisada por SOFTLINE RATINGS, a través de las hojas de vida suministradas por el emisor y de entrevistas con algunos gerentes de esta organización.-

## 6.- RESULTADO FINANCIERO

La información financiera analizada para este informe está basada en los estados financieros al 30 de Septiembre de los años 2005, 2006 y 2007 auditados por LARA, MARAMBIO y ASOCIADOS (Deloitte & Touche) más un corte no auditado al 30 de Junio 2008. Toda la información ha sido reexpresada a esta última fecha y en algunos casos para efectos comparativos, las cifras al corte de nueve meses, fueron anualizadas.

### 6.1 EFICIENCIA y RENTABILIDAD

Los Ingresos obtenidos por PROVENCESA provienen en su totalidad de compañías relacionadas y son básicamente generados por servicios de recepción, secado, almacenamiento y despacho de cereales, los cuales representaron más del 88% en el período Sep-05/Sep-07 de los recursos totales de la compañía, proporción que se mantiene al corte del mes de Jun-08 (cuando representan un 91,58%). El resto proviene de comisiones por captación, gestión y compra de cereales. En general, los Ingresos totales presentan una tendencia decreciente (-8,38% Sep-06 y -9,24% Sep-07) pero al corte anualizado de Jun-08 esta se revierte proyectando un incremento de 23,75% en comparación con el cierre del año anterior.

Los Gastos generales y administrativos representan en promedio 92,96% de los Ingresos totales del emisor en la serie analizada, presentando una disminución progresiva, que se refuerza en las cifras anualizadas de Jun-08, en donde absorben un 76,54%. Esto corresponde a una estrategia que intenta incrementar sus niveles de rentabilidad reflejados en un aumento del Margen operativo desde Sep-06. Es importante resaltar que para Jun-08 el Margen operativo llega a ubicarse en un 20,08% de los Ingresos totales, para una mejora considerable en comparación con los otros años en los que se ubicó en promedio en 7,69%.

Destaca que por ser PROVENCESA un intermediario entre los proveedores de fondos para la compra de materias primas y sus empresas relacionadas, la deuda financiera es trasladada a estas últimas por lo que el emisor no refleja Gastos financieros. Para Jun-08 los Intereses financieros netos, reflejan un incremento significativo llegando a representar un 15,64% de los Ingresos totales, lo que compensó el efecto negativo de

Esta calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una valoración sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente



Resultado Monetario del Ejercicio (REME) generado a Jun-08, gracias a lo cual el emisor genera utilidad antes de impuestos en Sep-06 y Sep-07.

Para el periodo que abarca Sep-05/Sep-07 el emisor presenta Márgenes netos negativos, que se refuerzan con el paso del tiempo. Para Jun-08 la situación del emisor es significativamente diferente, ya que refleja un Margen neto positivo de 43,39%, esto producto de los ingresos provenientes de la Participación patrimonial en inversiones, por lo que corresponde a un evento puntual y que no se espera que persista en el tiempo.

El EBITDA se ha venido recuperando levemente a lo largo del periodo de estudio en comparación con el valor de Sep-05, siguiendo el comportamiento observado de la Utilidad operativa, con una notable mejoría para las cifras anualizadas de Jun-08 (Ver Tabla 2).

Tabla 2: Indicadores de rentabilidad de PROVENCESA

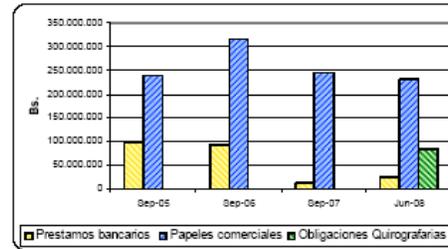
	Sep-05	Sep-06	Sep-07	Jun-08
EBITDA (Bs.)	594.242	976.537	928.936	2.457.287
EBITDA / VENTAS	5,60%	9,55%	9,89%	21,14%
EBITDA / ACTIVO TOTAL (Prom)		0,25%	0,26%	0,77%
EBITDA / PATRIMONIO TOTAL (Prom)		5,68%	5,84%	14,34%

Fuente: PROVENCESA – Elaboración propia

### 6.2 ENDEUDAMIENTO

La estructura de financiamiento de PROVENCESA se concentró principalmente en endeudamiento a corto plazo en el periodo Sep-05/Sep-07, tal y como se muestra en el Gráfico 6, las emisiones de Papeles comerciales realizadas hasta los momentos, constituyeron su principal fuente de financiamiento, representando en promedio un 80,26% del Pasivo circulante para Sep-05/Sep-07 (Jun-08 63,68%), tendencia que ha venido creciendo con respecto al financiamiento a través de los Préstamos bancarios, dadas las ventajas en tasas de interés que le ha otorgado el mercado a estas emisiones (las cuales fueron colocadas a un precio entre 99,55% y 96,53% para 2007).

Gráfico 6: Papeles comerciales vs. Préstamos bancarios - PROVENCESA



Fuente: PROVENCESA – Elaboración propia

Al mes de Jun-08, se observa un cambio en la estrategia de financiamiento de la empresa, aprovechando la oportunidad del mercado para emitir Obligaciones quirografarias a tres años, lo que mejoró su perfil de deuda y niveles de solvencia

Observándose en detalle, la totalidad de los préstamos bancarios tienen vencimiento a corto plazo y devengan intereses anuales a tasa de mercado y agropecuaria, los cuales fueron transferidos a las compañías relacionadas debido a que los fondos son destinados a la compra de cereales.

### 6.3 LIQUIDEZ

El Activo total de la empresa se mantiene en niveles similares al Pasivo total, para una solvencia que durante la serie analizada se ubica levemente por encima de la unidad (en promedio para el periodo Sep-05/Sep-07 se ubicó en 1,03<sup>4</sup>, reflejando una mejoría a Jun-08 producto de la recomposición de su endeudamiento. El Activo circulante ha representado en promedio un 98,15% del Activo total, aunque para Jun-08 refleja un comportamiento sustancialmente distinto, reduciendo su participación a 77,12%, como consecuencia del incremento significativo de los Cargos diferidos y otros activos, los cuales corresponden a dividendos percibidos por concepto de sus inversiones en acciones.

Las Cuentas por cobrar relacionadas conforman en su gran mayoría su Activo Total, representando en promedio para la serie analizada un 85,14%. Estas se concentran en REMAVENCA (en promedio 88% para el periodo Sep07/Sep-08). Es importante resaltar, que las rotaciones de estas cuentas son considerablemente altas (superior a los 1.000 días para toda la serie analizada<sup>5</sup>), lo que afecta la generación de efectivo del emisor y explica su necesidad de recurrir a un elevado apalancamiento financiero.

<sup>4</sup> Indicadores de Solvencia para: Sep-05 1,03; Sep-06 1,03 y Sep-07 1,04

<sup>5</sup> Por tratarse de empresas relacionadas los términos acordados entre las partes difieren de los acuerdos que pudieran existir entre empresas sin este tipo de nexos.

