

**PROSPECTO DE PROGRAMA DE
EMISIÓN GLOBAL USD 1**

**FIDEICOMISO
LA SUSANA**

**MONTO TOTAL DE
LA EMISIÓN DE BONOS**

US\$. 2.500.000,00.-

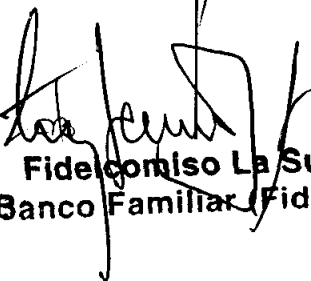
*Registrado según Resolución de la CNV
N°66E/12 de fecha 29 de noviembre de 2012*

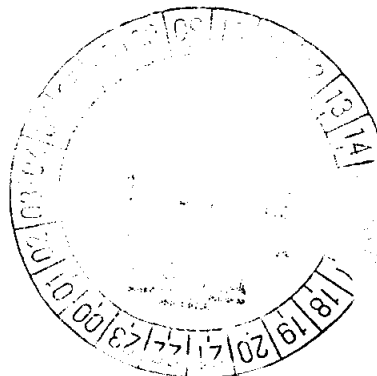
Fiduciario: Banco Familiar SAECA

Fideicomitentes:

*Ricardo Jesús Sosa Gautier
Johanna Cornelia Bosch de Sosa
Ricardo Antonio Sosa Bosch
Alice Dolores Morinigo de Sosa*


*Asunción - Paraguay
Noviembre de 2012*



AL
Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)

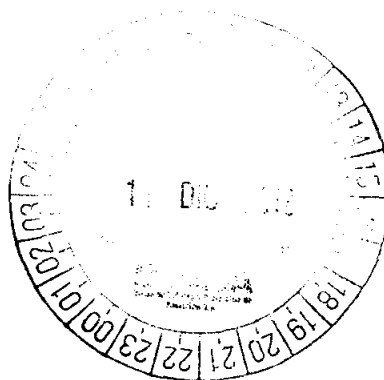


Contenido

Portada.....	3
Declaración del Representante Legal de FIDEICOMISO LA SUSANA.....	4
Resumen del programa.....	5
Leyenda para el inversionista:.....	7
Glosario de términos y abreviaturas utilizados en el presente prospecto:.....	8
1. Parte I. Información sobre el Programa de Emisión Global.....	9
1.1. Antecedentes.....	9
1.2. Características generales del Programa.....	10
2. Parte II. Información sobre el Fideicomitente, Fiduciario y el Fideicomiso.....	11
2.1. Información del Fideicomitente.....	11
3. Información del Fiduciario.....	13
4. Información sobre el Fideicomiso.....	23
4.1.1. Coyuntura y Perspectivas de la Soja en el Paraguay.....	25
4.1.1.1. Breve Historia del sector en el país.....	25
4.2. La agricultura y el clima.....	26
4.3. Tecnología de Producción de Soja en el país.....	28
4.4. Industrialización de la Soja.....	31
4.5. Rendimiento y Cotización.....	32
4.6. La comercialización de la soja en el país.....	34
4.7. Capacidad estática disponible a nivel país.....	36
4.8. Ranking de principales acopiadores y capacidad estática disponible.....	36
4.9. Ciclos del Mercado.....	37
4.10. Principales fuentes de demanda y fuentes de valor agregado para los productores de la industria.....	37
4.11. Bases de competencia.....	38
4.12. LA FINANCIACIÓN.....	39
5. ESTRUCTURA FINANCIERA.....	41
5.1. FLUJOS DE FONDOS PROYECTADOS.....	41
5.2. Supuestos de proyección.....	41
5.2.1. Supuestos de ingresos de cada tipo de cultivo, rendimientos, áreas a cultivar y precios.....	41
5.3. Tabla N° 1.....	46
6. PRINCIPALES FACTORES DE RIESGOS.....	48
7. Identificación de la fuente de repago de la emisión.....	51
8. Mecanismos de seguridad de apoyo crediticio (internos y externos) de la emisión.....	51
9. Contrato de Fideicomiso.....	51
10. Partes Intervinientes.....	51
11. Objeto y finalidad.....	52
12. Incorporación de los bienes al fideicomiso.....	52
13. Valuación del Patrimonio Autónomo.....	53
14. Reemplazo, sustitución e intercambio de los bienes que conforman el Pat. Autónomo.....	52
15. Emisión de valores.....	53
16. Garantía.....	53
17. Destino de los fondos de la emisión.....	53
ANEXO 1.....	54
Anexo 2.....	59
Valuación del Inmueble.....	59


AN 2712 de MENDOZA
18/08/2018


Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



Declaración del Representante Legal del FIDEICOMISO LA SUSANA

PROSPECTO DE PROGRAMA DE EMISION GLOBAL USD1

El Fideicomiso LA SUSANA fue constituido según Contrato de Fideicomiso suscrito en fecha 19 de agosto de 2009; modificado por escritura pública N° 702 de fecha 9 de octubre de 2009 y por Escritura Pública N° 955 de fecha 22 de octubre de 2012. En el mismo se encuentran estipulados los términos y condiciones del programa de emisión global, a ser realizado en desarrollo del Fideicomiso LA SUSANA compuesto por una o más series. El monto, fecha de vencimiento e intereses, junto con los demás términos y condiciones aplicables a cada Serie se detallarán en los complementos de prospecto preparados en relación con esa Serie, los cuales modificarán, complementarán y/o reemplazarán los términos y condiciones descriptos en este prospecto.

Los títulos globales de cada serie que conforman el programa de emisión global constituyen obligaciones directas e incondicionales del patrimonio autónomo.

Programa de Emisión Global registrado según Resolución CNV N° 66E/12 de fecha 29 de noviembre de 2012.

"Esta inscripción sólo acredita que la emisión ha cumplido con los requisitos establecidos legal y reglamentariamente, no significando que la Comisión Nacional de Valores exprese un juicio de valor acerca de la misma, ni sobre el futuro desenvolvimiento del patrimonio autónomo ni de la entidad Fiduciaria.

Los Fideicomitentes son responsables de la veracidad de la información respecto de si mismos suministradas en el presente prospecto.

El Directorio de la entidad Fiduciaria manifiesta, con carácter de Declaración Jurada, que el presente prospecto contiene información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial económica y financiera del Patrimonio Autónomo y toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme a las normas legales y reglamentarias vigentes.

Todo lo relacionado a la autorización de funcionamiento de la entidad fiduciaria así como de la celebración de negocios y operaciones fiduciarias se rige exclusivamente por la Ley 921/96 "De Negocios Fiduciarios" y por las reglamentaciones dictadas por el Banco Central del Paraguay.

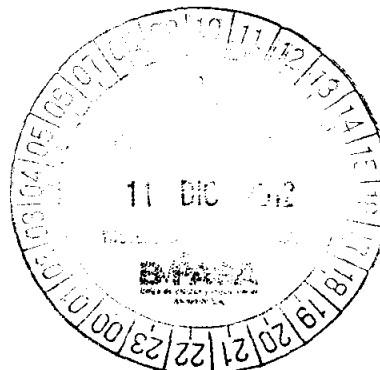
La Comisión Nacional de Valores no se pronuncia sobre la calidad de los valores registrados. La circunstancia de que la Comisión haya inscripto los valores no significa que garantice su pago y la solvencia del patrimonio autónomo. El inversionista deberá evaluar la conveniencia de adquirir estos valores emitidos, teniendo presente que los mismos serán satisfechos exclusivamente con los bienes fideicomitidos, conforme lo dispone la Ley 921/96 de Negocios Fiduciarios y que los bienes del fiduciario no responden por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso.

Las inversiones en títulos emitidos en el marco de negocios fiduciarios no constituyen depósitos ni ahorros en BANCO FAMILIAR SAECA, quien sólo actúa en carácter de fiduciario y no cuentan con la garantía de depósito prevista en la Ley 2334/03. Las obligaciones contraídas por el fiduciario tienen carácter de obligaciones de medio y no de resultado. La inversión es a cuenta y a riesgo exclusivo de los inversionistas.


Cesar Burreta Otazu
Director.


Alejandra Laufer Beissinger
Presidente

Este Prospecto debe ser leído conjuntamente con el Prospecto Complementario correspondiente a cada serie que será emitida en el marco del presente Programa de Emisión, para acceder a la información necesaria que permita entender las implicancias relativas a las emisiones que serán efectuadas.



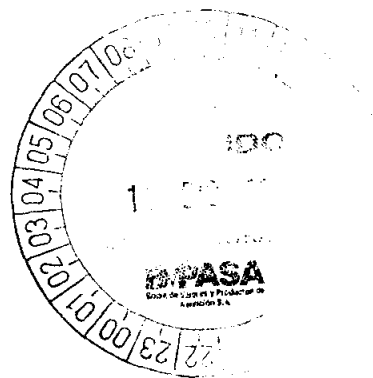
FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

Resumen del programa

FIDEICOMISO LA SUSANA	
Programa	Los bonos, se emitirán bajo el Programa registrado por Resolución N° 66E/12 del Directorio de la CNV de fecha 29 de noviembre de 2012.
Denominación del Programa	USD 1
Monto del Programa y Moneda	USD 2.500.000.- (Dólares Americanos Dos millones quinientos mil)
Forma de emisión de los bonos.	Se emitirá un título global por cada una de las Series que conforman este Programa de Emisión Global y cuyo contenido se halla ajustado a los términos establecidos en el Reglamento Operativo del SEN. Este título otorga acción ejecutiva. Este título se emitirá a nombre de la BVPASA y quedará depositado en la BVPASA quien actuará de custodio para los inversionistas, con arreglo a las disposiciones reglamentarias aplicables. Las liquidaciones, negociaciones, transferencias, pagos de capital, e intereses correspondientes al título global se realizarán de acuerdo con las normas y procedimientos operativos establecidos en el Reglamento Operativo y en el Reglamento Operativo del Sistema Electrónico de Negociación, en el Contrato de Custodia, Compensación y Liquidación que será suscripto con la BVPASA.
Series	Los bonos, podrán ser emitidos en una o más Series. Los términos y condiciones de cada Serie podrán variar con respecto a los términos y condiciones de otras Series en circulación, pero no dentro de la misma serie. Se establecerán los términos específicos de cada Serie en el respectivo complemento de Prospecto.
Cortes mínimos	El valor nominal o corte mínimo de cada bono será de USD 1.000 (Dólares Americanos Un mil)
Plazo de vencimiento	Se emitirán con un plazo de vencimiento de 5 años, y según lo especifique el Complemento de Prospecto correspondiente a cada Serie.
Garantía	Con relación de 200% entre el Valor del Patrimonio Autónomo y el saldo de la emisión pendiente de pago según lo establecido en el Contrato de Fideicomiso La Susana de fecha 19/08/2009 según Escritura Pública N° 589, 1ra. Modificación según Escritura Pública N° 702 de fecha 09/10/2009, y 2da. Modificación según Escritura Pública N° 955 de fecha 22/10/12.
Tasa de Interés	A ser definidos en cada serie a ser emitida dentro del marco del presente programa.
Lugar y forma de pago de Vencimientos de capital e intereses	A través del Agente de Pago designado por la BVPASA para la realización de los débitos y créditos en las cuentas de liquidación habilitadas en el Banco ITAU PARAGUAY S.A. de los montos afectados y declarados en el título global de cada serie a ser suscripto.
Forma de pago de capital	A ser definidos en cada serie a ser emitidas dentro del marco del presente programa de emisión Global
Forma de pago de intereses	Según lo especifique el prospecto o complemento de prospecto correspondiente a cada Serie.
Destino de los Fondos	Los recursos obtenidos por la colocación serán destinados a realizar inversiones para mejorar la capacidad productiva a través de la implantación de un sistema de regadío artificial que incrementara la capacidad de pago de los Fideicomitentes, a la vez de atenuar las contingencias emergentes de la exposición a riesgo climático, así como para una reestructuración financiera de pasivos a corto plazo que

Página 5

Fideicomiso La Susana
 Banco Fideicomiso (Fiduciaria)



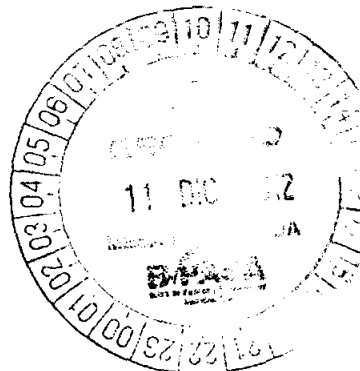
FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

FIDEICOMISO LA SUSANA	
	permitan las inversiones mencionadas.
Procedimiento en caso de Incumplimiento	Se cumplirá con lo establecido en el Capítulo VII del Reglamento del SEN (resolución BVPASA N 885/09) y a lo estipulado en el contrato de Fideicomiso.
Representante de Obligacionistas	Capital Markets Casa de Bolsa S.A. con las facultades previstas en la Ley 1284/98, en el Código Civil, y en la Res. 763/04 de la CNV. Esta designación es sin perjuicio de cambio por parte de los obligacionistas (inversionistas), en cuyo caso el Fiduciario reconocerá al nuevo representante designado por los mismos.
Rescate Anticipado	Se contará con la posibilidad de rescate Anticipado, de acuerdo a lo establecido en la resolución 1013/11 de la BVPASA, en el caso que dicho rescate sea parcial, se procederá de acuerdo a lo establecido en el artículo 6 de dicha Resolución
Agente organizador	Capital Markets Casa de Bolsa S.A
Agente colocador	Capital Markets Casa de Bolsa S.A Dirección: Teniente Villamayor 495 esquina Zurbarán. Teléfono: + 595 21 201 255 Mail: info@capitalmarkets.com.py www.capitalmarkets.com.py
Sistemas de liquidación y compensación	A través del Agente designado por la BVPASA para la realización de los débitos y créditos en las cuentas de liquidación habilitadas en el Banco Itau Paraguay S.A. de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Compensación y Liquidación suscrito con la BVPASA.
Patrimonio Autónomo	Constituido por fincas agrícolas y cesión de derechos de cobros de ingresos por aparcería. Asimismo el Patrimonio Autónomo estará constituido por los frutos, rendimientos y en general cualquier otro ingreso generado por los bienes fideicomitados de acuerdo a lo estipulado en el Contrato de Fideicomiso en la Clausula Quinta 2da. Modificación Escritura Pública N° 702/09 de fecha 9/10/09. Se transfirió al patrimonio autónomo la Finca 561, Padrón N° 19.831 Fracción B por Escritura Pública N° 589 del 19 de Agosto de 2009 y la Finca: 1.289, Padrón: 1.628, Fracción A, (estancia La Susana), por Escritura Pública N° 702 del 09 de Octubre de 2009, la valuación combinada de ambas fincas totaliza Gs.94.669.192.512 (Guaraníes Noventa y cuatro mil seiscientos sesenta y nueve millones ciento noventa y dos mil quinientos doce) , de acuerdo a la valuación realizada el 19 de julio de 2012, por el tasador Ing. Blas Pessolani.

La Comisión Nacional de Valores no se pronuncia sobre la calidad de los valores ofrecidos como inversión, emergentes de las operaciones fiduciarias, ni sobre la solvencia del patrimonio autónomo del fideicomiso. El inversionista deberá evaluar la conveniencia de la adquisición de los valores a ser emitidos, teniendo presente que el o los únicos responsables del pago de los valores es el patrimonio autónomo y quienes resulten obligados a ello. La documentación relacionada con el presente Programa de Emisión es de carácter público y se encuentra disponible para su consulta en la Comisión Nacional de Valores, la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., Capital Markets Casa de Bolsa S.A. y en la Fiduciaria Banco Familiar SAECA.

Cesar Barreto Otazu
Director

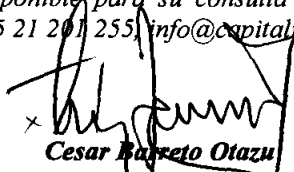
Alejandro Laufer Beissinger
Presidente




Leyenda para el inversionista:

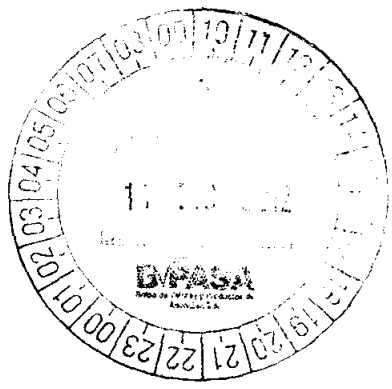
Señor inversionista: Antes de efectuar su inversión deberá evaluar la conveniencia de la adquisición de estos títulos. Los bienes del fiduciario no responderán por las obligaciones contraídas en la ejecución del fideicomiso, Los mismos serán satisfechos exclusivamente con los bienes fideicomitidos. En consecuencia el riesgo en la adquisición de estos títulos es de responsabilidad exclusiva del adquirente. El intermediario deberá proporcionar al inversionista la información contenida en el Prospecto presentado con motivo de la solicitud de inscripción al Registro de Valores, antes de que efectúe su inversión.