Esta calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una valuación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente



Por su parte, el Efectivo presentó una tendencia decreciente que se revirtió al corte de Jun-08, cuando se incrementa en más de 1.000% (llegando a representar un 2,68% del Activo total en contraste con Sep-07 cuando se ubicó en 0,03%). Es importante destacar que el emisor está incorporado al sistema de tesorería corporativo de Empresas Polar, centralizado a través de S.T.C. Polar, C.A. y documentado mediante un contrato de servicios, entre los cuales se incluyen: la recolección de fondos, realización de inversiones en bolívares y en moneda extranjera, negociación de préstamos ante instituciones financieras (locales y del exterior) y compañías relacionadas.

#### 6.4 COBERTURAS

El modelo de negocio de PROVENCESA hace posible que la compañía reporte ingresos por concepto de intereses neto, que es atribuible a la transferencia que el emisor hace a las empresas contratantes no sólo del precio de la materia prima sino también de los intereses por financiamiento agenciado. En tal sentido, la compañía reporta Ingresos financieros para todos los períodos analizados, los cuales han representado en promedio para el período Sep-05/Sep-07 un 2,4% de los Ingresos totales; al mes de Jun-08 reportan un incremento significativo.

Por tal motivo, el análisis de la cobertura de intereses debe ser enfocado hacia las empresas relacionadas, quienes constituyen la fuente de pago.

Esto también ocurre con la cobertura de EBITDA a Servicio de la Deuda (incluye gastos financieros más amortizaciones del capital) toda vez que en virtud del contrato de suministro, las empresas contratantes deben proveer el efectivo para la cancelación de las series de Papeles comerciales y Obligaciones quirografarias en circulación.

#### 6.5 FLUJO DE FONDOS

Por el tipo de actividad que realiza, PROVENCESA generará efectivo en operaciones, en la medida que las compañías relacionadas cancelen sus saldos por cobrar. En ese sentido, a Jun-08 hubo un resultado negativo en su flujo de actividades de operación, producto del financiamiento otorgado a sus relacionadas (dentro de las cuales REMAVENCA posee una participación relevante) y a la cancelación de cargos diferidos (que muestran un crecimiento fuera de la tendencia de los cierres anteriores).

Al corte de nueve meses, también utilizó fondos vía inversiones, a causa de la adquisición de Inversiones Permanentes, comportamiento que no se ajusta a la tendencia mostrada por el emisor para los años anteriores.

Por actividades de financiamiento al cierre para el mes de Jun-08 el emisor obtuvo fondos principalmente de sus relacionadas (comportamiento que se diferencia

sustancialmente de los años anteriores), seguidamente de los fondos provistos por la emisión de papeles comerciales y endeudamiento bancario.

### 7. INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA

Considerando el compromiso de las empresas contratantes de proveer a PROVENCESA los fondos para la cancelación de las obligaciones asumidas en razón del programa de emisión de Obligaciones quirografarias, se procederá a hacer un breve análisis de la información financiera de dichas empresas.

La información financiera analizada para este informe está basada en los estados financieros al 30 de Septiembre de los años 2005, 2006 y 2007 auditados por LARA, MARAMBIO y ASOCIADOS (Deloitte & Touche) más estados financieros interinos no auditados al 30 de Junio 2008. Toda la información ha sido reexpresada a esta última fecha.

#### 7.1 CERVECERÍA POLAR

La empresa muestra una tendencia al alza en sus Ingresos por ventas durante el período analizado (con una tasa de crecimiento promedio de 14,58%), siguiendo el comportamiento favorable del mercado en que participa, centrado sus actividades en cinco (5) líneas de negocio: a) Cerveza, b) Malta, c) Vinos y derivados d) Empaques y e) Otras actividades; de las operaciones en cada segmento se generan Ingresos por ventas, tanto a nivel local como por exportación, resultando los productos Cerveza y Malta los de mayor participación sobre las Ventas netas, 79,45% y 17,43%, respectivamente.

CERVECERIA POLAR refleja una estructura de costos estables, absorbiendo en promedio un 51% de los Ingresos que genera en su actividad, presentando un Margen operativo que no presenta variaciones significativas en el período analizado.

Es importante resaltar que el Margen neto de la empresa para Sep-07 experimentó una contracción significativa, ubicándose fuera de la tendencia de años anteriores (Sep-07 8,95% vs el promedio del período Sep-05/Sep-06 12%) producto del pago de impuesto sobre las ganancias de capital que debió efectuar y que representó un 8% de los Ingresos totales del período; esto se deriva de las ganancias generadas por la inversión representativa que realizó la empresa en Inversiones temporales en ese año.

En líneas generales presenta indicadores de rentabilidad que van mejorando a lo largo del período analizado.

La estructura de financiamiento de la empresa se encuentra acorde con la actividad desarrollada, concentrándose en el corto plazo y destinando los fondos obtenidos de sus proveedores y relacionadas a cubrir su capital de trabajo (inventarios y cuentas por cobrar). Para

Esta calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una valuación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente



Jun-08 se refleja un cambio en la orientación de la política de endeudamiento, ya que se está apoyando en los fondos bancarios como una medida de apalancar el valor de la empresa. Pero en líneas generales muestra un nivel de endeudamiento conservador y niveles de autonomía financiera que reflejan la solidez de la empresa (aunque se debe resaltar que estos presentan una tendencia decreciente en el período analizado).

Sus niveles de solvencia son adecuados aunque sus niveles de liquidez se ven afectados por sus inventarios de productos terminados y de materia prima. De igual forma para todo el período analizado genera flujo de caja operativo positivo, demostrando la capacidad de generación de efectivo del negocio.

### 7.2 REMAVENCA

Los Ingresos por ventas se han reducido a lo largo de la serie analizada, excepto para Sep-07 cuando se incrementaron en un 21,73% en comparación con el mismo mes del año anterior. A partir de las cifras de Jun-08 la empresa proyecta de igual manera una contracción en sus ingresos de 11,62%, esto como consecuencia de 1) las regulaciones de precios que pesan sobre la mayor parte de su portafolio de productos (harina de maíz precocida y aceite de maíz), lo que impide el crecimiento de sus ingresos en términos nominales y 2) la disminución de sus volúmenes de ventas (en toneladas), los cuales en el período Oct-07/Jun-08 se redujeron en un 9,42% en comparación con el período Oct-06/Jun-07, esto a pesar del posicionamiento de la empresa en el mercado (de aproximadamente 67% en harinas precocida). Esta situación explica los resultados adversos del margen operativo y neto y por ende, de los indicadores de rentabilidad.

Es importante resaltar que en el mes de Ago-08 el precio del aceite de maíz fue incrementado a Bs. 6,76 según Gaceta Oficial N° 38.994, por lo que se esperaba un efecto positivo en el nivel de ingresos de la empresa en los próximos meses.

Asimismo se observa que la empresa presenta problemas de solvencia y liquidez, con un Pasivo de corto plazo cercano al 87%, conformado principalmente por las Cuentas por pagar a empresas relacionadas, siendo el monto más significativo el correspondiente a PROVENCESA (que se originan del contrato de comisión y de los servicios de almacenaje que existe entre las empresas), es importante resaltar que el período de financiamiento que le otorgan es superior al período de cobranza de sus cuentas por cobrar, lo cual es beneficioso para el ciclo de negocio de la empresa.