La documentación relacionada con el presente Programa de Emisión, es de carácter público y se encuentra disponible para su consulta en: Capital Markets CBSA, Teniente Villamayor 495 esquina Zurbaran, 595 21 201 255, info@capitalmarkets.com.py, www.capitalmarket.com.py


x
Cesar Barreto Otazu
Director


x
Alejandro Laufer Beissinger
Presidente

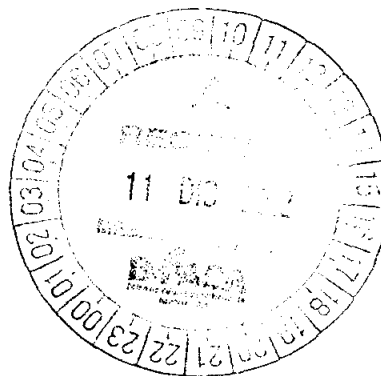

CASA DE MONEDA
MONEDA
1999



Glosario de términos y abreviaturas utilizados en el presente prospecto:

- a) **Programa de Emisión Global:** Se entiende por Programa de Emisión Global a la emisión mediante la cual se estructura con cargo a un monto global, la realización de varias emisiones a través de Series.
- b) **Series:** Representan al conjunto de títulos emitidos con idénticas características dentro de cada una de las mismas, instrumentados en un solo título global representativo de la serie. Las series pueden ser emitidas hasta alcanzar el monto total del Programa de Emisión Global registrado. Las emisiones de Series son correlativas por moneda y deben reunir las características establecidas en el Reglamento Operativo del SEN. El registro de cada serie que conforma el Programa de Emisión Global se realiza a través de la Bolsa, con un complemento de prospecto.
- c) **Emisión:** Es el monto global emitido en una moneda determinada. Cada Emisión se ajustará a una moneda específica, y ésta no podrá convertirse a otra.
- d) **Desmaterialización:** Se refiere a la eliminación de circulación de títulos físicos. En su reemplazo el emisor emite un Título Global representativo de cada una de las Series que conforman el Programa de Emisión Global.
- e) **Custodia:** Consiste en el resguardo, a cargo de la Bolsa, de los títulos globales emitidos y que corresponden a cada una de las Series que conforman el Programa de Emisión Global. La custodia será realizada bajo los términos establecidos en el Reglamento del SEN de la Bolsa.
- f) **Título global de la Serie:** Corresponde al título emitido vinculado a cada una de las Series que conforman el Programa de Emisión Global. El contenido del mismo debe ajustarse a los términos establecidos en el Reglamento Operativo del SEN.
- g) **CNV:** Comisión Nacional de Valores.
- h) **BVPASA:** Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.
- i) **SEN:** Sistema electrónico de negociación.
- j) **BCP:** Banco Central del Paraguay.
- k) **Fideicomiso o Negocio Fiduciario:** Por el negocio fiduciario una persona llamada Fideicomitente, entrega a otra, llamada fiduciario, uno o más bienes especificados, transfiriéndole o no la propiedad de los mismos, con el propósito de que ésta los administre o enajene y cumpla con ellos una determinada finalidad, bien sea en provecho de aquélla misma o de un tercero llamado fideicomisario o beneficiario. El negocio fiduciario que conlleve la transferencia de la propiedad de los bienes fideicomitidos se denominará fideicomiso; en caso contrario, se denominará encargo fiduciario.
- l) **Fiduciario** Solamente podrán tener la calidad de fiduciarios los bancos y empresas financieras y las empresas fiduciarias especialmente autorizadas por el Banco Central del Paraguay, conforme a lo dispuesto en la ley 921/96. En ningún caso el fiduciario podrá reunir la calidad de fideicomitente o de beneficiario en un negocio fiduciario. Deberá Celebrar y ejecutar todos los actos y contratos que sean indispensables para el cumplimiento de la finalidad señalada por el fideicomitente en el acto constitutivo además de administrar, libremente y con sujeción a la finalidad señalada en el acto constitutivo, los bienes fideicomitidos, entre otros.
- m) **Fideicomitente, Fiduciante o constituyente:** Sólo pueden tener la calidad de fideicomitentes, fiduciantes o constituyentes las personas, físicas o jurídicas, que tengan la capacidad necesaria para hacer la afectación de bienes que implica la celebración del negocio fiduciario; las autoridades judiciales o administrativas competentes, cuando se trate de bienes cuya guarda, conservación, administración, liquidación, reparto o enajenación les corresponda a ellas o a las personas que designen para el efecto;

Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciario)



I. Parte I. Información sobre el Programa de Emisión Global

1.1. Antecedentes

- 1.1.1. Registro del Programa de Emisión en la CNV Se adjunta resolución numero 66E/12 de fecha 29 de noviembre de 2012.
- 1.1.2. Datos del Contrato de Fideicomiso y transcripción de la clausula que dispone la emisión a través del patrimonio autónomo.

El "FIDEICOMISO LA SUSANA" fue constituido según Contrato de Fideicomiso suscripto en fecha 19 de agosto de 2009; 1ra. Modificación por Escritura Pública N° 702 de fecha 9 de octubre de 2009 y 2da. Modificación por Escritura Pública N° 955 de fecha 22 de octubre de 2012, entre Ricardo Antonio Sosa Bosh, Alice Dolores Morinigo de Sosa, Ricardo Jesús Sosa Gautier y Johanna Cornelia Bosch de Sosa como Fideicomitentes y BANCO FAMILIAR S.A.E.C.A. en calidad de Fiduciaria, conforme a lo establecido en la Ley 921/96 "De Negocios Fiduciarios" y a las disposiciones vigentes del Banco Central del Paraguay.

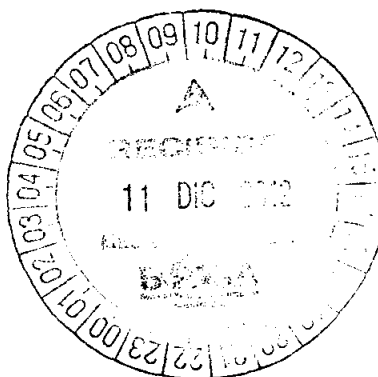
Clausula segunda: finalidad del contrato

La transferencia de la propiedad a título de fideicomiso de los Bienes Fideicomitados, se realiza con la finalidad de que la FIDUCIARIA los reciba, conserve su titularidad, los administre y los invierta, quedando especialmente afectados:

2.1. Al pago de los Títulos de Deuda que la FIDUCIARIA emitirá contra el patrimonio autónomo constituido, por un total de US\$ 3.000.000 (Dólares americanos Tres millones) de conformidad a las instrucciones de los FIDEICOMITENTES, para su colocación por oferta pública, en adelante denominados indistintamente Bonos "Fideicomiso La Susana", "Bonos" o "Títulos", de conformidad a las condiciones que se estipulan en el Anexo 1 que firmado por las Partes integra el presente Contrato, quedando expresamente establecido que los recursos financieros a ser obtenidos mediante la emisión y colocación de los Bonos serán destinados al incremento de la capacidad productiva y reestructuración financiera, en los términos del Prospecto de Emisión a ser presentado a la Comisión Nacional de Valores en el marco de la inscripción de la emisión de Bonos. que firmado por las Partes integra el presente Contrato como Anexo 3, a cargo exclusivo de los FIDEICOMITENTES.- 2.2. Al pago de los Títulos de Deuda que la FIDUCIARIA emitirá contra el patrimonio autónomo, en las mismas condiciones de garantía de la emisión vigente, bajo el Programa de Emisión Global del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) de BVPASA por hasta la suma de USD 2.500.000 (Dólares americanos Dos millones quinientos mil), de conformidad a las instrucciones de los FIDEICOMITENTES, para su colocación por oferta pública, en adelante denominados indistintamente Bonos "Fideicomiso La Susana", "Bonos" o "Títulos", de conformidad a las condiciones que se estipulan en el Anexo 5 que firmado por las Partes integra el presente Contrato, quedando expresamente establecido que los recursos financieros a ser obtenidos mediante la emisión y colocación de los Bonos serán destinados a realizar inversiones para mejorar la capacidad productiva a través de la implantación de un sistema de regadío artificial que incrementará la capacidad de pago de los FIDEICOMITENTES a la vez de atenuar las contingencias emergentes de la exposición a riesgo climático, así como para una reestructuración financiera de pasivos a corto plazo que permitan las inversiones mencionadas. 2.3. A garantizar el pago de las obligaciones contraídas por el patrimonio autónomo como consecuencia de la emisión de los Bonos, con aquellas personas físicas o jurídicas que adquieran los Bonos, en adelante Tenedores de Bonos.-

Para el cumplimiento del objeto y finalidad de este contrato, la FIDUCIARIA tendrá plena capacidad jurídica para adquirir derechos y contraer obligaciones con cargo al patrimonio autónomo, pudiendo realizar todos aquellos actos que estén expresamente autorizados por la ley y el presente contrato.

El Fideicomiso para emisión de Títulos de Deuda y Garantía se denominará "Fideicomiso La Susana"



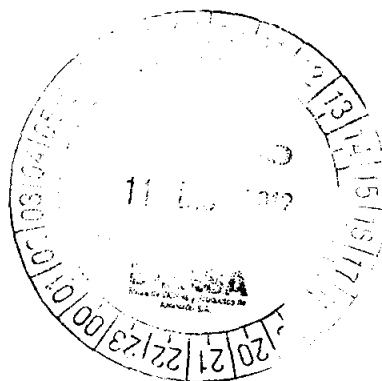
1.2. Características generales del Programa

- 1.3. **Denominación del Programa de Emisión:** USD1
- 1.4. **Moneda:** USD
- 1.5. **Monto total del programa de emisión:** USD 2.500.000.- (Dólares Americanos dos millones quinientos mil)
- 1.6. **Tipo de títulos a emitir:** Bonos
- 1.7. **Corte mínimo:** USD 1.000 (Dólares Americanos Un mil)
- 1.8. **Bolsa en la cual se inscribirá el programa de emisión:** Bolsa de Valores y Productos de Asunción SA.
- 1.9. **Forma de representación de los títulos-valores:** Un título global para cada una de las series que conforman este programa de Emisión Global.
- 1.10. **Custodia:** BVPASA
- 1.11. **Destino de los fondos:** Los recursos obtenidos por la colocación serán destinados a realizar inversiones para mejorar la capacidad productiva a través de la implantación de un sistema de riego artificial que incrementara la capacidad de pago de los Fideicomitentes, a la vez de atenuar las contingencias emergentes de la exposición a riesgo climático, así como para una reestructuración financiera de pasivos a corto plazo que permitan las inversiones mencionadas
- 1.12. **Agente Organizador/Colocador:** Capital Markets Casa de Bolsa SA
- 1.13. **Lugar y forma de pago:** A través del Agente de pago designado por la BVPASA para la realización de los débitos y créditos en las cuentas de liquidación habilitadas en el Banco ITAU PARAGUAY S.A. de los montos afectados y declarados en el título global de cada serie a ser suscripto.
- 1.14. **Representante de obligacionistas:** Capital Markets Casa de Bolsa SA
- 1.15. **Rescate anticipado.** Se contará con la posibilidad de rescate Anticipado, de acuerdo a lo establecido en la resolución 1013/11 de la BVPASA, en el caso que dicho rescate sea parcial, se procederá de acuerdo a lo establecido en el artículo 6 de dicha Resolución
- 1.16. **Tasas de interés, plazos, pago de capital, pago de intereses:** a ser definidos en cada serie a ser emitida en el marco del presente programa.
- 1.17. **Garantía:** Con relación de 200% entre el Valor del Patrimonio Autónomo y el saldo de la emisión pendiente de pago según lo establecido en el Contrato de Fideicomiso La Susana de fecha 19/08/2009 según Escritura Pública N° 589, 1ra. Modificación según Escritura Pública N° 702 de fecha 09/10/2009, y 2da. Modificación según Escritura Pública N° 955 de fecha 22/10/12.
- 1.18. **Calificación de Riesgos:** **pyA+** correspondiente al Programa de Emisión Global USD 1 de Bonos del "Fideicomiso LA SUSANA" – **SOLVENTA Calificadora de Riesgos** – www.solventa.com.py

DEFINICION DE LA CALIFICACION: **pyA+** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión, sino un factor complementario para la toma de decisiones"

CR
Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



2. Parte II. Información sobre el Fideicomitente, Fiduciario y el Fideicomiso

2.1. Información del Fideicomitente

2.1.1. Antecedentes de su constitución.

Su historia empieza en el año 1.968, cuando el Sr. Ricardo Sosa Gautier con créditos personales compra 7.000 Has de LA INDUSTRIAL PARAGUAYA, las cuales se encontraban completamente boscosas. En ese entonces parecía imposible hacer algún tipo de producción ganadera, cuál era el fin de la compra. Luego de varios viajes en comitivas ganaderas al Brasil, para ver el formato de producción en aquellos lugares, ya con experiencia en pasturas artificiales, se empezó a trabajar con ese tipo de estructura, desmontando y haciendo los populares rosados de aquel tiempo, implantando pasturas, que en ese entonces era el colonial; pasto que crecía hasta los 2,5 metros de altura.

En el año 1.989 con la caída de la Dictadura de Stroessner, empiezan las invasiones de tierra, poniéndose en duda las explotaciones ganaderas, como racionalmente explotadas, dado que a los campesinos de la época, le interesaban los montes; y con la presión del momento empezamos a desarrollar áreas agrícolas sobre monte con maquinas de gran porte (2 topadoras D-8 y 4 topadoras D-6) y trabajando prácticamente 24 horas para darle el tinte de explotación racional a la propiedad, con un costo aproximado de U\$S 600.000,00.- a con lo cual se protegió la propiedad de las invasiones. En ese año se inicia el desarrollo agrícola, con el cultivo de algodón, constituyéndose en el segundo productor paraguayo particular en área de siembra, llegando a 600 has. de algodón mecanizado.

Durante 10 años se mantuvo en producción, y a partir del año 1.997, empezamos a introducir la soja y el maíz a fin de buscar una alternativa agrícola más eficiente y sin tanta inversión.

Con la entrada de la soja y los otros cultivos pudimos trabajar con mucho más holgura, con más tecnificación pero casi sin apoyo.

Por la falta total de infraestructura de silos de la zona, se decidió invertir en un silo, para 1.700 ton. en el año 97 con secaderos y prelimpiadoras, lo cual dio un buen respaldo para cosechar los granos en su momento, lo que permitió hacer entregas directamente a puertos de embarque para exportación.

Con 600 has. de área mecanizada en ese entonces, mas el silo y la agricultura en auge, el crecimiento fue constante hasta el año 2003 llegando a 1.100 has. mecanizadas en forma administrativa.

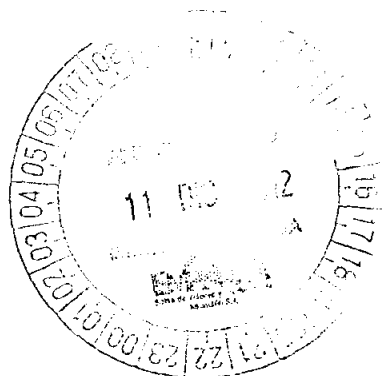
En el año 2003, debido a la escasa predisposición de los bancos para financiar inversiones al agro a largo plazo, se generaron las condiciones, para relacionarse con Cargill, que inició el financiamiento a largo plazo, con un programa de crecimiento, en área y maquinas, y que nos dio la posibilidad de habilitar 1.000 has en ese año pasando a 2.100 has. mecanizadas.

Por otra parte, en esos años se presentaron periodos de sequía, que imposibilitaron un mayor crecimiento, pero mediante refinanciaciones y nuevos créditos a corto plazo o zafrales, se creció hasta 2.600 has. Mecanizadas.

Se ha realizado una inversión en el silo (Aprox U\$S 100.000,00.-) cambiando la prelimpiadora de granos a una de mayor capacidad y un secador, de mas capacidad, con sus respectivos elevadores y cintas de transporte de granos, una cosechadora de gran porte (JD 1550 U\$S 120.000,00.-), y una Fumigadora Uniport (U\$S 60.000,00.-) a fin de preparar a la empresa para afrontar un crecimiento mayor por los precios de los cereales y oleaginosas.