Para el mes de Jun-08 la empresa refleja una recomposición en sus fuentes de endeudamiento, orientándose en mayor medida hacia los Préstamos bancarios que incrementaron su participación del Activo Total a 50,19% a diferencia de año anteriores cuando

representaron en promedio un 31,21%. En general, estos préstamos están compuestos por créditos a tasa de interés agropecuaria, con plazos cercanos a un año y garantizados por compañías relacionadas.

Las pérdidas en operaciones consecutivas de los tres cierres fiscales<sup>6</sup> causan que el déficit acumulado de la empresa represente proporciones significativas su Activo total todos los años, colocándola en una situación de vulnerabilidad; la Gerencia ha venido implementando estrategias que permitan reducir el impacto de los incrementos de precios de su principal materia prima (maíz) y a mantener una efectiva racionalización de gastos. Es oportuno indicar que gracias a los niveles de Capital Social que posee REMAVENCA (cerca al 89% del Activo Total) ha compensado estos efectos negativos, mejorando levemente sus indicadores de autonomía financiera.

Dentro del plan estratégico que se ha desarrollado, se encuentra la fusión por absorción con ALIMENTOS POLAR COMERCIAL<sup>7</sup>, una compañía que viene generando utilidades continuas en sus operaciones.

### 7.3 ALIMENTOS POLAR COMERCIAL

Obtiene sus Ingresos de la elaboración de productos alimenticios de consumo humano y la comercialización de productos propios y de terceros a través de una red de sucursales. Su cartera de clientes se compone en aproximadamente un 30% de bodegas y abastos, entre un 5% y 7% lo representan las cadenas de supermercados y el restante porcentaje de otro tipo de clientes.

Es importante destacar, que el rubro de harinas de maíz contribuye aproximadamente en un 60% a los Ingresos totales de la empresa, el segundo lugar es para las pastas seguido de cerca por el arroz; es notable el hecho de que los tres productos de mayor contribución a la generación de Ingresos de la empresa poseen regulaciones de precios por el Ejecutivo Nacional desde el año 2003, lo que explica el comportamiento errático de estos en la serie analizada.

A consecuencia de esto, cuando se producen variaciones (incrementos) oficiales en los precios, sus ventas en términos nominales experimentan un alza. Para Sep-07 se logran recuperar de la contracción que reflejó en el mismo mes del año anterior, pero proyecta una contracción de 1,66% a partir de las cifras anualizadas de Jun-08, este comportamiento se caracteriza por estar impactado no solo por la fijación de precios si no por un menor volumen de producción por parte de la empresa en especial de los rubros: aceites (39%) pastas (40%) y arroz (56%).

<sup>6</sup> El informe de auditoría de los Estados Financieros de REMAVENCA expresan que han sido elaborados bajo el Principio Contable de Empresa en Marcha.

<sup>7</sup> Aprobado en Asamblea General Extraordinaria celebrada e Abr-08.



La empresa refleja una estructura de Costos de venta estable, representando en promedio un 77% de los Ingresos, permitiéndole generar un Margen bruto sin variaciones significativas cercano al 26%. Esta situación impulsó un crecimiento del margen operativo de la empresa, que para Sep-05 había sido desfavorable, al ser los gastos operativos superiores a los ingresos.

El margen antes de impuesto presenta una tendencia decreciente, y se afecta por el pago de intereses financieros (que a Jun-08 se incrementaron significativamente producto del endeudamiento bancario que ha tomado la empresa) y por el efecto del Resultado Monetario de los respectivos ejercicios (REME) que cierta medida compensa el efecto negativo del costo de financiamiento con terceros. Para el periodo que comprende Sep-05/Sep-07 ALIMENTOS POLAR COMERCIAL refleja niveles de rentabilidad sobre las ventas poco significativos (a excepción de Sep-06) en contraste con Jun-08 que reporta pérdidas producto de una mayor proporción para el pago de impuestos y del efecto negativo de la participación patrimonial en inversiones.

La compañía presenta una tendencia creciente en los niveles de solvencia, que se deterioran al excluir los inventarios, conformados principalmente por productos terminados, tales como harinas, enlatados y congelados, situación que ubica el índice de liquidez ácida en 0,63x a Jun-08 (1,34x a Sep-06).

Asimismo, la empresa presenta niveles de apalancamiento financiero conservadores, con una tendencia decreciente en el periodo analizado donde sus principales fuentes de fondos las representan sus proveedores y empresas relacionadas quienes le proveen de materias primas. Para Sep-07 el margen de cobertura sobre la Deuda financiera se ubicó en 3,28x disminuyendo a Jun-08 resultando con un valor de 0,59x producto del incremento en el endeudamiento bancario para este periodo.

De igual forma es importante resaltar que el Patrimonio de la empresa se ve fortalecido gracias a los incrementos de capital social que se han realizado y los aportes para futuros incrementos de esta.

#### 7.4 PEPSI COLA VENEZUELA

De acuerdo a lo establecido en función de la estructura organizativa de la empresa, las actividades se encuentran centradas en tres (3) líneas de negocios: a) Bebidas carbonatadas, b) Bebidas no carbonatadas y c) Otros negocios.

Según la información suministrada por la empresa, los volúmenes de ventas reflejaron una tendencia creciente en los últimos dos periodos fiscales, que se reflejan en un crecimiento promedio del 27% en los Ingresos por ventas, medidos en unidades monetarias. Sin embargo, al proyectar las cifras del corte a Jun-08 la empresa alcanza

un 10,61% de aumento en los ingresos, lo que resulta similar si se compara con igual periodo del año precedente obteniendo un incremento de 9,47%.

Al observar en detalle los ingresos que provienen de cada segmento de negocio a Sep-07, se evidencia que en un 73,68% corresponde a ventas de bebidas carbonatadas, seguido por un 26,21% de bebidas carbonatadas y el restante proporcionado por otros negocios en los que la empresa participa.

A partir del comportamiento en las Ventas netas se obtuvo una mejora en los Márgenes brutos hasta Sep-07, no siendo el caso del Margen operativo que se contrajo en 31% a Jun-08, en buena medida explicado por el incremento de los Gastos de distribución.

No obstante, el Margen neto reveló un fuerte descenso al pasar de 5,55% en Sep-07 a 0,43% en Jun-08. Para dicho periodo, el Resultado neto fue afectado principalmente por dos factores, por el aumento en la Participación patrimonial en inversión dentro de la empresa PCV Investment Corporation Ltd, que sólo para los nueve meses de ejercicio a Jun-08 registró un alza del 85% respecto al cierre Sep-07.

El Margen EBITDA sobre las ventas de la empresa muestra una leve tendencia crecientemente para el periodo Sep-05/Sep-07, con valor promedio de 13,78% para el mismo periodo. Disminuyendo a Jun-08 a 11,38%.