A la fecha se cuentan con varios cultivos de invierno y sembradas 600 has de maíz, 1300 has de Chia, y 32 has de Feijao.- Todos los cultivos están en muy buen estado, y no se vieron afectadas por las heladas tempranas. El maíz ya está en proceso de cosecha.

El plan de zafra 2012/13 comienza con 990 has de Girasol, de las cuales ya se encuentran sembradas 300 has, 100 has de maíz y terminará con 2.800 has de soja. Los precios de las oleaginosas están en su mejor momento, alcanzado picos históricos, que se dan por la gran sequia que sufrió la cosecha sudamericana y ahora con más fuerza por la sequia que sufre Estados Unidos.



FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1



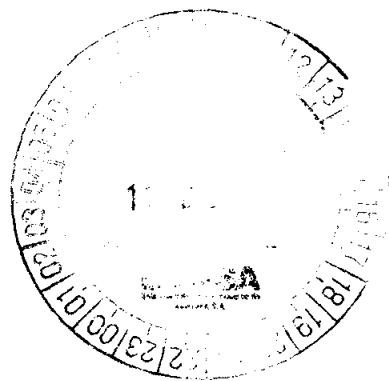
La familia cuenta con 9.000 has. de tierra de muy buena calidad, varias áreas están destinadas a la ganadería, y algunos montes quemados por los incendios del año 2.007, han quedado prácticamente sin valor como bosque y son áreas a ganar para producir con un potencial de crecimiento de 2.000 has a mecanizar a fin de llegar a 5.500 has., a fin de alcanzar un crecimiento óptimo.

IMAGEN SATELITAL



2.2. **Estructura Jurídica.**
No aplica por tratarse de personas físicas

2.3. **Capital social y accionistas de la sociedad.**
No aplica, por tratarse de personas físicas



2.4. Composición del Directorio.

No aplica, por tratarse de personas físicas

2.5. Información contable anual del ejercicio anterior y del último trimestre del año en curso

No aplica, por tratarse de personas físicas

2.6. Finalidad de la estructuración del fideicomiso

La transferencia de la propiedad a título de fideicomiso de los Bienes Fideicomitados, se realiza con la finalidad de que la FIDUCIARIA los reciba, conserve su titularidad, los administre y los invierta, quedando especialmente afectados:

2.1. Al pago de los Títulos de Deuda que la FIDUCIARIA emitirá contra el patrimonio autónomo constituido, por un total de US\$ 3.000.000 (Dólares americanos Tres millones) de conformidad a las instrucciones de los FIDEICOMITENTES, para su colocación por oferta pública, en adelante denominados indistintamente Bonos "Fideicomiso La Susana", "Bonos" o "Títulos", de conformidad a las condiciones que se estipulan en el Anexo 1 que firmado por las Partes integra el presente Contrato, quedando expresamente establecido que los recursos financieros a ser obtenidos mediante la emisión y colocación de los Bonos serán destinados al incremento de la capacidad productiva y reestructuración financiera, en los términos del Prospecto de Emisión a ser presentado a la Comisión Nacional de Valores en el marco de la inscripción de la emisión de Bonos, que firmado por las Partes integra el presente Contrato como Anexo 3, a cargo exclusivo de los FIDEICOMITENTES.- 2.2. Al pago de los Títulos de Deuda que la FIDUCIARIA emitirá contra el patrimonio autónomo, en las mismas condiciones de garantía de la emisión vigente, bajo el Programa de Emisión Global del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) de BVPASA por hasta la suma de USD 2.500.000 (Dólares americanos Dos millones quinientos mil), de conformidad a las instrucciones de los FIDEICOMITENTES, para su colocación por oferta pública, en adelante denominados indistintamente Bonos "Fideicomiso La Susana", "Bonos" o "Títulos", de conformidad a las condiciones que se estipulan en el Anexo 5 que firmado por las Partes integra el presente Contrato, quedando expresamente establecido que los recursos financieros a ser obtenidos mediante la emisión y colocación de los Bonos serán destinados a realizar inversiones para mejorar la capacidad productiva a través de la implantación de un sistema de riego artificial que incrementará la capacidad de pago de los FIDEICOMITENTES a la vez de atenuar las contingencias emergentes de la exposición a riesgo climático, así como para una reestructuración financiera de pasivos a corto plazo que permitan las inversiones mencionadas. 2.3. A garantizar el pago de las obligaciones contraídas por el patrimonio autónomo como consecuencia de la emisión de los Bonos, con aquellas personas físicas o jurídicas que adquieran los Bonos, en adelante Tenedores de Bonos.-

Para el cumplimiento del objeto y finalidad de este contrato, la FIDUCIARIA tendrá plena capacidad jurídica para adquirir derechos y contraer obligaciones con cargo al patrimonio autónomo, pudiendo realizar todos aquellos actos que estén expresamente autorizados por la ley y el presente contrato.

Fideicomiso para emisión de Títulos de Deuda y Garantía se denominará "Fideicomiso La Susana"

3. Información del Fiduciario

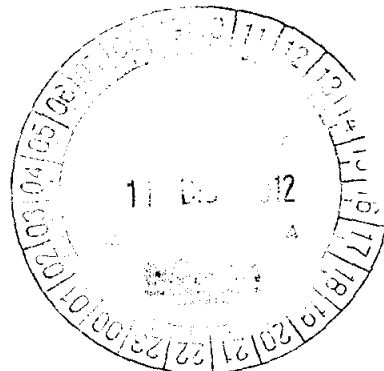
- Antecedentes y datos generales.
- Composición del Directorio.
- Obligaciones, facultades y prohibiciones del Fiduciario según Contrato
- Función del Fiduciario en la emisión.

Información del Fiduciario

- Antecedentes y datos generales.

Página 13

Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



Objeto Social

BANCO FAMILIAR S.A.E.C.A., tiene por objeto operar como Banco y dedicarse a dicha actividad de acuerdo a lo estipulado en las disposiciones legales vigentes, y a lo estipulado en sus Estatutos Sociales.

Breve Reseña Histórica

Estatutos y modificaciones

Banco Familiar fue constituida bajo la denominación de Financiera Familiar Sociedad Anónima, por Escritura pública N° 2 de fecha 21 de enero de 1992, inscrita en el Registro Público de Comercio en fecha 27 de abril de 1992, bajo el N° 189 "C" al folio 819 y siguientes.

Modificaciones; Escritura Pública N° 4 del 27 de febrero de 1992, inscrita en el Registro Público de Comercio el 27 de abril de 1992, bajo el N° 190 Serie "C" al folio 830 y siguientes; Escritura Pública N° 6 de fecha 18 de marzo de 1992, inscrita en el Registro Publico de Comercio el 27 de abril de 1992, bajo el N° 192 Serie "C" al folio 835 y siguientes.

La Escritura Constitutiva y sus modificaciones fueron aprobados y su Personería Jurídica reconocida por Decreto del Poder Ejecutivo N° 13.239, de fecha 14 de abril de 1992. Autorizada a operar por el BCP, según Resolución N° 4, Acta N° 37 de fecha 8 de junio de 1992.

Por Escritura N° 60, de fecha 15 de diciembre de 1995, se modifica totalmente el Estatuto Social y en especial la anterior denominación por la actual de "Financiera Familiar Sociedad Anónima Emisora de Capital Abierto", inscrita en la Dirección General de Registros Públicos según A.I. N° 394 de fecha 18 de abril de 1996. En el Registro de Personas Jurídicas y Asociaciones bajo el N° 156, folio 1920, Serie "B" y en el Registros Público de Comercio bajo el N° 316, Serie "D", folio 2776 y siguientes, ambas inscripciones de fecha 19 de abril de 1996. Aprobada por el BCP las modificaciones según Resolución N° 12, Acta N° 61 de fecha 27 de Marzo de 1996.

Por Escritura N° 8, de fecha 13 de febrero de 1997, se modifica el Estatuto Social inscribiéndose en el Dirección General de Registro Públicos, Registro de Personas Jurídicas y Asociaciones, según A.I. N° 743 de fecha 02 de junio de 1997, anotado bajo el N° 234, folio 3072 Serie "B", y en el Registro Público de Comercio bajo el N° 430, Serie "A", folio 3498 y siguientes de fecha 18 de junio de 1997. Aprobada las modificaciones por el BCP, según Resolución N° 4, Acta N° 91 de fecha 13 de mayo de 1997.

El tamaño actual de la empresa y las mayores necesidades de nuestros clientes condujeron naturalmente a iniciar una nueva etapa de crecimiento y expansión, luego de que el Banco Central del Paraguay, concediera la autorización para que Financiera Familiar S.A.E.C.A. se transforme en Banco Familiar S.A.E.C.A., conforme a la Resolución N° 2, Acta N° 95 del 17 de noviembre de 2008.

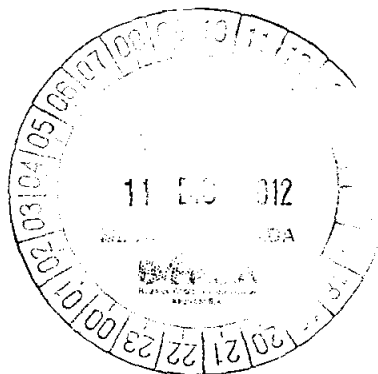
Trayectoria Institucional

Hace más de 40 años, iniciamos un compromiso con el país. La historia de Banco Familiar se remonta al año 1967, cuando un grupo de comerciantes de reconocida trayectoria que daba créditos a sus clientes, decidió formar una empresa, a la que bautizaron Crédito Familiar. El



Página 14

Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



emprendimiento fue creciendo y, en el año 1992, se convirtió en Financiera Familiar.

Pionera al llegar al interior del país, Banco Familiar cuenta hoy con una Red Nacional de 54 Sucursales que operan en Asunción y en 19 localidades del interior del país, y a través de la cual atiende a clientes y al público en general.

Los productos tanto activos como pasivos se fueron diversificando, y del original crédito de consumo en cuotas, la oferta se extendió a la emisión de tarjetas de crédito y a los créditos para micro, pequeñas y medianas empresas. Asimismo, en la actualidad presta servicios de cuenta de ahorro a la vista y a plazo fijo, la emisión de Certificados de Depósitos de Ahorro a Plazo, tanto en moneda local como en moneda extranjera; el envío y recepción de giros y remesas, cambios de monedas, etc.

En el año 1.997, para insertarse en el negocio de emisión de tarjetas de crédito, ingresó como accionista de Bancard, empresa líder en el rubro de procesamiento y miembro de Visa y MasterCard Internacional; participando desde entonces activamente en el Directorio de la organización.

En abril de 2003, se concretó la fusión con FIGESA (Financiera General S.A.), con lo cual se conformó la Nueva Financiera Familiar que combina la alta especialización y larga trayectoria en negocios minoristas de Financiera Familiar con la estructura e importante experiencia en segmentos corporativos y agronegocios de FIGESA, ampliándose de esta manera la gama de productos y segmentos de mercado y le permitió incrementar su fortaleza y posición en el mercado financiero.

Crecimos con y para nuestra gente.

Luego de años respaldando los sueños de miles de familias paraguayas, estamos dando el paso más firme en nuestra historia institucional, para llegar más lejos y estar más cerca de todos, brindando más y mejores servicios financieros.

El 2 de enero de 2009, el Banco Familiar abre sus puertas al pequeño, al mediano y al grande, como lo hizo ayer, hoy y lo seguirá haciendo siempre, con la misma rapidez y facilidad a la que están acostumbrados nuestros clientes.

El tamaño actual de la empresa y las mayores necesidades de nuestros clientes nos han conducido naturalmente a iniciar una nueva etapa de crecimiento y expansión, luego de que el Banco Central del Paraguay, concediera la autorización para que Financiera Familiar S.A.E.C.A. se transforme en Banco Familiar S.A.E.C.A., conforme a la Resolución N° 2, Acta N° 95 del 17 de noviembre de 2008.

En abril de 2012, se concretó la fusión con BRIOS S.A. de Finanzas, con esta adquisición Banco Familiar incorporó a sus operaciones 12 nuevas sucursales, cincuenta mil remesas mensuales y un crecimiento en los créditos y depósitos del 13%, ampliándose de esta manera la gama de productos y segmentos de mercado y le permitió incrementar su fortaleza y posición en el mercado financiero.

Misión

La misión de Banco Familiar es satisfacer las necesidades bancarias y financieras del mercado nacional, mediante la intermediación de ahorristas y prestatarios, con el fin de generar beneficios para los clientes, accionistas y colaboradores.

Visión

La visión de futuro de Banco Familiar es la de ser una entidad líder en el mercado paraguayo, que proporcione a las personas y a las micro, pequeñas y medianas empresas créditos, ahorros y servicios financieros, que satisfagan sus necesidades de consumo, de negocios y de inversión.

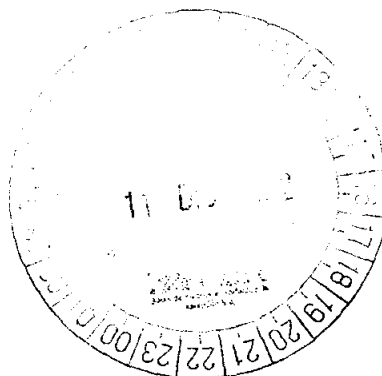
Nuestros miembros, con alto nivel de profesionalismo, se desempeñarán con honestidad, transparencia y valores éticos, buscando construir confianza en la organización.

Nuestra meta será ser considerados como el banco de preferencia en el mercado, para lo cual toda la organización y los procesos de trabajo estarán orientados hacia el cliente.

El trabajo en equipo, la mejora continua y la aplicación de alta tecnología en los procesos marcarán el estilo de trabajo de la organización y su compromiso con la calidad y la productividad.

Página 15

Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



Al mismo tiempo, la empresa buscará vivenciar, a nivel interno y externo, el valor de la solidaridad, consciente que al asumir un modelo de gestión que valore su participación en actividades que contribuyan al bienestar y desarrollo de la comunidad, promoverá sinergia entre la empresa, sus funcionarios, los clientes y el conjunto de la sociedad, creando un entorno favorable para su propio crecimiento.

La incursión en negocios fiduciarios

Continuando con la política de crecimiento de la empresa y reconociendo la importancia del Fideicomiso como una herramienta poderosa para el desarrollo de diversos tipos de emprendimientos, tanto del sector público como privado, de empresas y personas, el Directorio de Financiera Familiar, en reunión de fecha 17 de marzo de 2004, de acuerdo al Acta N° 348 ha aprobado la habilitación del Departamento Fiduciario, constituyendo un Departamento separado y claramente diferenciado de las demás actividades de la Financiera, para actuar como Fiduciarios en Contratos de Fideicomiso.

El Directorio de Financiera Familiar hoy Banco Familiar ha considerado operar en el área Fiduciaria dada la limitada oferta y la escasa aplicación actual de este servicio, cuyo potencial de contribución al desarrollo del país es muy importante.

El Departamento Fiduciario de la financiera hoy Banco Familiar nació con la misión de desarrollar servicios fiduciarios y contribuir a satisfacer dicha necesidad. El principal desafío es dar una atención personalizada en la asesoría, el diseño, la constitución y operación del negocio fiduciario, una alternativa genuina para la gestión de negocios de terceros, ágil y transparente, segura y rentable.

Autorización de la Superintendencia de Bancos (SB)

El 31 de mayo de 2004 por Nota SB. SG. N° 00752/2004, la Superintendencia de Bancos ha otorgado su no-objeción a la solicitud de constitución del Departamento Fiduciario de Financiera Familiar hoy Banco Familiar y renovada por Nota SB.SG: N° 00193/2011 de fecha 25 de febrero de 2011.-.

A partir de Junio del 2004 Banco Familiar habilita su Departamento Fiduciario especializado en la instrumentación de Negocios Fiduciarios, cumpliendo las exigencias señaladas en el Art. 19° de la Ley 921/96.

Personal del Departamento Fiduciario

Apoyándose en el personal altamente calificado y con gran experiencia técnica y administrativa, el Departamento Fiduciario brinda una serie de servicios, como el Fideicomiso de Administración, Inversión, Gestión o Garantía, reestructuración de empresas, administración y pagos, desarrollo inmobiliario, ejecución y desarrollo de proyectos de construcción, movilización de activos o titularización.

Por consiguiente, en la ejecución de los servicios anteriormente señalados, y de acuerdo al Acta de Directorio N° 348, fue designado el personal siguiente:

Myrian Susana Solíz de Mendoza

Gerente de Fideicomisos del Departamento Fiduciario

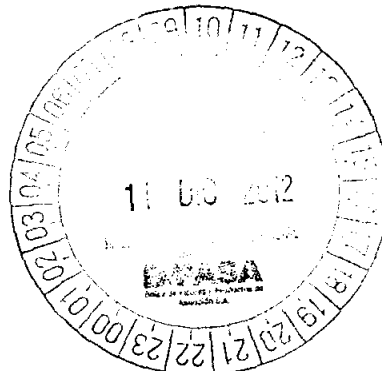
Lic. en Ciencias Contables, por la Universidad Católica Ntra. Sra. De la Asunción.

Abogada, por la Universidad Autónoma de Asunción.

Especializada en el exterior en negocios fiduciarios, con más de 25 años de experiencia en el área. Además ha ejercido el cargo de Gerente de Fideicomisos en otras entidades financieras de plaza.

Dicta charlas y cátedras sobre Fideicomiso, en seminarios y cursos organizados por diferentes gremios e instituciones de enseñanzas terciarias y de postgrado.


Como Columnista Invitada escribe artículos para el Suplemento Económico del Diario ABC Color.

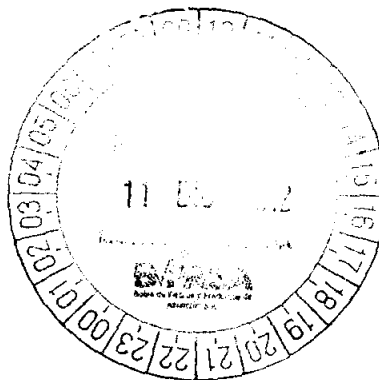


FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

Ha representado al Paraguay ante la Confederación Latinoamericana de Fideicomisos como miembro Activo en el Colafi XX en Honduras Tegucigalpa y en el Colafi XXI en Cartagena Colombia, obteniendo la Sede para Paraguay del Colafi XXII.

Actualmente es la Coordinadora Titular del Comité de Operaciones Fiduciarias, Comité Auxiliar de la Asociación de Bancos del Paraguay; Coordinadora del Primer Programa de Formación Fiduciaria Internacional en el Paraguay - PFFI, programa instalado en el Paraguay por Convenio entre la FELABAN (Federación Latinoamericana de Bancos) y la Asociación de Bancos del Paraguay, para la formación de Líderes en Negocios Fiduciarios, con duración de un año iniciado en Octubre de 2011 a concluir en Octubre de 2012 y Presidenta del Comité Organizador del XXII Colafi a realizarse en Asunción Paraguay en fechas 17, 18 y 19 de Octubre del 2012.-


MENDOZA



CE AL
Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciario)

FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

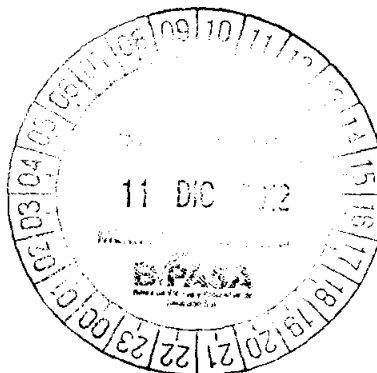
Red Nacional de Sucursales

A pasitos de vos, en todo el país y también los sábados.

Sucursal	Dirección	Teléfono
CASA MATRIZ	Chile 1080 esq. Jejuí	(021) 414 2000 (R.A.)
LIDER IV	Estrella 692 c/ O'Leary	(021) 496 634 (R.A.)
CENTRO	25 de Mayo esq. Iturbe	(021) 446 414 (R.A.)
ESPAÑA	Avda. España N° 1039 c/ Washington	(021) 206 060
VILLA MORRA	Mariscal López y Cruz del Chaco	(021) 611 614 (R.A.)
PETTIROSSI	Av. Pettirossi esq. Mayor Fleitas	(021) 200 031 (R.A.)
PINOZA	Av. Eusebio Ayala y Bomberos Voluntarios	(021) 202 123 (R.A.)
TERMINAL	Avda. Fdo. de la Mora esq. Tarumá	(021) 551 801/4
FDO. DE LA MORA	Ruta Mcal. Estigarribia 1112 esq. Pitiantuta	(021) 503 034 (R.A.)
ACCESO SUR	Avda. Acceso Sur 1.795 esq. calle 3	(021) 524 747 (RA)
NEMBY	Ruta Acceso Sur e/ Avda. Manuel Ortiz Guerrero y calle Santa Rosa	(021) 963 100/1 / 963-109
SAN LORENZO 1	Ruta Mcal. Estigarribia y Sgto. Silva	(021) 583 269 (R.A.)
SAN LORENZO 2	Julia Miranda Cueto y Saturio Ríos	(021) 583 660
CAPIATÁ	Ruta II Mcal. José Félix Estigarribia esq. Martín Ledezma	(0228) 636 280
ITAUGUA	Ruta Mcal. Estigarribia esq. Caballero	(0294) 220 337 / 220 995
MARIANO ROQUE ALONSO	Ruta Transchaco y Capitán Alliana	(021) 753 963 (R.A.)
VILLA HAYES	Avda. Elvio de Felice (Ruta Transchaco) esq. Avda. Laudo Hayes	(0226) 263 680/3
LUQUE	Cerro Corá c/ C. A. López	(021) 643 780 (R.A.)
CAACUPE	Mcal. Estigarribia esq. Venancio Pino	(05112) 43 502/3
CARAPEGUÁ	Ruta 1 Mcal. Francisco Solano López esq. Avda. Fdo. de la Mora (Ramal Acahay)	(0532) 213 001 / 4

Página 18

CE AL
Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)

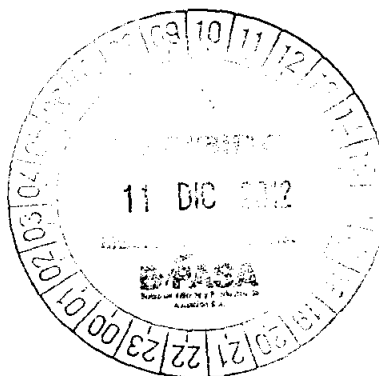


FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

Sucursal	Dirección	Teléfono
CNEL. OVIEDO	Tuyutí 165 c/ Blas Garay	(0521) 201 670 (R.A.) 202 300
CAAGUAZU	Bernardino Caballero esq. Juan E. O'Leary	(0522) 41 663 (R.A.)
VILLARRICA	Gral. Díaz esq. Rui Díaz de Melgarejo	(0541) 43 607/8
CAMPO 9	José Asunción Flores 478 esq. Enfermeras del Chaco	(0528) 222 940
SANTANI	Cnel. Zoilo e/ Mcal. López y Adolfo Mello	(03434) 20100/ 20416
CONCEPCION	Pte. Franco y Gral. Garay	(03312) 42 229 / 40 473/4
HORQUETA	Pte. Franco N° 1626 e/ Curupayty y Mcal. López	(032) 222 835 / 222 935
PEDRO JUAN CABALLERO	Carlos Antonio López esq. Curupayty	(0336) 271 862/4
CURUGUATY	14 de Mayo 1016 c/ Julia Miranda Cueto de Estigarribia	(048) 210 709 /10
SALTO DEL GUAIRA	Avda Paraguay 1184 esq. Mcal. López	(046) 242 906
KATUETÉ	Las Residentas esq. Capellán Arzamendia	(0471) 234-441/3
HERNANDARIAS	Mcal. López c/ Chaco Boreal	(0631) 23537/8
CIUDAD DEL ESTE 1	Avda. Bernardino Caballero c/ San Fernando	(061) 501 608 (R.A.)
CIUDAD DEL ESTE 2	Calle Super Carretera esq. Las Tórtolas Km. 4	(061) 579 350/2
CIUDAD DEL ESTE 3	Avda. Julio César Riquelme esq. R.I. 3 Corrales	(061) 578-501/3
SANTA RITA	Ruta VI Avda. Carlos A. Lopez c/ Eusebio Ayala	(0673) 221-596 / 7
MARIA AUXILIADORA	Avda. Ma. Auxiliadora 37 esq. Ñasaindy	(0764) 20444
ENCARNACION	Mcal. Estigarribia esq. 14 de Mayo	(071) 203 888 (R.A.)
SAN IGNACIO	Mcal. Estigarribia esq. Iturbe	(0782) 233057 / 9
SAN JUAN	Monseñor Bogarín c/ Raúl Villalba	(081) 213 021 (R.A.) 213 018

Página 19

Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)

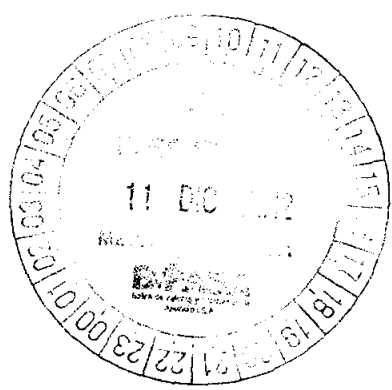


FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

Sucursal	Dirección	Teléfono
PILAR	Avda. Irala 1292 esq. Alberzoni	(0786) 230 900/3
PALMA	Palma 202 esq. Ntra Sra.de la Asunción	(021) 442 145
25 DE MAYO	25 de Mayo N° 261 e/Yegros e Iturbe	(021) 453 911
SHOPPING VILLA MORRA	Charles de Gaulle c/Mcal.López	(021) 611666 (021) 612 350
SALEMMA CARMELITAS	Avda.San Martin esq.Roque Centurión Miranda	(021) 621900 / 1
SALEMMA MULTIPLAZA	Teresa Lamas Carissimo esq. Mayor E. Pastore	(021) 527 200 / 1
SHOPPING BADENIA FDO.DE LA MORA	Mcal.Estigarribia 1190 Km 8,5 – Local 12	(021) 505 404
SALEMMA SUPER CENTER	Ruta Mcal Estigarribia y Pastora Céspedes Km.9	(021) 503 034 (R.A)
SAN LORENZO HIPER ESPAÑA	Rura Mcal.Estigarribia N°5522 c/Nanawa. Km. 14	(021) 591 013
SHOPPING LA RURAL	Ruta Transchaco Km 13,5	(021) 761 659
LIMPIO	Ruta Gral.Elizardo Aquino y Mcal. José Félix Estigarribia	(021) 782 222 / 5
LUQUE	Cerro Cora y José Gaspar Rodríguez de Francia	(021) 643 441 / (021) 654 909 / 10

[Handwritten signature]
L. A. ...

[Handwritten signature]
Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

• **Composición del Directorio:**

Presidente: Alejandro Daniel Laufer Beissinger
Vicepresidente 1º: Hugo Fernando Camperchioli Chamorro
Vicepresidente 2º: Alberto Enrique Acosta Garbarino

Directores Titulares:

Alfredo Rodolfo Steinmann Rosenbaum
Pedro Beissinger Baum
Jorge Rodolfo Camperchioli Chamorro
Cesar Amado Barreto Otazú

Directores Suplentes:

Roberto Daniel Amigo Marcet
Silvia María Alicia Camperchioli de Martin
Héctor Fadlala Wismann

• **Obligaciones, facultades y prohibiciones del Fiduciario**

Facultades y derechos:

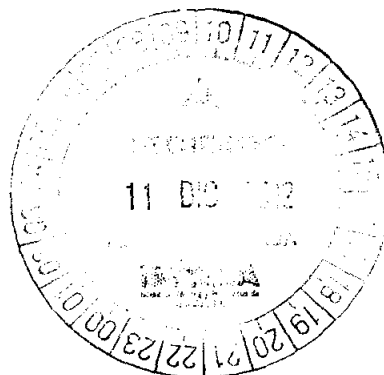
1. Celebrar y ejecutar todos los actos y contratos que sean indispensables para el cumplimiento de la finalidad del Fideicomiso.
2. Conservar la titularidad de los Bienes Fideicomitados, ejercer los derechos que la misma le confiere, con excepción de aquellos derechos que serán ejercidos directamente por el FIDEICOMITENTE en virtud del Contrato de Fideicomiso.
3. Percibir la remuneración pactada con el FIDEICOMITENTE.
4. Obtener el reembolso de los gastos efectuados para el cumplimiento de la finalidad del negocio fiduciario conforme a los términos del Contrato.
5. Renunciar a su gestión por los motivos expresamente señalados en el contrato y en la Ley N° 921/96 "De Negocios Fiduciarios".
6. Las demás facultades emanadas de la naturaleza del contrato y las que le correspondan conforme a la Ley N° 921/96 "De Negocios Fiduciarios" y sus modificaciones.

Principales Obligaciones

1. Expresar, en el desarrollo de sus actividades de gestión, la calidad en la cual actúa.
2. Cumplir con todas las obligaciones que en virtud del contrato se le imponen, y las que resultan de la Ley, para lo cual asume el compromiso de realizar sus mejores esfuerzos.
3. Realizar diligentemente todos los actos necesarios para la consecución de la finalidad señalada en el Contrato.
4. Mantener los Bienes Fideicomitados separados de los suyos y de los que correspondan a otros negocios fiduciarios, de manera que en todo momento pueda conocerse si un determinado bien o activo es propiedad de la fiduciaria o forma parte de los Bienes Fideicomitados.
5. Llevar una contabilidad separada, sin costo para el fideicomitente, que permita conocer la situación financiera y los resultados de este fideicomiso.
6. Mantener actualizada y en orden la información y documentación relacionada con las operaciones realizadas en y para el cumplimiento de la finalidad del Fideicomiso.
7. Ejercer todos los derechos y acciones legales necesarias para la protección y defensa de los Bienes Fideicomitados.

Página 21

Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



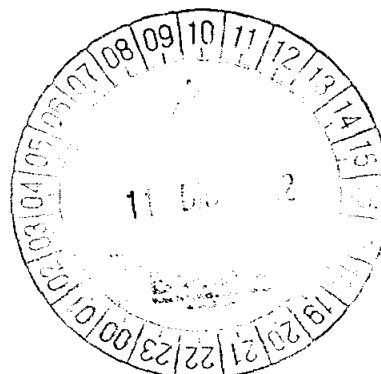
FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

8. Llevar la personería para la protección y defensa de los Bienes Fideicomitidos contra actos de terceros, del beneficiario y aún del fideicomitente. en especial, oponerse a toda medida preventiva o de ejecución tomada contra los bienes fideicomitidos o por obligaciones que no los afecten, en caso de que el fideicomitente o el beneficiario no lo hagan.
9. Restituir los bienes fideicomitidos al fideicomitente una vez terminado el contrato y efectuada su correspondiente liquidación.
10. Remitir al fideicomitente y al beneficiario, trimestralmente, un informe detallado y documentado acerca de los resultados de la gestión encomendada.
11. Rendir cuentas comprobadas de su gestión al fideicomitente, una vez terminado este contrato y efectuada su correspondiente liquidación.
12. Solicitar previamente instrucciones al fideicomitente o al Superintendente de Bancos cuando tenga fundadas dudas acerca de la naturaleza y alcance de sus obligaciones o deba apartarse de las autorizaciones contenidas en el contrato, cuando las circunstancias así lo exijan. Si las instrucciones se le solicitan al Superintendente de Bancos, éste citará previamente al fideicomitente y al beneficiario, de conformidad al Art. 25 inc. 12) de la Ley 921/96 De Negocios Fiduciarios.
13. Realizar todos los actos conservatorios encaminados a evitar que los Bienes Fideicomitidos se deterioren, mengüen, pierdan o modifiquen.
14. Notificar al fideicomitente la disminución del valor de los Bienes Fideicomitidos por actos o hechos no imputables a su administración.
15. Realizar diligencias, trámites y gestiones ante las autoridades nacionales, y demás dependencias administrativas pudiendo a tal fin presentar todo tipo de pruebas, notificarse de resoluciones, consentirlas o impugnarlas, pedir reconsideraciones, interponer recursos administrativos y realizar todo tipo de actos que sean necesarios para el cumplimiento de la finalidad señalada en el Contrato.
16. Intervenir en toda clase de juicios ante Tribunales de la República de cualquier fuero o jurisdicción en representación del patrimonio autónomo y conforme a lo establecido en el contrato.
17. Otorgar poderes y autorizaciones, firmar las escrituras públicas y otros instrumentos privados o públicos que fueren necesarios para el cumplimiento de la finalidad señalada en el contrato.
18. Las demás obligaciones emanadas de la naturaleza de este contrato y las que le correspondan conforme a la Ley N° 921/96 "De Negocios Fiduciarios" y sus modificaciones.

- **Función del Fiduciario en la emisión.**

Las obligaciones contraídas por la fiduciaria tienen el carácter de obligaciones de medio y no de resultado. En el cumplimiento de la gestión que le ha sido encomendada, la fiduciaria se compromete a desplegar todo su esfuerzo, conocimiento y diligencia para la consecución de la finalidad señalada en la cláusula Segunda del contrato de fideicomiso. Por consiguiente, las pérdidas originadas en cumplimiento de dicha finalidad, no imputables a negligencia o imprudencia en la administración de los Bienes Fideicomitidos, afectarán directamente al fideicomitente o al beneficiario, según el caso.