Por su parte, el Pasivo total de la empresa está conformado principalmente por deuda a corto plazo, que representa en promedio cerca del 90% del endeudamiento total de la empresa, manteniendo unos niveles de solvencia de 1,26x en promedio para el periodo analizado. Llama la atención, que durante los últimos tres cierres fiscales la empresa no tenía endeudamiento bancario en el corto plazo, lo que cambia para Jun-08 presentando Préstamos bancarios por Bs. 20 millones, incrementando así la Deuda financiera total. Sin embargo, los niveles de cobertura de EBITDA se mantienen en niveles adecuados, ubicándose en 2,12x al corte Jun-08.

#### 8.- PROYECCIONES

Siguiendo la metodología de calificación de riesgo de SOFTLINE RATINGS, se elaboraron las proyecciones del comportamiento de la emisión de Obligaciones quirografarias de PROVENCESA por Bs. 50 millones, bajo tres escenarios, uno BASE, en el cual se toman inicialmente las premisas tanto macroeconómicas como del negocio presentadas por el propio emisor; un escenario OPTIMISTA, donde se mejoran ciertas variables y uno PESIMISTA, donde se recoge el posible efecto de la desmejora de algunas condiciones. En líneas generales las coberturas en el largo plazo mejoran sustancialmente con respecto a las del corto plazo. De igual manera, es importante resaltar que en esta

Esta calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una valoración sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente



oportunidad se disminuyó el monto a emitir en este instrumento.

Para la construcción del primer escenario, se consideró un aumento del 5% de los Ingresos combinados de las empresas contratantes, una tasa de cambio de Bs. 2,15 por dólar al inicio del período proyectado, para ubicarse en Bs. 3,82 por dólar a finales del 2011. Los resultados estimados con estas premisas sería una cobertura de los Gastos financieros de 30,19x y del Servicio de Deuda de 19,86x para Sep-11; incluyendo en este cálculo, el monto del programa de obligaciones analizado.

Considerando premisas mucho más flexibles tales como un incremento del 10% en los ingresos del emisor e incrementos de mayor magnitud en los ingresos de las relacionadas (80% para ALIMENTOS POLAR COMERCIAL, 55% para PESI y 77% para CERVECERIA POLAR) junto con una disminución del 10% en sus costos directos y gastos, las coberturas de deuda financiera y gastos financieros se ubican en 48,44x y 30,7x respectivamente.

Ahora bien, tomando premisas más exigentes, que incluyen una disminución del 10% de los Ingresos combinados junto con un incremento de 10% en los costos, se obtuvo al 2011 una cobertura de los Gastos financieros de 11,66x y del servicio de la deuda de 7,91x.



PROVENCESA, S.A. INDICADORES FINANCIEROS		 <b>EMPRESAS POLAR</b>			
	Sep-05	Sep-06	Sep-07	Jun-08	
<b>LIQUIDEZ</b>					
SOLVENCIA	1,03	1,03	1,04	1,08	
CAPITAL DE TRABAJO	10.346.745	10.800.492	9.923.934	20.190.231	
EFFECTIVO	511.555	158.062	95.697	9.782.583	
INVERSIONES TEMPORALES	65.555.850	7.026.132	8.730.659	15.680.142	
ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR RELACIONADAS		0,06	0,38	0,62	
ROTACION DE CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES		18,06	23,27	25,43	
ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR RELACIONADAS		12.313,30	12.912,16	7.992,58	
ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES		1,91	0,72	4,46	
<b>ENDEUDAMIENTO</b>					
PASIVO TOTAL/ACTIVO TOTAL	95,06%	96,12%	94,47%	94,79%	
PASIVO CIRCULANTE/PASIVO TOTAL	99,93%	99,94%	99,92%	75,53%	
PASIVO TOTAL/PATRIMONIO	19,25	24,74	17,07	18,20	
PASIVO CON COSTO FINANCIERO/PASIVO TOTAL	98,88%	99,49%	98,92%	98,69%	
<b>EFICIENCIA</b>					
UTILIDAD EN OPERACIONES/ VENTAS NETAS	5,23%	9,10%	8,73%	20,08%	
CRECIMIENTO DE LAS VENTAS		-3,64%	-8,17%	23,75%	
UTILIDAD NETA/ VENTAS NETAS	-4,34%	-10,34%	-14,28%	43,39%	
<b>RENTABILIDAD</b>					
UTILIDAD NETA / ACTIVO TOTAL PROMEDIO		-0,27%	-0,38%	1,57%	
UTILIDAD NETA / PATRIMONIO PROMEDIO		-6,15%	-8,43%	29,44%	
EBITDA (M\$)	594.242	976.537	928.936	2.457.287	
EBITDA / VENTAS	5,60%	9,55%	9,89%	21,14%	
EBITDA / ACTIVO TOTAL (Prom)		0,25%	0,26%	0,77%	
EBITDA / PATRIMONIO TOTAL (Prom)		5,68%	5,84%	14,34%	
<b>COBERTURAS</b>					
DEUDA FINANCIERA TOTAL	339.368.184	408.250.223	257.401.641	341.664.994	
DEUDA NETA	338.856.629	408.092.161	257.305.944	331.882.411	
VARIACIÓN DEUDA NETA		20,43%	-36,95%	28,98%	
EBITDA/ SERVICIO DE LA DEUDA	0,002	0,002	0,004	0,007	

Esta calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un título valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una valuación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente



**CLAVE, Sociedad Calificadora de Riesgo, C.A.**

Contactos:

Otto Rivero, Sarino Russo (212) 905.6383

**Dictamen de Calificación de Riesgo.**

Hoja Resumen.

Caracas - Venezuela, octubre de 2008.

**Emisor: PROVENCESA, S.A.**

Tipo de título	Emisión N°	Monto máximo	Denominación	Plazo
Obligaciones Quirografarias	2008	Bs.F. 50.000.000,00	En Bolívares	3 años
Emisión aprobada en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el día 29 de septiembre de 2008.				

Categoría	Subcategoría	Fecha del Dictamen	Edos. Financieros mas recientes	Próxima revisión
<b>A</b>	<b>A2</b>	10 de octubre de 2008	Al 30/06/08 (no auditados)	En seis (6) meses.

Definición de la Categoría A: "Corresponde a aquellos instrumentos con una muy buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no debería verse afectada ante eventuales cambios en el emisor, en el sector o área a que este pertenece o en la economía".

Definición de la Subcategoría A2: "Se trata de instrumentos con un mínimo riesgo de inversión. Su capacidad de pago tanto del capital como de los intereses, es muy buena. Según la opinión del calificador, de producirse cambios predecibles en la sociedad emisora, en el sector económico a que ésta pertenece o en la marcha de la economía en general, no se incrementaría significativamente su riesgo".

Por la Junta Calificadora:

Otto Rivero S.

Sarino Russo V.

José Luis Rivas M.