La fiduciaria no está obligada a realizar con su patrimonio gastos relacionados con la consecución de la finalidad del presente contrato, por lo que no resultará responsable ni ante el fideicomitente ni ante terceros por la falta de recursos suficientes en el patrimonio autónomo para cumplir las obligaciones relacionadas con el cumplimiento de la finalidad. El



FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

fideicomitente mantendrá indemne a la fiduciaria y a sus directores, gerentes, funcionarios, empleados y asesores externos de cualquier reclamo, demanda, responsabilidad así como de todos los gastos relacionados, incurridos por cualquiera de ellos, relacionado con, relativo a, derivado de y como consecuencia de: (i) la ejecución del Contrato y del cumplimiento de las obligaciones previstas en el, o de la celebración de las operaciones previstas en el (ii) cualquier demanda, litigio, investigación, sumario, o procedimiento, real o potencial, relacionado con cualquiera de las circunstancias previstas en esta cláusula, fundados en razones contractuales, extra-contractuales o previstas en el derecho que resulte aplicable; en la medida que la indemnidad de tales pérdidas, demandas, responsabilidades o gastos no resulten de la culpa grave, dolo, falta de diligencia y cuidado en el cumplimiento de la gestión encomendada.

4. Información sobre el Fideicomiso

(1) La familia Sosa Gautier transfirió los bienes (Fincas Juruhei y la Susana para la conformación de un *Patrimonio Autónomo*.

(2) El Banco Familiar SAECA en su carácter de *Fiduciario*, recibió los bienes transferidos al patrimonio autónomo a efectos de constituir el Fideicomiso LA SUSANA

(3) El Patrimonio Autónomo (Fideicomiso LA SUSANA), suscribió un Contrato de Aparcería con la Agroganadera 43 S.A. para la explotación agrícola de las tierras fideicomitidas.

(4) El Fideicomiso La Susana, emitirá contra el *Patrimonio Autónomo* constituido Bonos por hasta la suma de USD 2.500.000.- que serán colocados en el mercado de valores. Los recursos obtenidos por la colocación de Bonos serán destinados a realizar inversiones para mejorar la capacidad productiva a través de la implantación de un sistema de riego artificial que incrementará la capacidad de pago de los FIDEICOMITENTES a la vez de atenuar las contingencias emergentes de la exposición a riesgo climático, así como para una restructuración financiera de pasivos a corto plazo que permitan las inversiones mencionadas y desarrollo de actividades agrícolas a ser ejecutadas por el *Fideicomitente*.

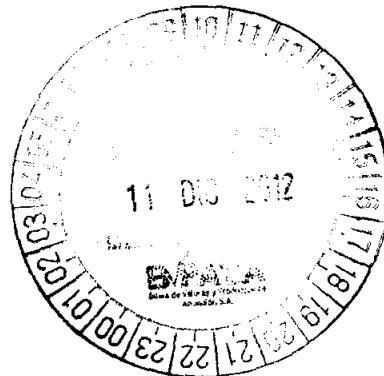
(5) Los *Inversionistas* adquieren los Bonos en el mercado de valores.

(6) En los periodos de vencimiento de los Bonos, La Fiduciaria percibirá lo montos necesarios para el pago de las obligaciones financieras contraídas por el *Patrimonio Autónomo* con los inversionistas, a través de pagos realizados por la Agroganadera 43 S.A., a través de su actividad agrícola.

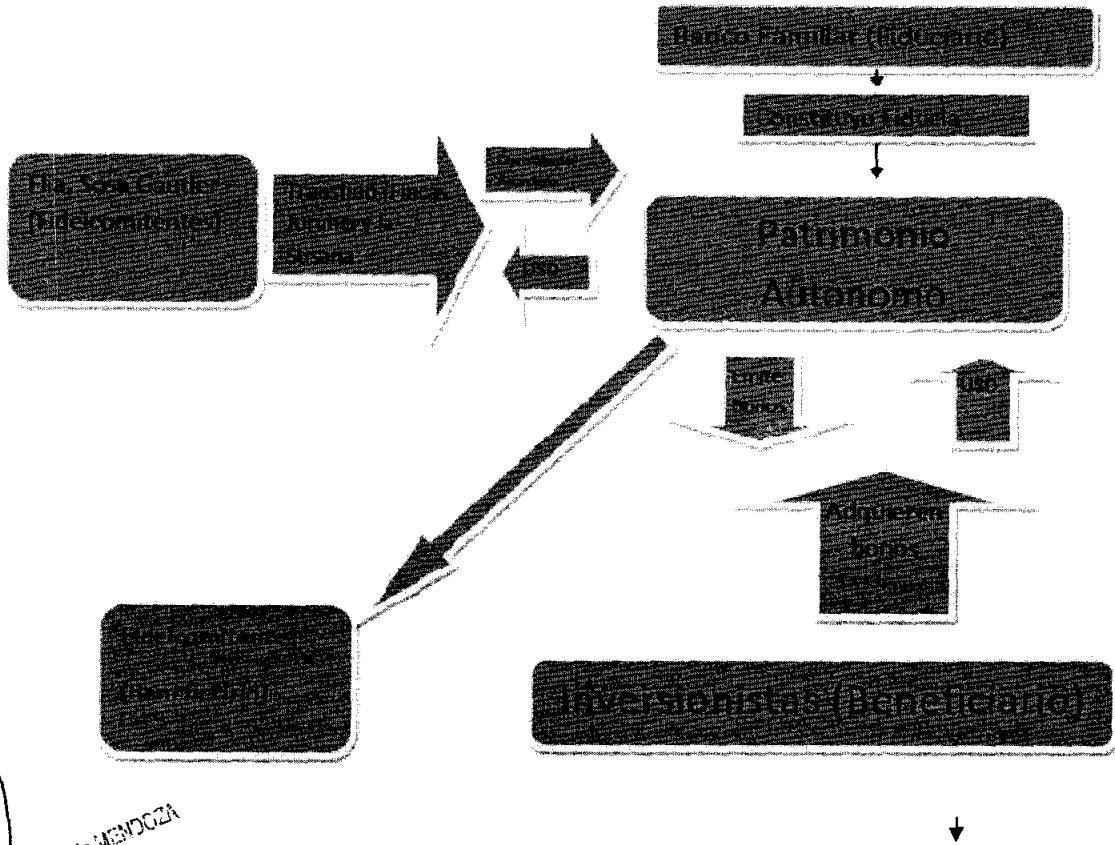
(7) Cumplidas con todas las exigencias financieras a cargo del *Patrimonio Autónomo* los bienes serán transferidos al *Beneficiario*.



Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1



[Handwritten signature]
 BANCO FAMILIAR (FIDUCIARIA)
 MENDOZA

[Handwritten signature]
Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



4.1.1. Coyuntura y Perspectivas de la Soja en el Paraguay

4.1.1.1. Breve Historia del sector en el país

La soja fue introducida en el país ya en el año 1921, pero su expansión se inicia recién en la década de los años 1960s, alcanzando su auge en los años 70s debido a dos razones principales:

- ✓ El mercado europeo había cerrado el mercado de la carne, rubro que representaba un buen porcentaje de las exportaciones nacionales, y
- ✓ El muy buen precio internacional del grano.

Durante la década del 80, se radicaron en la región este del país inmigrantes de origen europeo y brasileño fundamentalmente, y gracias a la apertura de la región por la construcción de la represa hidroeléctrica de Itaipú, éstos colonos iban adquiriendo las tierras y expandiendo la frontera agrícola mediante la deforestación de los bosques. Luego fueron introduciendo nuevas técnicas de siembra y cosecha, y los rendimientos fueron incrementándose.

El crecimiento en importancia de esta oleaginosa fue posible gracias a un crecimiento sostenido del área de siembra y a mejoras en la productividad. El segundo boom de crecimiento se produjo a inicios de la década de los noventa y, habiéndose iniciado en el sur del país, se extendió rápidamente al este y al norte, a lo largo de todo el litoral del Alto Paraná.

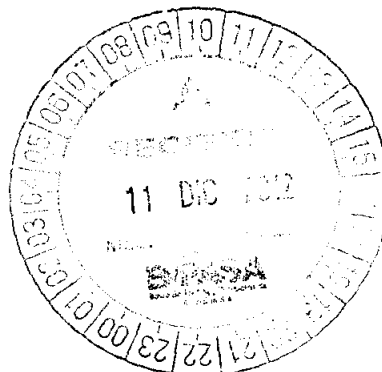
Hoy en día la actividad de del sector cereales y oleaginosas (Sistema Soja – Trigo – Maíz -Girasol), representa el 13% del Producto Interno Bruto total y 81% del PIB agrícola y el 55% del ingreso de divisas por exportación. Su desempeño ha sido extraordinario durante la última década, el último año no ha sido muy bueno en cuanto a productividad, debido a la sequía del la temporada 2011/2012, lo que resultó en mermas en el rendimiento por hectárea en promedio del 40,68%. Se estima que la producción alcanzaría para el periodo 2012/2013 los 8 millones de toneladas, con una superficie sembrada de 3 millones de has.

De acuerdo a datos de CAPECO el sector posee US\$ 3.500 millones en inversiones y 250.000 puestos de trabajo. Actualmente, el sector es el motor de la "Economía Real del País". En la última zafra, el sector movilizó alrededor de 3,4 mil millones de dólares.

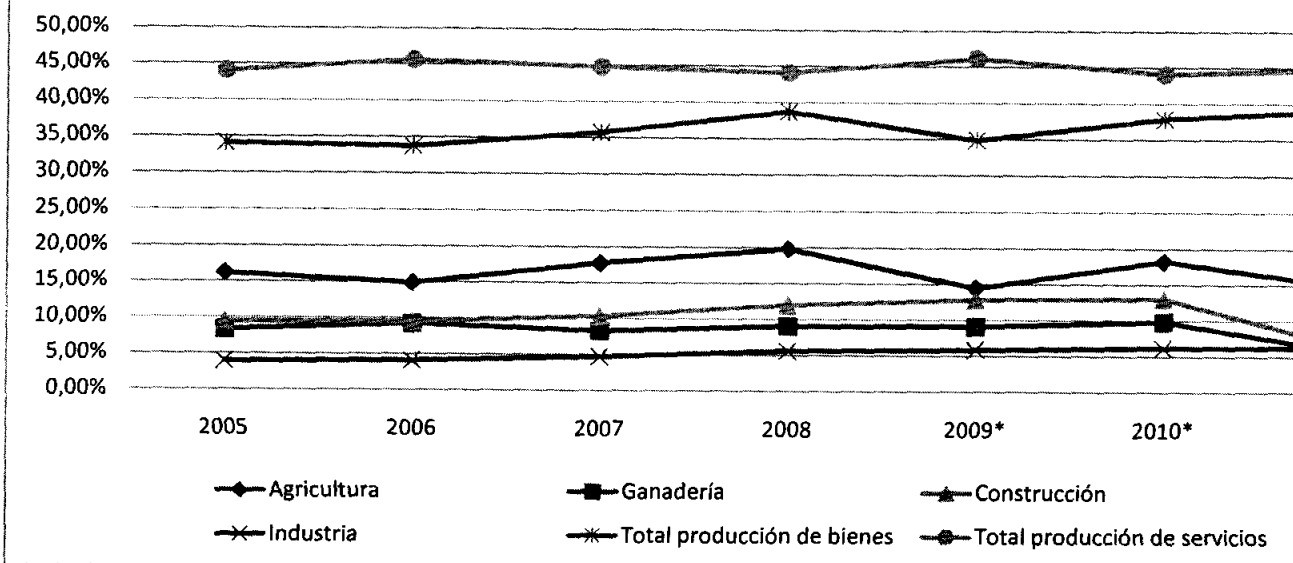
Igualmente, el sector agrícola es el más importante de la economía nacional, representando aproximadamente una cuarta parte del producto interno bruto local, con la producción de los siguientes rubros: soja, algodón, maíz, trigo, azúcar y tabaco. Todos ellos están considerados como rubros históricamente tradicionales y como referentes de las exportaciones del país, a excepción del azúcar y parcialmente el maíz y el trigo, ya que sólo se exportan los saldos, luego de satisfacer la demanda interna.

Página 25

CE
Fideicomiso LA SUSANA
Banco Familiar (Fiduciaria)



Participación de Sectores Económicos en el PIB



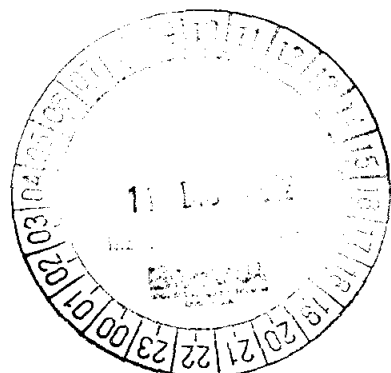
Fuente: Elaboración propia con datos del BCP.

El sistema financiero paraguayo viene fomentando las actividades agropecuarias desde hace varios años. La dura crisis que sufrió el sector comercial (importadores / mayoristas / minoristas) durante los años 1999 a 2003 ha desalentado la concentración de las actividades netamente comerciales desviando paulatinamente la concentración de las colocaciones bancarias hacia los negocios agrícolas. Los créditos del sector agrícola han tenido una evolución favorable durante los últimos años, inclusive en épocas de crisis han sido superadas a través del acompañamiento y seguimiento de la situación, posibilitando la recuperación financiera de los clientes. De este modo la dependencia de los bancos de la evolución de los negocios agrícolas, principalmente la evolución de la soja, se ha convertido en un factor de suma importancia.

4.2. La agricultura y el clima

La agricultura de la soja es la que más tecnología ha incorporado en las últimas décadas. El agricultor es el principal eslabón en la cadena, ya que se ha capacitado permanentemente y ha innovado en sus campos hasta llegar a igualar a productores vecinos en productividad, buscando permanentemente mantenerse en el mercado a través de su competitividad.

AÑO	PRODUCCION (Toneladas)	AREA DE SIEMBRA (Hectareas)	RENDIMIENTO (Kgs/Ha)
1996	2.408.428	960	2.509

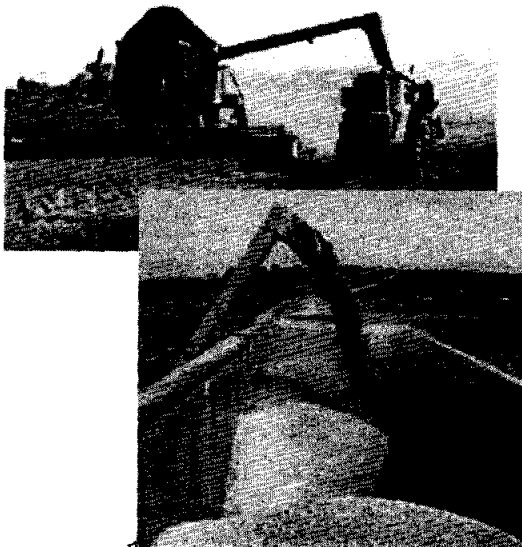


FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

AÑO	PRODUCCION (Toneladas)	AREA DE SIEMBRA (Hectareas)	RENDIMIENTO (Kgs/Ha)
1997	2.771.000	1.050.000	2.639
1998	2.988.201	1.150.000	2.598
1999	2.980.058	1.200.000	2.483
2000	2.911.423	1.200.000	2.426
2001	3.502.179	1.350.000	2.594
2002	3.546.674	1.445.000	2.454
2003	4.518.015	1.550.000	2.915
2004	3.911.415	1.936.600	2.02
2005	4.040.828	2.000.000	2.02
2006	3.641.186	2.426.000	1.501
2007	5.581.117	2.430.000	2.297
2008	5.969.166	2.644.856	2.257
2010	2.680.182	6.462.429	2.411
2011	2.870.539	7.128.364	2.483
2012	2.957.408	(*) 4.357.178	(*) 1.473

Fuente: CAPECO.

En el año 1989, la productividad Nacional de la soja era de 1.500 kg. /ha. en 600.000 has. sembradas, hoy puede llegar a los 3.000kg./ha. y aproximadamente 3.000.000.- has. sembradas. El esfuerzo de los productores fue grande pero la recompensa fue beneficiosa. Ese sacrificio del productor se refleja hoy en cultivos de primer nivel y un colosal desarrollo comunitario en las colonias y en los asentamientos urbanos de la región sojera. La capacitación permanente de productores y técnicos vinculados al sector fue la herramienta de mayor valor en este despegue asombroso.