Fundamentos de la calificación:

- PROVENCESA se dedica a la adquisición de materias primas requeridas por las plantas de las tres Direcciones de Negocios de Empresas Polar: Cerveza y Malta (cebada malteada, extracto de lúpulo y azúcar), Alimentos (maíz, arroz, trigo, aceite crudo de soya, aceite crudo de palma, aceite crudo de palmiste, aceite crudo de maíz, pasta de tomate, avena, flakes de atún congelado, estearina de palma, sebo, lomo de atún congelado, melaza, grasa amarilla, harina de soya y maíz amarillo para ABA) y Refrescos y Bebidas No Carbonatadas (azúcar). Las plantas procesadoras garantizan el pago de los títulos que financian dichas adquisiciones, independientemente de las obligaciones individualmente asumidas.
- Las principales marcas de las empresas contratantes son líderes en los sectores que atienden, particularmente en cervezas (Polar), margarinas (Mavesa), mayonesas (Mavesa), atún enlatado (Margarita), jabones (Las Llaves), harina precocida de maíz (PAN), avena (Quaker) refrescos (Pepsi-Cola, Seven-up y Golden). El apalancamiento operativo de las empresas contratantes es bajo, razón por la cual se ven afectadas en menor medida en períodos de debilidad del consumo.
- El flujo de caja consolidado de las operaciones de las empresas contratantes cubre holgadamente los intereses producto del endeudamiento actual y previsto por el Emisor y por las empresas contratantes con terceros. El margen operativo del negocio cervecero, de donde proceden los mayores excedentes de caja, es superior al del negocio de refrescos que a su vez es superior al del negocio de alimentos. No obstante, durante el presente ejercicio la cobertura disminuyó a niveles aún bastante holgados, debido a la mayor carga financiera resultante del incremento del endeudamiento financiero y de las tasas de interés locales registrada a partir del tercer trimestre de 2007, ya que la totalidad del endeudamiento es en bolívares.
- Durante el presente ejercicio la deuda financiera consolidada de las empresas contratantes supera las disponibilidades en efectivo e inversiones temporales, situación que se estima se revierta al cierre del AF09. El incremento del endeudamiento de Cervecería Polar destinado a financiar préstamos a afiliadas y relacionadas, aunado a la disminución de su posición en efectivo e inversiones temporales, por el pago de dividendos en efectivo y a las inversiones en activos fijos, aumentaron la deuda financiera neta consolidada. En el caso de Alimentos Polar, el endeudamiento financiero aumentó. Por su parte, el nivel de deuda de Remavenca se incrementó para poder financiar capital de trabajo, así como los efectos causados por la recurrencia de los resultados operativos negativos registrados en los últimos seis ejercicios. Por su parte, el Negocio de Refrescos y



Bebidas no Carbonatadas, ha mantenido un nivel de deuda financiera inferior a su posición en efectivo e inversiones temporales.

- Las regulaciones de precios a las que han estado sometidas una importante cantidad de productos y servicios, el incremento de las importaciones de bienes y servicios, así como la expansión de establecimientos MERCAL y PDVAL en los cuales se expendan productos similares a los elaborados por la Dirección de Negocios de Alimentos, a precios inferiores que en las principales cadenas de supermercados y otros establecimientos, afecta principalmente el desempeño operativo de Remavenca (maíz).
- Las empresas contratantes reflejan posiciones pasivas en moneda extranjera, lo cual ha incidido en que registren un saldo total de deuda financiera superior a la posición consolidada en bancos e inversiones temporales. Las importaciones de materia prima (cebada, malteada, extracto de lúpulo y trigo), se han venido efectuando con un fluido suministro de divisas por parte de CADIVI.

**Descripción del Negocio.**

PROVENCESA es una compañía perteneciente a Empresas Polar, que se dedica a la adquisición de las materias primas más importantes requeridas por las plantas de la Dirección de Negocios de Cerveza y Malta (cebada malteada, extracto de lúpulo y azúcar), la Dirección de Negocios de Alimentos (Aceite, maíz, arroz, trigo, aceite crudo de soya, aceite crudo de palma, aceite crudo de palmiste, aceite crudo de maíz, sardina fresca, avena, flakes de atún congelado, estearina de palma, sebo, lomo de atún congelado, melaza, grasa amarilla y harina de soya) y la Dirección de Negocios de Refrescos y Bebidas No Carbonatadas (azúcar). El Emisor despacha la materia prima directamente a la planta demandante, prestando servicios de pesaje, control de calidad, limpieza, fumigación, secamiento y molienda en los casos necesarios. Los fondos provenientes de la presente emisión, serán destinados a financiar las adquisiciones antes mencionadas. A tal efecto, el Emisor suscribe contratos de comisión con Cervecería Polar, C.A. (fusionada con Cervecería Polar del Centro, C.A., Cervecería Polar de Oriente, C.A. y Cervecería Modelo, C.A. a partir del AF04, con Bodegas Pomar, C.A. a partir del AF05 y por fusionarse con Superenvases Envalic, C.A. e Industrias Metalgráficas, S.A. a partir del AF07), Alimentos Polar Comercial, C.A. (fusionada con Mavesa, S.A. y Productos de Avena Proavena, C.A. a partir del AF06, con Molinos Sagra, C.A. y Corporación Agroindustrial Corina, C.A. a partir del AF07, con Refinadora de Maíz Venezolana, C.A. Remavenca, Retrograbados Nacionales, S.A. y Palmas de Monagas Palmonagas, C.A. a partir del AF09), perteneciente a la Dirección de Negocios de Alimentos y Pepsi-Cola Venezuela, C.A. perteneciente a la Dirección de Negocios de Refrescos y Bebidas No Carbonatadas, a través de los cuales, con carácter irrevocable, el Emisor se obliga a transferir a las Empresas Contratantes, y éstas se obligan a comprar a través del Emisor, bajo

condiciones específicas de precio, plazo y calidad, la cantidad de materia prima en cada uno de ellos indicadas. De acuerdo a los contratos, el Emisor y cada una de las Empresas Contratantes se comprometen a que las obligaciones asumidas en estos, garantizarán el pago de las series de obligaciones quirografarias que estuviesen en circulación, siendo potestad del Emisor determinar la proporción a solicitar a cada empresa para el pago de los títulos que estuviesen vigentes, independientemente del monto de las obligaciones individualmente asumidas.

**Perspectivas del Sector.**

Sector Real de la Economía				
Variación Real %	2005	2006	2007	1S08
PIB Total	10,3	10,3	8,4	6,0
PIB Petrolero	2,6	-1,9	-4,2	3,2
PIB No Petrolero	11,1	11,7	9,5	6,5
Consumo privado	15,7	17,9	18,7	10,16

Con el crecimiento del PIB en el segundo trimestre de 2008 (+8,9%), son diecinueve los períodos consecutivos de expansión económica que se han disfrutado, desde que en el cuarto trimestre de 2003 se revirtiera la tendencia contractiva que originara los acontecimientos políticos de los años 2002 y 2003, que incluyen el paro de la industria petrolera en diciembre 2002-enero 2003, que condujo al Gobierno a aplicar medidas de control cambiario, control de precios y exoneración de aranceles.

Sector Petrolero	2004	2005	2006	2007	Jun 08
Precio US\$/Barril	32,9	46,0	56,5	64,74	118,98

La cotización promedio de la cesta de exportación venezolana ha sufrido un fuerte incremento desde el segundo semestre de 2004, debido a la fuerte demanda energética de países como Estados Unidos de América, China e India, los bajos niveles de inventarios en los países más industrializados y las limitaciones de los países productores para aumentar



la oferta, alcanzando la cifra de 118,98 US\$/Barril promedio en junio de 2008. Los mayores ingresos petroleros unido a los procesos electorales, han condicionado un incremento importante del gasto público, tanto por la vía presupuestaria como la no presupuestaria (gasto social de PDVSA, BANDES, uso de las reservas). El Gobierno ha contado con recursos adicionales provenientes de la mayor recaudación fiscal y la adjudicación de letras del tesoro y VEBONOS. Al cierre de 2007 la emisión de deuda interna pública experimentó por primera vez en los últimos 10 años una ligera disminución (-0,6%), ubicándose en Bs.F. 35.999 millones.

Deuda Pública Interna (en millones de Bs.F.)				
Concepto	2007	2006	2005	2004
Deuda Int. Dir. Bruta	35.998	36.228	33.719	29.808
Bonos	35.826	36.056	33.541	29.636
-Bonos DPN	35.077	34.078	30.191	26.518
-Letras del Tesoro	593	1.820	3.193	2.512
-Pagarés	157	157	158	607
Préstamos	172	172	179	172
Deuda Int. Ind. Bruta	0,47	0,47	0,47	0,70
Deuda Púb. Int. Bruta	35.999	36.228	33.720	29.809

El crecimiento de la actividad económica, apalancado en un mayor gasto público, ha originado un incremento de la liquidez monetaria, lo cual favoreció las bajas tasas de interés observadas en el mercado hasta el tercer trimestre de 2007. El BCV junto con el Ejecutivo Nacional, iniciaron la adopción de diversas medidas de carácter económico con el objeto de controlar el crecimiento de la liquidez monetaria y el consecuente impacto de ésta sobre el proceso inflacionario. En tal sentido, a partir del último trimestre de 2007 se llevó a cabo el retiro del 30% de los fondos públicos desde la banca privada hacia bancos del Estado (principalmente al Banco del Tesoro) y se estableció la obligación de depositar en el BCV 20% de las remesas recibidas en bolívares fuertes, lo cual aunado al retraso en la ejecución del presupuesto nacional por parte del Ejecutivo, presionó el aumento del costo de los financiamientos. Adicionalmente, durante el primer trimestre de 2008, el BCV tomó la decisión de incrementar las tasas de interés pasivas a un mínimo de 13% y las activas a un máximo de 32%, como una medida para controlar el crecimiento de la demanda agregada.

Tasa de Interés	Jun	Dic	Sep	Jun	Mar
Promedio (%) (1)	08	07	07	07	07
Activa	22,38	21,73	16,53	14,91	14,43
A plazo 90 días	17,79	11,15	11,05	10,14	10,06
"Spread"	4,59	10,58	5,48	4,77	4,37

Fuente: BCV. (1) Tasas de interés nominales promedio del mes ponderadas de los 6 principales Bancos Universales y Comerciales.

El consumo privado viene creciendo en los últimos cuatro años, constituyéndose en el motor fundamental de la economía. Los altos incrementos del consumo en 2004, 2005, 2006 y 2007, se deben al incremento del ingreso real de los trabajadores, originados por la reducción del desempleo y los ajustes salariales, y a la redistribución del ingreso a través de las misiones. En abril de 2003 el Gobierno inició el proyecto Mercal, cuyos establecimientos venden a precios que se encuentran por debajo de los precios regulados. Según Datanálisis el índice de penetración de la cadena Mercal se detuvo, al pasar de 53,0% en 2005 a 54,4% en 2006. A partir de 2007 Mercal a atravesado por problemas logísticos y de escasez, que le han restado penetración, la cual se ubica actualmente en 46,0%. Durante el primer semestre de 2008, surge la empresa Producción y Distribución Venezolana de Alimentos (PDVAL) con el objeto de resolver los problemas de abastecimiento de diversos productos esenciales. La empresa comercializa los productos de la cesta básica a precios regulados, la mayoría de los cuales son de origen importado. El control de precios que abarca la gran mayoría de los productos que conforman la canasta básica, se intensificó durante 2006 y 2007, producto del ambiente político electoral. Ello ha propiciado una reducción en la oferta de alimentos, que ha visto crecer sus precios (incluyendo bebidas no alcohólicas) durante 2007 en 70,2% versus 22,5% del índice general. Durante el primer semestre de 2008 el consumo experimentó una contracción, producto de la reducción del gasto público y el control de la liquidez en el sistema. A partir del segundo semestre de 2008, el Ejecutivo revierte esta tendencia, flexibilizando el las erogaciones del sector público y expandiendo la liquidez monetaria. Paralelamente, el Ejecutivo decidió adecuar los precios de algunos productos, y de excluir otros de la regulación oficial, entre los que se encuentran mayonesa, margarina, salsa de tomate, aceite y pasta alimenticia, entre otros.

A los factores que ocasionaron el fuerte incremento de los precios del petróleo en 2004 y 2005, se le suma en 2006 las tensiones político-militares en el Medio Oriente. Las proyecciones de los precios para el WTI de diferentes fuentes para el 2008 se ubican en 109,5 US\$/Brr. Los altos precios del petróleo seguirán condicionando el elevado gasto público. El crecimiento del PIB se estima en 5,8% en 2008. El control de cambio se mantendrá por razones políticas y técnicas. Las tasas de interés internas han iniciado un proceso de ajustes al alza durante el segundo semestre de 2007, y se espera que dicha tendencia persista para el período de vigencia de las obligaciones quirografarias. La decisión del Ejecutivo



de adecuar los precios de algunos productos, y de excluir otros de la regulación oficial, garantizará la producción de rubros de la cesta básica alimenticia, al tiempo que ayudará a mejorar los niveles de rentabilidad de la cadena.

Bajo este escenario, las proyecciones lucen favorables para los fabricantes de alimentos y bebidas (incluyendo cervezas y malta), desde el punto de vista de la demanda, viéndose principalmente amenazados por la creciente importación de alimentos y el control de precios del cual Mercal y PDVAL son unos de sus componentes.

**Resultados financieros.**

En 2001, el Negocio de Alimentos de Empresas Polar adquirió el 98% de las acciones de Mavesa, mediante una Oferta Pública de Adquisición valorada en US\$ 510 millones aproximadamente. La CAF financió US\$ 200 millones a un plazo de 3 años. De éste último monto, US\$ 100 millones fueron registrados en Remavenca y US\$ 15 millones en Corina. Una vez cancelado el préstamo de la CAF, Mavesa asumió préstamos bancarios a corto plazo que ascendían a Bs. 220.512 millones al 30/06/05, para concluir la cancelación del financiamiento de su adquisición.