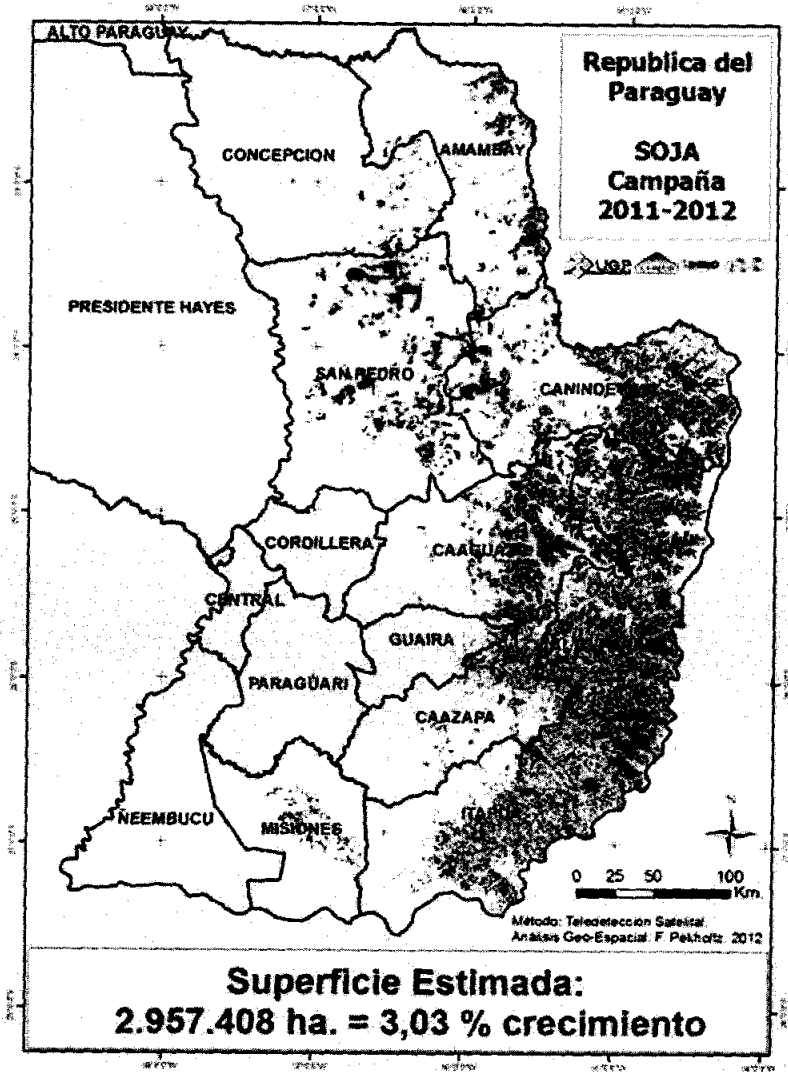


La inyección de tecnología se acentuó y colocó al Paraguay entre los países vanguardistas en la década de los años 90 cuando se inicia el proyecto más ambicioso de la agricultura paraguaya que consolida y dá sustentabilidad a este segmento de la producción Nacional: El Sistema de Siembra Directa, liderado, el proyecto, por la GTZ y el MAG y con un fuerte apoyo de otros eslabones de gran importancia en la cadena productiva como son algunas cooperativas, los importadores de agroquímicos, de maquinarias agrícolas y los exportadores e industriales nucleados en CAPECO.

ESTUDIO SATELITAL DEL AREA DE SOJA

[Handwritten signature]
MENDOZA





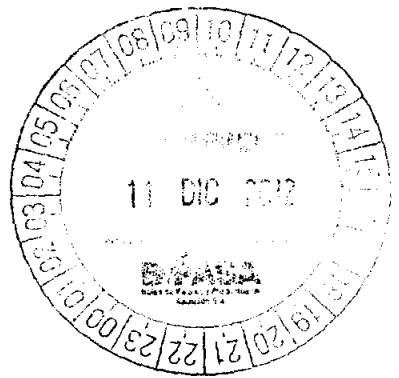
**Superficie Estimada:
 2.957.408 ha. = 3,03 % crecimiento**

4.3. Tecnología de Producción de Soja en el país

La soja es un cultivo de verano. La época de siembra se inicia entre el 15 y 20 de octubre y va hasta el 20 de diciembre, siendo noviembre la mejor época tanto para variedades tardías como tempranas.

Las materias primas principales son tierra, semilla, fertilizantes, herbicidas, fungicidas, plaguicidas, gasoil, y mano de obra. La tierra es el principal insumo local. La siembra se puede extender hasta enero para algunas variedades tardías, pero con un menor rendimiento por hectárea.

VARIEDADES DE SOJA, ÉPOCAS Y RENDIMIENTOS				
Variedad	Siembra	Cosecha	Kg/Ha.	% Participación
Tempranera	Octubre	Marzo/15 de Abril	3.0	20
Mediana	Nov/Dic	Abril/Mayo	2.8	70
Tardías	Enero	15 Mayo/Junio	2.7	10



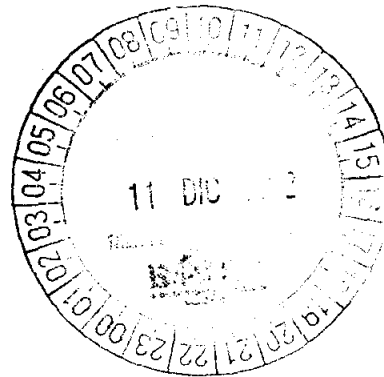
FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

A medida que la época de siembra se adelanta, el periodo comprendido entre la germinación y la floración se alarga, mientras que cuando la siembra es tardía ocurre lo opuesto. Además, si la siembra se efectúa en condiciones de deficiente humedad en el suelo, la germinación de la semilla será irregular obteniéndose un cultivo de baja densidad y moderados a bajos rendimientos. En promedio el cultivo de la soja tiene su inicio en Julio con la preparación del terreno y acaba en agosto con las últimas ventas de productores a acopiadores. El siguiente gráfico intenta relacionar las etapas del cultivo con las épocas del año. Con la tecnología de siembra directa, aplicada por más del 80% de los productores, se elimina la etapa de preparación de suelo, reduciendo el periodo a la época de siembra hasta la cosecha, o desde el mes de octubre a mayo en caso de ser una variedad de soja tardía.

Actividades a desarrollarse para un cultivo de soja												
Periodo	Julio	Agosto	Sept	Oct	Nov	Dic	Enero	Feb	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Preparación												
Siembra												
Cosecha												
Venta												

Como puede observarse en el cuadro, las principales áreas de producción son las de Alto Paraná, Itapúa y Canindeyu. Estas han sido justamente las zonas mas afectadas por la falta de lluvias. El resto de las zonas han tenido lluvias dentro del rango aceptable.

[Handwritten signature]
 Fideicomiso La Susana
 Banco Familiar (Fiduciaria)



[Handwritten signature]
 Fideicomiso La Susana
 Banco Familiar (Fiduciaria)

FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

Cobertura de la producción de Soja última Zafra

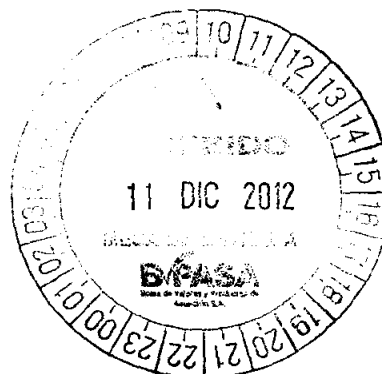
Departamentos	Superficies ha.	Campaña 2011/2012		Campaña 2010/2011		Perdidas %
		Rendimientos	Producción	Rendimientos	Producción	
		kg/ha.	Ton.	kg/ha.	Ton.	
Concepcion	16.647	1.444	24.031	2.540	42.283	-43,2
San Pedro	234.303	1.474	345.298	2.630	616.217	-44,0
Guaira	14.273	1.378	19.663	2.674	38.166	-48,5
Caaguazu	384.386	1.543	592.994	3.094	1.189.290	-50,1
Caazapa	169.292	1.222	206.841	2.901	491.116	-57,9
Itapua	586.683	1.133	664.712	2.765	1.622.178	-59,0
Misiones	34.191	832	28.457	2.582	88.281	-67,8
Alto Parana	860.845	1.579	1.359.412	2.960	2.548.101	-46,7
Amambay	129.408	1.688	218.437	2.942	380.718	-42,6
Canindeyu	527.380	1.701	897.332	3.057	1.612.201	-44,3
Totales	2.957.406	1.473	4.357.178	2.917	8.628.553	-49,5

Fuente INBIO

El área sembrada de soja en la campaña 2011/2012 en Paraguay fue 2,9% mayor a la campaña anterior, sin embargo, la campaña sojera fue afectada por una sequía generada por el fenómeno climático "La Niña". La falta de lluvia afectó a los cultivos en etapas críticas, por lo tanto los rendimientos se redujeron en alrededor del 47%. La producción total de soja en Paraguay para el 2012 se estimó en 4,4 millones de toneladas, 45% menos que en la campaña anterior. Esta menor producción de soja se dio en toda la región, el MERCOSUR tuvo una zafra sojera en torno a los 122 millones de toneladas, 9,5% inferior a la zafra 2010/11. El MERCOSUR es el mayor productor mundial de soja, produce y exporta el 50% de la soja del mundo, y solo Paraguay es el sexto productor y cuarto exportador mundial. En nuestro país la agricultura mecanizada representa alrededor del 60% del PIB agrícola, y a su vez hay sectores vinculados, por ejemplo la industria aceitera, que es el 15% de la industria, el 50% del transporte se mueve en torno a la agricultura, parte importante del comercio, el sector financiero, entre otros. En total la cadena de la agricultura mecanizada representaría alrededor del 28,5% del PIB. Además, en 2011 las exportaciones de granos, aceites, harinas y pellets de soja generaron ingresos por exportación superiores a los US\$ 2.900 millones, siendo la primera fuente de divisas para el Paraguay. Es por todo esto que, el crecimiento económico y el desempeño general de la economía en 2012 se verán muy afectados por el mal año de la agricultura. Si bien el 2012 no va ser un buen año para la soja, tampoco será el peor de los últimos años. En el 2009 el productor agrícola enfrentó una situación más grave dado que ingresó a la campaña con costos elevados. De todos modos, los efectos financieros para

Página 30

Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

el productor podrían ser importantes eliminando prácticamente los márgenes financieros para la presente campaña.

Soja: Estimación de rendimiento por variedades				
Variedades	Áreas	%	Rendimiento (Kg/ha)	Producción (tons)
Precoces	1.650.000	55%	3.000	4.290.000
Medias	870.000	29%	2.800	2.436.000
Tardías	480.000	16%	2.700	1.296.000
Sub total	3.000.000	100	8.100	8.022.000
Re-siembra	300.000	10	1.000	300.000
Total	3.000.000		1.831	8.322.000

En condiciones normales siempre y cuando no tenga otras deudas adicionales, se calcula que el break even del productor se da en un rendimiento de aproximadamente 1,4 ton/ha.

La situación de cada productor estará en función al tamaño del impacto que haya tenido de la sequía a su nivel de endeudamiento por activos fijos y a su condición de propietario o arrendatario de la tierra que esté explotando.

Por ejemplo, si el resultado obtenido es de 1.500 kg/has, apenas le alcanzará para cubrir los costos variables de la producción (insumos) con una nula capacidad de hacer frente a sus compromisos de deuda por inversiones u otros de largo plazo, con un margen bruto de apenas USD 10 por hectárea. Si es un productor mediano con 500 has, significa que tendrá que vivir el resto del año con un ingreso de USD 5.000

4.4. Industrialización de la Soja

La producción de soja Paraguaya se exporta casi en su totalidad en su forma básica de grano, y solo una parte sufre un proceso de industrialización básico recibiendo cierto valor agregado, en la campaña sojera 2011, con una producción de alrededor de 7,1 millones de toneladas, la industrialización alcanzó a 1,5 millones de toneladas, principalmente para la elaboración de aceite de soja.

AÑO	EXPORTACION	INDUSTRIA	SEMILLA	PRODUCCION TOTAL
1989	945.375	99.741	25.000	1.070.116
1990	1.559.897	146.738	35.000	1.741.635
1991	866.525	269.141	35.000	1.170.666
1992	831.885	519.895	25.000	1.376.780
1993	1.390.259	558.682	60.000	2.008.941
1994	1.174.761	666.748	50.000	1.891.509
1995	1.537.603	720.000	50.000	2.307.603
1996	1.587.428	741.000	80.000	2.408.428

Página 31

Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

AÑO	EXPORTACION	INDUSTRIA	SEMILLA	PRODUCCION TOTAL
1997	2.150.000	541.000	80.000	2.771.000
1998	2.293.601	641.000	53.600	2.988.201
1999	2.298.758	596.000	85.300	2.980.058
2000	2.025.552	800.871	85.000	2.911.423
2001	2.509.948	917.231	75.000	3.502.179
2002	2.385.979	1.085.695	75.000	3.546.674
2003	3.167.193	1.260.822	90.000	4.518.015
2004	2.664.415	1.172.000	75.000	3.911.415
2005	2.882.182	1.077.646	81.000	4.040.828
2006	2.380.344	1.180.842	80.000	3.641.186
2007	4.136.117	1.305.000	140.000	5.581.117
2008	4.438.085	1.390.000	140.000	5.968.085
2009	2.282.705	1.224.500	140.000	3.647.205
2010	4.654.429	1.558.000	250.000	6.462.429
2011	5.138.364	1.570.000	420.000	7.128.364

Fuente: CAPECO.

Paraguay se está posicionando como uno de los países de mayor industrialización de soja en el mundo, ya que, recientemente, dos nuevas agroindustrias iniciaron el proceso de construcción para el procesamiento en conjunto de 3,1 millones de toneladas de soja, mediante una inversión cercana a USD 700 millones.

Con esta apertura, se prevé que en menos de dos años, Paraguay tenga la capacidad de procesar más del 90% de las 8 millones de toneladas de soja que en promedio produce anualmente.

Hoy en día Paraguay procesa 1,8 millones de toneladas de soja por año (22% de la producción), pero se suman 5 empresas con ganas de generar valor agregado. Es el caso de Caiasa (Complejo Agroindustrial Angostura SA), que procesará 1,3 millones de toneladas; ADM Paraguay instalará una planta que industrializará un millón de toneladas de soja por año; el Grupo Raatz construye una planta de soja solvente con una capacidad de 300.000 toneladas de molienda anual y, ahora, Noble inicia el proceso al igual que Monteclaro.

Paraguay procesará 7,5 millones de toneladas (88% de la producción), aunque también se prevé una mayor demanda de las plantas de balanceados (7%) que utilizan la oleaginosa para alimento animal.

Paraguay se mantendrá como sexto productor de soja, pero puede perder el cuarto lugar como exportador de granos de soja; sin embargo, ascenderá varios escalones como exportador de productos terminados a base de soja.

4.5. Rendimiento y Cotización.

Página 32

Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

De una tonelada de granos de soja, se genera 195 kilos de aceite (19,5% de rendimiento), 720 kilos de harina (72%), 55 kilos de pellets (5,5%) y 30 kilos de desperdicio (3%). La venta de soja en grano en el mercado genera USD 510 la tonelada; sin embargo, industrializando, la rentabilidad supera los USD 560 la tonelada.

El aceite tiene un precio de USD 1.100 la tonelada en el mercado; la harina USD 456; el pellets USD 250 y; la ración animal promedia USD 50 la tonelada.

Cifras

65% de ingresos de divisas adicionales generará Paraguay al consolidar su capacidad de industrialización de soja.


1,8 millones de toneladas de soja, que representa el 22% de la producción, es industrializada en la actualidad en el país.

5,7 millones de toneladas de soja más serán procesadas en dos años más, lo cual llegará a un volumen de 7,5 millones de toneladas.

PLANTAS DE PROCESAMIENTO INDUSTRIAL DE SOJA		
CAPACIDAD DE ALMACENAMIENTO DE GRANOS	5.111.901	Toneladas
CAPACIDAD ESTÁTICA DE ACEITE	210.587	Toneladas
CAPACIDAD ESTÁTICA PELLETS/HARINA	250.578	Toneladas
CAPACIDAD DE PROCESAMIENTO	4.850	Toneladas / Día

Fuente CAPECO 2010

El crecimiento anual de la producción se vio beneficiado por una relativa estabilidad en los precios internacionales del grano de soja. El siguiente gráfico muestra la evolución del precio de la soja en las últimas décadas.