Tomando en cuenta que las empresas contratantes garantizan el pago de las series de obligaciones quirografarias en circulación independientemente del monto individualmente asumidas, el consolidado de los flujos de caja proyectados refleja una cobertura muy holgada del endeudamiento previsto básicamente por Remavenca (8,9x). La deuda contraída por Mavesa, hoy fusionada con Alimentos Polar Comercial, fue cancelada durante el AF07. A diferencia de lo registrado al cierre del AF06 y AF07, durante el presente ejercicio la deuda financiera consolidada de las empresas contratantes supera las disponibilidades en efectivo e inversiones temporales, situación que se estima se revierta al cierre del AF09. El incremento del endeudamiento de Cervecería Polar destinado a financiar préstamos a afiliadas y relacionadas, aunado a la disminución de su posición en efectivo e inversiones temporales, por el pago de dividendos en efectivo, aumentaron la deuda financiera neta consolidada. Por su parte, Remavenca continuó incrementando su nivel de deuda para poder financiar sus operaciones, toda vez que los márgenes de rentabilidad siguen registrando niveles negativos. Por su parte, el Negocio de Refrescos y Bebidas no Carbonatadas, ha mantenido un nivel deuda financiera sustancialmente inferior a su posición en efectivo e inversiones temporales. El endeudamiento previsto para Cervecería Polar y Pepsi-Cola

Venezuela es inmaterial. La cobertura esperada está en línea con los resultados históricos y con perspectivas favorables en el próximo ejercicio como consecuencia de la decisión del Ejecutivo Nacional de flexibilización del control de precios. En pasados ejercicios fiscales recientes, las principales empresas contratantes (Cervecería Polar, Alimentos Polar Comercial y Pepsi-Cola), han obtenido mayores ingresos por sus excedentes de caja que los intereses de las deudas que han contratado. No obstante, se estima que los excedentes operativos esperados de Alimentos Polar Comercial se vean desfavorecidos por su fusión con Remavenca a partir del 1º/08/08, cuyos resultados en los últimos ejercicios han sido negativos producto del estricto control de precios.

PROVENCESA (Liquidez)				
Índices (veces)	Jun 08	Sep 07	Sep 06	Sep 05
Liquidez	1,08	1,04	1,04	1,03
Efectivo y equiv./A.C.	0,09	0,03	0,02	0,19
Ctas. x Cobrar/Act.C.	0,91	0,97	0,98	0,81

El capital de trabajo bruto de Provencesa, está conformado básicamente por cuentas por cobrar, reflejando la forma de operar del Emisor quien maneja los inventarios a nombre de terceros. El principal componente del capital de trabajo bruto son las cuentas por cobrar a compañías relacionadas, resultantes de las adquisiciones de materia prima efectuadas.

PROVENCESA (Rentabilidad)				
Índices (%)	Jun 08	Sep 07	Sep 06	Sep 05
Margen operativo	23,5	10,3	6,7	5,2
ROE	19,9	-8,8	-6,4	-2,6
ROA	1,0	-0,5	-0,2	-0,1

Provencesa centraliza las compras de materias primas, a fin de mejorar la capacidad de negociación de Empresas Polar. Su objetivo es de orden operativo; los márgenes de rentabilidad se encuentran en equilibrio o son ligeramente negativos. El margen operativo del negocio cervecero, de donde proceden los mayores excedentes de caja, es superior al del negocio de refrescos que a su vez es superior al del negocio de alimentos. El margen operativo de Cervecería Polar se mantiene en niveles muy sólidos. Cabe destacar que en el período de caída del consumo de alimentos y bebidas, años 2002 y 2003, las plantas cerveceras se mantuvieron con un margen operativo menor pero muy sólido. Este último se ha visto beneficiado por la sobrevalorización del cambio oficial, ya que la casi totalidad de sus materias primas son importadas. Los resultados operativos del Negocio de Alimentos y del Negocio de Refrescos y Bebidas No Carbonatadas se vieron beneficiados por el incremento del consumo en el AF06 y AF07. Por su parte, las pérdidas operativas de Remavenca que se



habían reducido luego de la fusión con Procria, se incrementaron durante el presente ejercicio, dada la imposibilidad de trasladar a los precios la inflación de los costos de sus productos, como consecuencia del ya mencionado control de precios y el incremento de los precios internacionales de los *commodities* agrícolas.

PROVENCESA (Endeudamiento)				
Índices (veces)	Jun 08	Sep 07	Sep 06	Sep 05
Pasivo/Patrimonio	18,20	17,07	24,87	19,25
Pasivo circ./Pasivo	0,76	1,00	1,00	1,00
Deuda fin./Pasivo	0,99	0,99	0,99	0,99

Los índices de endeudamiento de Provencesa reflejan básicamente, los pasivos a corto plazo contratados para la adquisición de materias primas pendientes por cancelar por las empresas demandantes. El patrimonio es bajo debido a que el volumen de compras de materia prima es alto respecto al valor de los activos fijos para su manejo. Al 30/06/08 el Negocio de Cerveza y Malta reflejan un incremento de su endeudamiento financiero de corto plazo. No obstante, la empresa mantiene elevados saldos de efectivo e inversiones temporales que le permiten cubrir una elevada proporción de su deuda. Los buenos resultados obtenidos históricamente y la estabilidad del pasivo, han permitido mantener una baja relación pasivo/patrimonio. Al 30/06/08, las únicas empresas contratantes con deuda financiera con terceros son Alimentos Polar y Remavenca, debido en parte a la necesidad de capital de trabajo para la compra de la cosecha de maíz, y al efecto de financiar los efectos causados por la recurrencia de los resultados operativos negativos registrados en los

últimos cinco ejercicios. Por su parte, la deuda financiera de Pepsi-Cola resulta bastante baja. Durante el presente ejercicio la deuda financiera consolidada de las empresas contratantes supera las disponibilidades en efectivo e inversiones temporales, debido principalmente al incremento de la deuda financiera del Negocio de Cerveza y Malta, aunado a la disminución de su posición en efectivo e inversiones temporales. Por su parte, el Negocio de Refrescos y Bebidas no Carbonatadas, ha mantenido un nivel deuda financiera sustancialmente inferior a su posición en efectivo e inversiones temporales.

El riesgo cambiario operativo de las empresas contratantes es alto debido al volumen requerido de importaciones y al bajo nivel de exportaciones. No obstante, la posición pasiva en moneda extranjera representa un nivel bajo respecto a la actividad de las empresas contratantes. El apalancamiento operativo es bajo: Los costos variables son apreciables ya que los productos tienen un bajo valor agregado, y los costos de mercadeo y distribución tienen un peso elevado. Adicionalmente, el impuesto que cancela la cerveza es directamente proporcional a los volúmenes despachados. La Deuda financiera del grupo está contratada principalmente en bolívares. El amplio margen operativo, permiten afrontar una devaluación más pronunciada del bolívar y/o una elevación de las tasas de interés locales. Los principales factores adversos al desempeño de las empresas contratantes son la rigidez del control de precios y la competencia desleal del Gobierno a través del Plan Mercal y PDVAL.

El presente dictamen no implica recomendación para comprar, vender o mantener los títulos valores calificados, ni implica una garantía de pago del título sino una valuación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente.