CE  AL
Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)





Fuente: Elaboración propia con datos del Word Bank.

4.6. *La comercialización de la soja en el país*

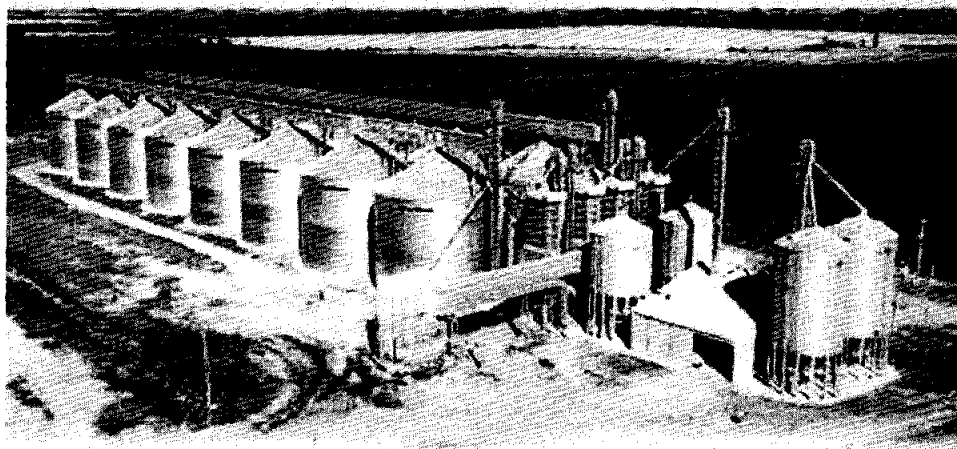
El último eslabón de gran importancia está controlado y consolidado en la gestión comercial, ya sea de industrialización o de exportación. El gremio de agroexportadores ha sabido desarrollar todo el escenario para facilitar la comercialización de sus productos. El agricultor se siente seguro y protegido. La cadena se cierra con el procesamiento, almacenamiento y exportación de los granos siendo las alternativas actuales impensables hace 20 años atrás. La capacidad estática de almacenamiento ha crecido constantemente hasta llegar a contar con aproximadamente 5.5 millones de Ton. en capacidad de silos. La inversión del sector orilla los 3.000 millones de dólares.

Con la creación de CAPECO en 1980, se busco ayudar a los productores en el proceso de comercialización de sus productos. En aquellos años difíciles, sin caminos ni puertos, se logra afianzar la salida a puertos de ultramar a través del primer corredor de exportación, vía terrestre hasta Paranaguá. A partir de ahí la gran capacidad del agroexportador se centraliza en lograr estrategias para aumentar la versatilidad de los procesos comerciales y así se van construyendo puertos sobre el Río Paraguay primero y muchos embarcaderos de granos a lo largo del Río Paraná después.

Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)

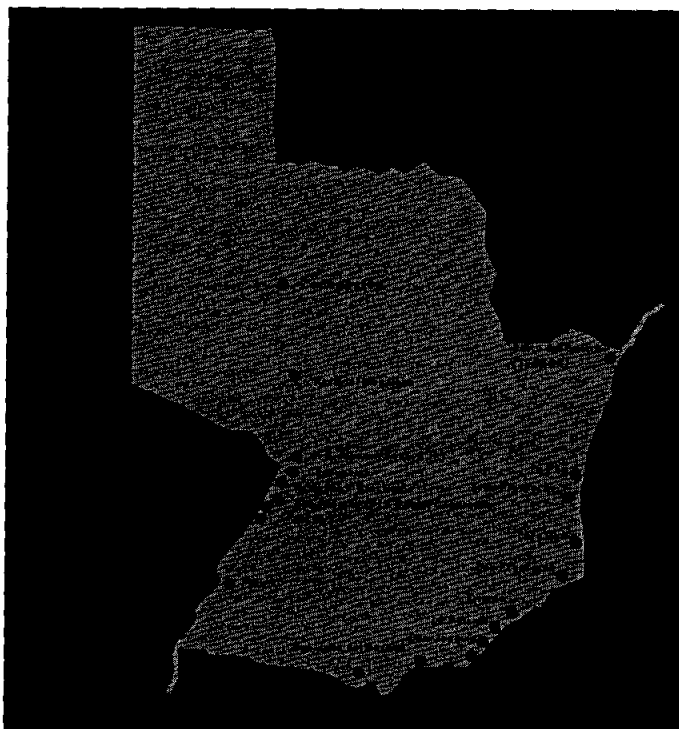


FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1



La hidrovía Paraguay - Paraná se consolida en la década del 90, siendo hasta hoy la principal vía de exportación hacia los puertos del Río de la Plata y del Uruguay como la terminal de Nueva Palmira. Los precios de fletes se reducen y aumenta la competitividad.

Actualmente existen 15 puertos de embarque de granos en la hidrovía Paraguay - Paraná, constituyéndose éstas inversiones en factores que consolidan y afianzan la comercialización agrícola del país. Conviene citar que la mayor flota fluvial granelera de Sudamérica navega por la hidrovía Paraguay Paraná con bandera Paraguaya.



CE / *Rosina 35* / AL
Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

4.7. Capacidad estática disponible a nivel país

En el 2004, la capacidad estática llegó a 5,1 Millones de toneladas, habiendo crecido un 9,2% desde el último censo realizado en el 2002. El aumento se logró gracias a la construcción de 24 silos nuevos y a la ampliación de otros 36.

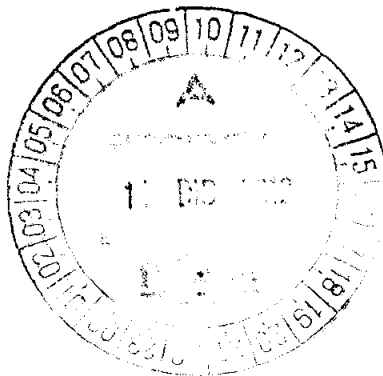
DPTO.	CENSO 2002		CENSO 2004		Cantidad		
	CAPACIDAD (Ton)	CANTIDAD	CAPACIDAD (Ton)	CANTIDAD	Capacidad ampliada (Ton)	Silos Nuevos	Silos Ampliados
Alto Paraná	1,976,153	169	2,100,223	176	124,070	7	10
Amambay	177,645	27	177,645	27	-	-	-
Caaguazú	322,774	36	411,154	37	88,380	1	6
Caazapá	54,340	14	58,010	14	3,670	-	1
Canindeyú	426,083	52	538,433	55	112,350	3	6
Central	421,802	19	421,802	19	-	-	-
Concepción	48,870	10	51,800	10	2,930	-	3
Cordillera	4,480	3	4,480	3	-	-	-
Guairá	2,940	1	2,940	1	-	-	-
Itapúa	1,136,369	171	1,216,949	178	80,580	7	9
Misiones	28,180	10	31,570	12	3,390	2	-
Paraguari	6,725	3	6,725	3	-	-	-
San Pedro	80,200	11	98,170	15	17,970	4	1
TOTALES	4,686,561	526	5,118,901	550	433,340	24	36

Fuente: Página WEB de CAPECO (Cámara Paraguaya de exportadores de Cereales y Oleaginosas)

4.8. Ranking de principales acopiadores y capacidad estática disponible

Los insumos necesarios para la producción sojera son comercializados por un grupo de empresas que se especializa en su importación, ya que prácticamente nada es producido en nuestro país. Entre las empresas participantes se encuentran varias multinacionales como Cyanamid-Basf, Dow Agrosiences, Kasba Milenia, Aventis y Zeneca-Novartis. Las empresas de capital nacional más importantes son Agrotec S.A., Diagro S.A., Agrofertil S.R.L., Agrosan, Dekalpar, Callipar, Inagro S.A., Agar Cross, Agropar, Vicoso y Agropisa.

[Handwritten signature]



[Handwritten signature]
Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)

FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

Empresa	Volumen (Tn)	Capacidad Estática	Zona de Influencia			
			Alto Paraná	Canindeyú	Itapúa	Caaguazú
Grupo Agrorama	250,000	140,000				
Cooperativa Colonias Unidas	210,000	170,000				
Agroexportadora Trébol	140,000	40,000				
Agro Santa Rosa	130,000	100,000				
Agro Guarani	120,000	60,000				
Agrotoec	120,000	-				
Cooperativa Pindo	100,000	140,000				
Agro Pikyry	100,000	70,000				
Agrofértil	100,000	70,000				
Diagro	80,000	50,000				
Ovetril	70,000	30,000				
Cooperativa Naranjal	70,000	50,000				
Cooperativa Sommerfeld	65,000	30,000				
Transcotrefal (Lar)	60,000	15,000				
Cooperativa Unión Curupayty	60,000	30,000				
ACINSA	50,000	40,000				
Cerealista Norte Sur	50,000	35,000				
Cooperativa Yguazú	50,000	30,000				
Grupo Reossi	50,000	25,000				
Agro Colonial	50,000	40,000				
Copasan	40,000	3,000				
Cooperativa Raúl Peña	40,000	25,000				
Agro Industrial Palotina	35,000	20,000				
Cooperativa Naranjito	35,000	30,000				
Grupo Lazzarotto	35,000	15,000				

Las empresas importadoras de maquinarias completan el grupo de firmas directamente asociadas a la producción de soja en el país. Las principales son: Automaq para John Deere, De la Sobera para Massey Ferguson, Rieder para Valmet, Tape Ruvichá para Ford y New Holland, Kurosu para SLC John Deere.

4.9. Ciclos del Mercado

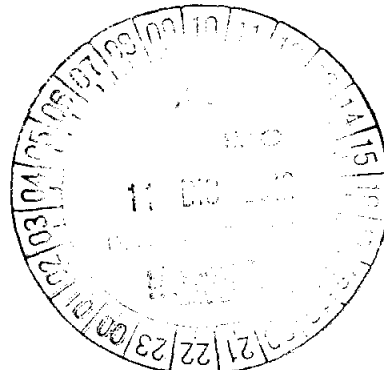
En el mercado mundial de la soja, tiene ciertas características oligopólicas, lo cual crea ciclos más o menos pronunciados según sea la fuerza predominante: oferta o demanda. La demanda se encuentra concentrada en China, que absorbe entre el 30% y 35% de las importaciones de oleaginosa a nivel mundial. Por tanto, la variación en el consumo de este país, o las expectativas respecto a su demanda, genera movimientos en el precio en forma casi inmediata.

Por el lado de la oferta, la producción está concentrada en USA y en el MERCOSUR, zonas que tienen un calendario de cultivos contrapuesto, por lo que las condiciones climáticas no las afectan por igual.

4.10. Principales fuentes de demanda y fuentes de valor agregado para los productores de la industria

La producción de soja nacional posee un mercado mayoritario de exportación, tanto para el grano como para los derivados industrializados.

Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



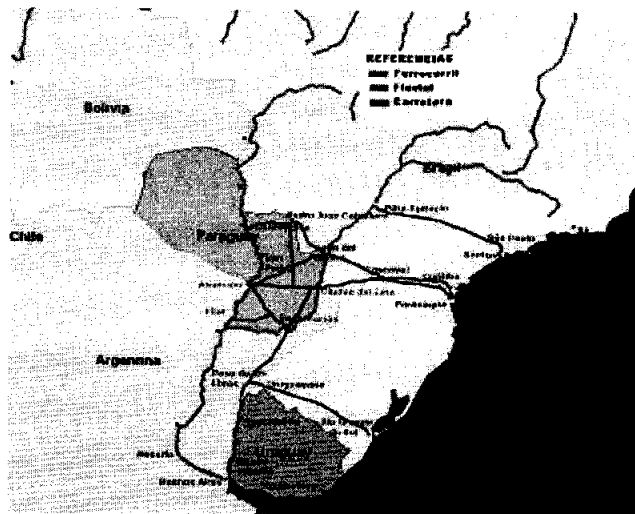
Como se ha mencionado, aproximadamente un 30% de la soja se industrializa en el país, siendo los derivados producidos la harina o pellets de soja y el aceite crudo. Las empresas que ofrecen esta industrialización son: Cargill, Conti Paraguay, Raatz, Colonias Unidas y ADESA. La capacidad de procesamiento actual es de 1,5 MM de Toneladas.

4.11. Bases de competencia

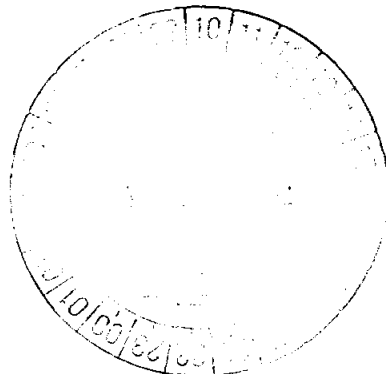
El punto fundamental para asegurar competitividad en el mercado de acopiadores/agroexportadores es la eficiencia en la compra de la materia prima (soja en grano). Para esto se requiere:

- Un correcto posicionamiento geográfico de los lugares de acopio,
- La capacidad de mantener recursos humanos honestos en las unidades de acopio,
- La capacidad de acceder a financiamiento en el momento adecuado para la compra del grano y
- El conocimiento de los productores para evitar problemas de incumplimiento una vez cerrado un negocio de compra.

Con el fin de asegurar la compra de materia prima muchos agroexportadores financian a los productores de soja. La financiación se realiza otorgando dinero en efectivo, además de insumos agrícolas como ser agroquímicos, fertilizantes, combustibles y otros productos. La entrega de insumos en vez de dinero en efectivo tiene también el propósito de obligar al productor a utilizar el financiamiento en la producción y a no desviar los fondos para usos no operativos



La proporción de clientes financiados vs. clientes "spot" (que venden su producción sin previo anticipo de dinero) varía cada año de acuerdo a la política de cada empresa agroexportadora/acopiadora. La regla general es que las empresas con mayor riesgo financian un mayor número de productores, ya que es la mejor forma de asegurarse parte de la producción de la zafra. En el caso de las multinacionales en



general, el volumen acopiado gracias a financiamiento previo no sobrepasa el 40% del total acopiado (calculado sobre los precios de costos de producción).

Normalmente las empresas vendedoras de insumos operan entregando los mismos al productor conforme el calendario de siembra, primero fertilizantes y semilla, luego herbicidas y otros plaguicidas. Una vez realizada la cosecha todas las empresas vendedoras de agroquímicos acreedoras de un determinado productor compiten por cobrar su parte correspondiente.

Por lo expuesto precedentemente se concluye que el grado de concentración del negocio es muy elevado, y hay una fuerte tendencia a continuar con la extinción de pequeñas acopiadoras y el aglutinamiento de las operaciones en pocas manos. La intensidad de la rivalidad entre los competidores es alta, y considerando que algunas firmas no han podido controlar con eficiencia el negocio del acopio (Cerepar, Ferticop y otros) los exportadores se integraron hacia atrás, e incursionaron en el mismo, desplegando una red de plantas de acopio de su propiedad, localizadas en puntos estratégicos de producción (ADM y el grupo Agrorama, como ejemplos) El acopio por parte de exportadores representa algunas ventajas para los productores en el sentido de que al tratarse de empresas muy grandes y reconocidas, generan mayor confianza en el cumplimiento de los pagos. La intermediación de los acopiadores implica costos, aunque se percibe que en el sector hay cierto consenso en que ayuda a transparentar el mercado y que cada uno cumple una función específica y necesaria, razón por la cual suponemos el surgimiento de estas asociaciones de acopiadores con espíritu cooperativo, como es el caso de PINDO, ACINSA, AGILISA y otros.

4.12. LA FINANCIACIÓN

El desarrollo de un adecuado sistema de financiación, iniciado exclusivamente por los agroexportadores y luego acompañado eficazmente por los importadores de agroquímicos y maquinarias, hizo posible el crecimiento del sector. Los riesgos agronómicos y los riesgos financieros fueron, codo a codo compartidos entre el productor y el agroexportador en una asociación de hecho que resultó por demás positiva para las partes. Todo este proceso es apoyado por la banca privada y en muy poca proporción por la banca pública. Con la presente emisión aparece nuevamente el Mercado de Valores Nacional como una nueva fuente de financiamiento para el sector que gradualmente puede constituirse en un eslabón clave en el proceso de financiamiento del sector.

Muchos, de ambos eslabones, hoy se afianzaron y otros han abandonado el escenario de la competencia agrícola y comercial, pero se puede notar mayor seguridad ahora en los agro- negocios. Aumentó la formación de Cooperativas y Asociaciones de productores lo que ayuda a consolidar al sector.