## 9.- INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA

Información adicional sobre la emisión puede obtenerse en las oficinas del Banco Provincial, S.A. – Banco Universal, ubicadas en la Avenida Vollmer cruce con Av. Este 0, Centro Financiero Provincial, Piso 24, Unidad de Banca de Inversión, Tlf: 504 6723 y 504-6081, mediante solicitud a:

**Rodolfo Mojica**

“LOS RESPONSABLES QUE SUSCRIBEN DECLARAN QUE CONJUNTAMENTE E INDIVIDUALMENTE ACEPTAN A TODOS LOS FINES LEGALES CONSIGUIENTES, LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL PRESENTE PROSPECTO Y QUE EL MISMO ES VERDADERO Y NO CONTIENE INFORMACIÓN QUE PUEDA INDUCIR A ERROR AL PUBLICO Y QUE NO CONOCEN NINGÚN OTRO HECHO O INFORMACIÓN IMPORTANTE CUYA OMISIÓN PUDIERE ALTERAR LA APRECIACIÓN QUE SE HAGA POR PARTE DEL PUBLICO DEL CONTENIDO DE ESTE PROSPECTO.”

### PERSONAS RESPONSABLES DEL CONTENIDO DEL PROSPECTO:

**Ing. Claudio Mastrángelo Rima**  
C.I. 3.665.559

**Lic. Helena C. Délano B**  
C.I. 6.561.437

**Dirección de la Sede Principal Sede Corporativa:** 4ta. Transversal los Cortijos de Lourdes, Edificio Centro Empresarial Polar, Piso 3, Gerencia Corporativa de Tesorería, Apartado Postal 2331, Caracas 1010.

Teléfono: (0212) 202-33-22  
Fax: (0212) 202-33-44/202-33-42

**Planta:** Carretera Nacional vía Guanare, Km 6, Distrito Araure. Apartado 108-Acarigua, Estado Portuguesa.  
Teléfono: (0255) 621 43 42 Fax: (0255) 621 28 20



## ÍNDICE GENERAL

	Pág
<b>1.- CONDICIONES Y CARACTERISTICAS GENERALES DE LA EMISION 2007. PRECIO AL PÚBLICO, COMISIÓN DE LOS AGENTES DE COLOCACIÓN E INFORMACIÓN BÁSICA</b>	
1.1 Precio al Público, Comisiones y otros Gastos de Colocación.....	3
1.2 Mercado Secundario.....	3
1.3 Remuneración de los Agentes de Colocación.....	4
<b>2.-CARACTERISTICAS GENERALES DE LAS OBLIGACIONES Y DERECHOS DE LOS OBLIGACIONISTAS</b>	
2.1 Características Generales de las Obligaciones y Derecho de los Obligacionistas.....	4
2.2 Monto y plazo.....	4
2.3 Colocación primaria.....	4
2.4 Método de colocación primaria.....	5
2.5 Título, custodia y pago.....	6
2.6 Tasa de interés.....	7
2.7 Plan de rescate de las obligaciones.....	9
2.8 Uso de los fondos provenientes de la emisión.....	11
2.9 Impacto o beneficio social de la Emisión.....	11
2.10 Contrato de comisión.....	11
2.11 Representante común de los obligacionistas.....	11
2.12 Calificaciones de riesgo.....	12
2.13 Control de Cambio.....	13
<b>3.- INFORMACIÓN GENERAL SOBRE PROVENCESA, S.A. Y SUS ACCIONISTAS.....</b>	<b>13</b>
3.1 Nombre, domicilio y duración.....	13
3.2 Dirección de PROVENCESA.....	13
3.3 Datos de registro.....	13
3.4 Objeto.....	14
3.5 Variación del capital social.....	15
3.6 Información sobre el negocio de alimentos de Empresas Polar.....	15
3.7 Información sobre el negocio de malta, cerveza y vino de Empresas Polar.....	18
3.8 Información sobre el negocio de refresco y bebidas no carbonatadas.....	21
3.9 Información sobre los accionistas.....	22
3.10 Descripción de la Junta Directiva.....	22
3.11 Comisarios.....	25
3.12 Auditores Externos.....	25
<b>4.- FUENTE DE FINANCIAMIENTO DE LA EMISION.....</b>	<b>26</b>
<b>5.-INFORMACIÓN FINANCIERA.....</b>	<b>28</b>
5.1 Estados Financieros elaborados por la Gerencia de la Compañía expresados en cifras constantes al 30 de Junio de 2008 para los ejercicios económicos finalizados al 30 de septiembre de 2007, 30 de septiembre de 2006 con sus correspondientes notas.....	28
5.2 Estados Financieros Auditados expresados en cifras históricas y constantes correspondientes a los ejercicios económicos finalizados en las siguientes fechas: 30 de	



septiembre de 2007 y 30 de septiembre de 2006.....	49
	<b>Pág</b>
5.3 Estados Financieros Auditados expresados en cifras históricas y constantes correspondientes a los ejercicios económicos finalizados en las siguientes fechas: 30 de septiembre de 2006 y 30 de septiembre de 2005.....	75
5.4 Detalle de los saldos de las cuentas y transacciones importantes en moneda extranjera, incluidos en los Estados Financieros Auditados al 30 de septiembre de 2006, 30 de septiembre de 2007 y corte No Auditado al 30 de Junio de 2008, de acuerdo a la Resolución N° 016-86 de la Comisión Nacional de Valores de fecha 27 de Enero de 1987	96
<b>6.- RELACIONES FINANCIERAS DE PROVENCESA, S.A. PARA LOS EJERCICIOS FINALIZADOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2006, 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007 Y CORTE AL 30 DE JUNIO DE 2008 .....</b>	<b>97</b>
<b>7.- CONTRATO DE COMISION A CARGO DE LAS SIGUIENTES EMPRESAS: REMAVENCA, CORINA, MOSACA, ALIMENTOS PROCRIA Y ALIMENTOS POLAR COMERCIAL TODAS ESTAS PERTENECIENTES A LA DIRECCION DE NEGOCIOS DE ALIMENTOS DE EMPRESAS POLAR, ASI COMO CERVECERIA POLAR PERTENECIENTE A LA DIRECCION DE NEGOCIOS DE CERVEZA Y MALTA DE EMPRESAS POLAR Y PEPSI-COLA VENEZUELA PERTENECIENTE A LA DIRECCION DE NEGOCIOS DE REFRESCOS Y BEBIDAS NO CARBONATADAS.....</b>	<b>98</b>
<b>8.- DICTAMENES DE LAS CALIFICADORAS DE RIESGO SEGÚN LAS DISPOSICIONES CONTENIDAS EN EL ARTICULO 5° DE LAS NORMAS RELATIVAS A LA EMISION, OFERTA PUBLICA Y NEGOCIACION DE PAPELES COMERCIALES...</b>	<b>119</b>
<b>9.- INFORMACION COMPLEMENTARIA.....</b>	<b>139</b>



PROVENCESA

---

**PROVENCESA, S.A.**

RIF Nro. J-085019731

Capital Suscrito y Pagado: Bs.F 500.000,00

**OFERTA PÚBLICA DE OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS AL PORTADOR**

**EMISIÓN 2008 hasta por Bs.F. 50.000.000,00**

COORDINADOR

**BBVA** Banco Provincial

142