	Agricultura	Ganadería	Industria	Comercio	Servicio	Consumo	Exportación
Ene-01	15.1%	5.5%	13.4%	30.6%	20.2%	14.8%	0.4%
Dic-02	15.6%	3.9%	15.0%	29.5%	17.1%	18.4%	0.5%



FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

Participación Sectorial en la Cartera de Préstamos Bancarios							
	Agricultura	Ganadería	Industria	Comercio	Servicio	Consumo	Exportación
Feb-04	24.6%	5.2%	16.7%	27.7%	13.9%	11.9%	0.1%
Ene-06	22.1%	5.8%	13.0%	23.0%	27.4%	8.6%	0.1%
Oct-07	30.5%	10.8%	14.4%	20.7%	13.1%	10.4%	0.1%
Mar-08	25.5%	11.0%	12.2%	26.6%	13.2%	11.3%	0.2%
Jun-09	29.1%	11.0%	11.8%	23.3%	12.4%	12.2%	0.2%
Jul 12	22,7%	12,0%	9,0%	23,5%	8,6%	15,4%	0,2%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del BCP.

El impacto de la sequía en este eslabón de la cadena comercial de la soja, está relacionado directamente con el recupero de las financiaciones realizadas al campo a través de los productores, lo cual está sujeto a las políticas de financiación que hayan asumido los acopiadores y cooperativas para esta zafra.

Las colocaciones del sistema bancario paraguayo se concentran en primer lugar en el sector Comercio, aunque hay que considerar la composición de este rubro.

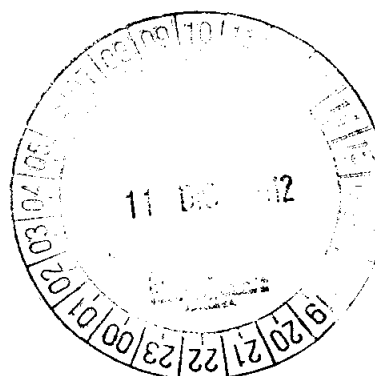
Los créditos del sector agrícola han tenido una evolución favorable durante los últimos años, inclusive épocas de crisis han sido superadas a través del acompañamiento y seguimiento de la situación, posibilitando la recuperación financiera de los clientes.

A pesar del perfil cortoplacista de las operaciones, el sistema bancario y financiero ha acompañado la evolución de las zafra dada la importancia que tienen para sus respectivos ingresos, además de observar las relaciones con perfil de largo plazo.

Es por eso que los bancos y financieras han apoyado fuertemente a los clientes en esta industria, acompañando las necesidades y las dificultades financieras generadas por los factores coyunturales, a fin de esperar una campaña agrícola con mejores condiciones que permita mayor capitalización en los clientes.

El siguiente cuadro muestra el periodo de necesidad financiera así como los momentos de repago.

Ciclo Financiero													
ACTIVIDAD / Soja	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	
Crédito para Adelanto a Productores	CCC									CCC	CCC	CCC	CCC
Crédito para Acopio / Compra de Soja		CCC	CCC	CCC	CCC	CCC	CCC						
Financiación de Inventario y Exportación			CCC	CCC	CCC	CCC	CCC	CCC	CCC	CCC	CCC	CCC	
Recuperación de Adelanto para siembra			RRR	RRR	RRR	RRR							
Recuperación de Financiamiento para Acopio							RRR	RRR	RRR	RRR	RRR	RRR	



5. ESTRUCTURA FINANCIERA
5.1. FLUJOS DE FONDOS PROYECTADOS

El Patrimonio Autónomo del **Fideicomiso LA SUSANA** se encuentra conformado, en parte, por tierras aptas para un sistema de producción agrícola. El gerenciamiento de este patrimonio, a cargo de la Agroganadera 43 S.A., mediante un contrato de aparcería, producirá flujos de fondos para el pago de la deuda emitida, los mismos se originarán de la venta de granos que será realizado por la Agroganadera 43 S.A., producidos en las tierras que conforman el Patrimonio Autónomo.

Flujo de fondos proyectados: descripción

En la tabla N° 1 se encuentra el flujo de fondos proyectado generado la venta de granos que será realizado por la Agroganadera 43 S.A. Para efectuar las proyecciones se tuvieron en cuenta supuestos que se mencionan a continuación:

5.2. Supuestos de proyección

Se tomo la decisión de instalar regadío artificial para 750 hectáreas, impulsados por la sequia y con el objetivo de minimizar el riesgo climático, a la vez de optimizar los rindes obtenidos en los cultivos.

Con el riego se harían solo cultivos de mayor renta, como ser soja para semilla, fechau, chíá y maíz

Al incorporar el riego se minimiza una de las variables que más afecta a la agricultura, ya que la variable precio se encuentra en excelente nivel, porque la demanda de alimentos y biocombustibles sigue en aumento. Los pronósticos auguran muy buenos años para la agricultura con respecto a los precios dada la gran demanda.

Se continuara realizando aperturas de área y también incorporaciones de maquinarias, para hacer frente a la siembra y cosecha de mayores extensiones.

Se estimo un tipo de cambio de PYG/USD 4.500 para la proyección del flujo de caja, ya que dentro de la estructura de costos solo el 15% de los mismos es en moneda local y el restante en dólares americanos. En relación a los ingresos los mismos son recibidos en su totalidad en dólares americanos, por lo tanto el tipo de cambio tiene una relevancia moderada en el flujo del fideicomiso

5.2.1. Supuestos de ingresos de cada tipo de cultivo, rendimientos, áreas a cultivar y precios.




Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

MAIZ ZAFRIÑA

	2012/13		2013/14		2014/15		2015/16		2016/17		2017/18	
		Totales		Totales		Totales		Totales		Totales		Totales
Costo Total de Hectáreas		312.000,00		553.000,00		1.000.446,13		1.315.955,09		1.348.853,97		1.077.371,05
costo por Hectárea	520,00		553,00		566,83		581,00		595,52		610,41	
Hectáreas Producidas	600		1.000		1.765		2.265		2.265		1.765	
Rendimientos por Ha	4,50		6,00		6,00		6,00		6,00		6,00	
Producción Toneladas	2.700,00		6.000,00		10.590,00		13.590,00		13.590,00		10.590,00	
Ingresos Totales	180,00	486.000,00	115,00	690.000,00	117,88	1.248.296,25	120,82	1.641.969,28	123,84	1.683.018,51	126,94	1.344.278,53

FECHAU CON RIEGO

	2012/13		2013/14		2014/15		2015/16		2016/17		2017/18	
		Totales		Totales		Totales		Totales		Totales		Totales
Costo Total de Hectáreas		16.000,00		420.750,00		431.268,75		442.050,47		453.101,73		464.429,27
costo por Hectárea	500,00		550,00		563,75		577,84		592,29		607,10	
Hectáreas Producidas	32		765		765		765		765		765	
Rendimientos por Ha	1,50		2,00		2,00		2,00		2,00		2,00	
Producción Toneladas	48,00		1.530,00		1.530,00		1.530,00		1.530,00		1.530,00	
Ingresos Totales	1.400,00	67.200,00	650,00	994.500,00	666,25	1.019.362,50	682,91	1.044.846,56	699,98	1.070.967,73	717,48	1.097.741,92

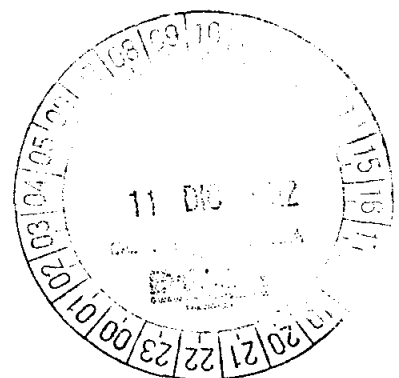
CHIA

	2012/13		2013/14		2014/15		2015/16		2016/17		2017/18	
		Totales		Totales		Totales		Totales		Totales		Totales
Costo Total de Hectáreas		390.000,00		553.500,00		515.331,56		563.429,18		574.534,61		758.609,21
costo por Hectárea	300,00		307,50		315,19		323,07		331,14		339,42	
Hectáreas Producidas	1.300		1.800		1.635		1.744		1.735		2.235	
Rendimientos por Ha	0,60		0,60		0,60		0,60		0,60		0,60	
Producción Toneladas	780,00		1.080,00		981,00		1.046,40		1.041,00		1.341,00	
Ingresos Totales	2.000,00	1.560.000,00	1.087,00	1.173.960,00	1.114,18	1.093.005,68	1.142,03	1.195.019,54	1.170,58	1.218.573,89	1.199,84	1.608.991,62

GIRASOL

	2012/13		2013/14		2014/15		2015/16		2016/17		2017/18	
		Totales		Totales		Totales		Totales		Totales		Totales

[Handwritten signature]
Lc. ANTONIO S. DE MEMOZA



FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

Costo Total de Hectáreas		318.780,00		330.050,00		338.301,25		520.138,17		533.141,63		546.470,17
costo por Hectárea	322,00		330,05		338,30		346,76		355,43		364,31	
Hectáreas Producidas	990		1.000		1.000		1.500		1.500		1.500	
Rendimientos por Ha	1,60		1,60		1,60		1,60		1,60		1,60	
Producción Toneladas	1.584,00		1.600,00		1.600,00		2.400,00		2.400,00		2.400,00	
Ingresos Totales	380,00	601.920,00	294,50	471.200,00	301,86	482.980,00	309,41	742.581,75	317,14	761.146,29	325,07	780.174,95

SOJA

	2013		2014		2015		2016		2017	
		Totales		Totales		Totales		Totales		Totales
Costo Total de Hectáreas		1.120.000,00		916.350,00		1.107.358,75		1.393.496,47		1.428.333,88
costo por Hectárea	400,00		410,00		420,25		430,76		441,53	
Hectáreas Producidas	2.800		2.235		2.635		3.235		3.235	
Rendimientos por Ha	2,30		2,30		2,30		2,30		2,30	
Producción Toneladas	6.440,00		5.140,50		6.060,50		7.440,50		7.440,50	
Ingresos Totales	400,00	2.576.000,00	294,50	1.513.877,25	301,86	1.829.437,68	309,41	2.302.158,13	317,14	2.359.712,08

SOJA CON RIEGO

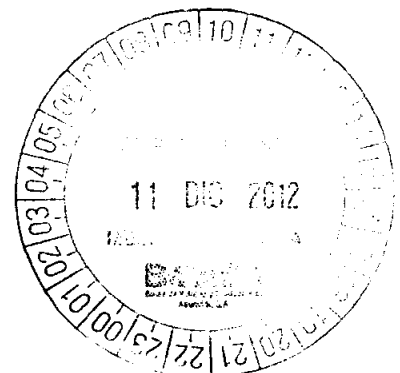
	2013		2014		2014		2016		2017	
		Totales		Totales		Totales		Totales		Totales
Costo Total de Hectáreas				344.250,00		352.856,25		361.677,66		370.719,60
costo por Hectárea			450,00		461,25		472,78		484,60	
Hectáreas Producidas			765		765		765		765	
Rendimientos por Ha			3,80		3,80		3,80		3,80	
Producción Toneladas			2.907,00		2.907,00		2.907,00		2.907,00	
Ingresos Totales			280,00	813.960,00	287,00	834.309,00	294,18	855.166,73	301,53	876.545,89

TOTAL SOJA

	2013		2014		2014		2016		2017	
		Totales		Totales		Totales		Totales		Totales
Costo Total de Hectáreas		1.120.000,00		1.260.600,00		1.460.215,00		1.755.174,13		1.799.053,48
costo por Hectárea					0,00		0,00		0,00	
Hectáreas Producidas					765		765		765	
Rendimientos por Ha					4,00		4,00		4,00	
Producción Toneladas					3.060,00		3.060,00		3.060,00	

Página 43

Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

Ingresos Totales	2.576.000,00	2.327.837,25	0,00	2.663.746,68	0,00	3.157.324,85	0,00	3.236.257,98
------------------	--------------	--------------	------	--------------	------	--------------	------	--------------

MAIZ ZAFRA

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	
	Totales		Totales		Totales	
Costo Total de Hectáreas		60.000,00				
costo por Hectárea		600,00				
Hectáreas Producidas		100				
Rendimientos por Ha		6,00				
Producción Toneladas		600,00				
Ingresos Totales		180,00	108.000,00			

FECHAU TEMPRANERO

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18
	Totales		Totales		Totales	
Costo Total de Hectáreas		110.000,00				
costo por Hectárea		550,00				
Hectáreas Producidas		200				
Rendimientos por Ha		2,00				
Producción Toneladas		400,00				
Ingresos Totales		650,00	260.000,00			

La razón de diferentes cultivos, e incluso de diferentes variedades dentro de la misma especie, se deriva del hecho de la optimización de la disponibilidad de factores naturales de luz natural y calor, a la vez que al diversificar las variedades, otorga a la tierra el descanso necesario para la fijación de los elementos químicos necesarios para la fertilidad de la misma.

Por otra parte, al implantar diferentes variedades en diferentes momentos del año, se logra una menor exposición a factores naturales de sequías, heladas y otros fenómenos naturales, al no concentrar los cultivos en un mismo momento del año.

Asimismo, se consigue una distribución más uniforme de los costos e ingresos a lo largo del año, ya que de esta manera, prácticamente se logran 2 cosechas y medias en el año, trabajando la tierra casi 11 meses en cada temporada.

El sistema de producción a implementar es el cultivo conocido como siembra directa, por medio del cual, no se necesita realizar aradas del campo, sino simplemente la implantación de las semillas sobre los rastrojos de los cultivos anteriormente rociados con agroquímicos, que secan estos cultivos anteriores, quedando el campo cubierto con una cobertura vegetal, que protege a la misma de los rigores



FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

del sol, manteniendo los niveles de humedad por mayor tiempo, a la vez de incorporar nuevos nutrientes al suelo, una vez que los materiales orgánicos se descompongan e integren el suelo, en un ciclo definido por el productor.

Debido a la composición del suelo de las fincas afectadas al proyecto, que a diferencia de los suelos rojos del alto Paraná o del sur, resultan arenosos, con lo cual, el factor humedad es crítico.

Los rindes de los suelos de San Pedro, por lo general se ubican por debajo de los rendimientos esperados en suelos más ricos como los antes mencionados, pero con un buen manejo de suelo, la implantación de variedades correctas y la adecuada fertilización y cuidados culturales, es posible obtener rendimientos razonables, que permiten ampliamente pagar las obligaciones asumidas a través de la presente estructura financiera, y alcanzar retornos atractivos para los accionistas de la empresa.

Para la estructura de costos de los cultivos, las proyecciones se basaron en los costos empleados por la empresa en las últimas 3 zafas, al igual de compararlo con la media del sector. Para los años siguientes, se asumió valores de los insumos con crecimiento parecido al esperado en la demanda por el producto final.

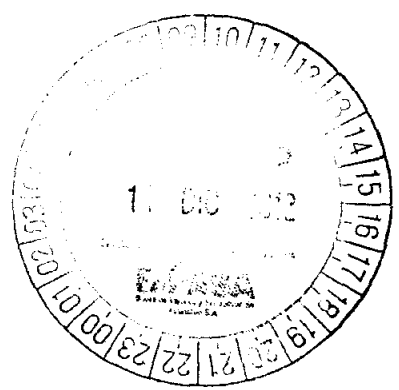
Para los ingresos, se mantienen precios conservadores por debajo de la media a los precios de las materias primas y commodities actuales, por lo que se parte con un precio, menores a la media actual, pero a niveles históricamente consistentes. Posteriormente, el crecimiento de los mismos, se indexa a la inflación mundial de largo plazo, para establecer supuestos conservadores.

No se ha asumido ningún incremento de la productividad, con relación a la registrada en las zafas anteriores, aún cuando un mejor manejo cultural o de suelos, la implantación de nuevas variedades de semillas mejor adaptadas al suelo de San Pedro, y la incorporación de técnicos de vasta experiencia en el sector, puedan permitir mayores rendimientos.

La Tabla 1 refleja todos dichos supuestos en la siguiente página:

[Handwritten signature]
La Tabla 1

[Handwritten signature]
Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)

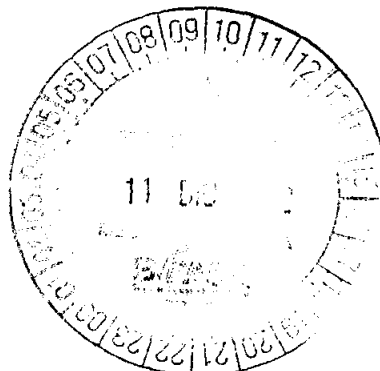


FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

5.3. Tabla N° 1

5.3.1. Escenario Conservador (Expresado en Dólares Americanos)

CONCEPTOS	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017
1 FLUJO DE CAJA INICIAL	2.550.000	1.085.364	1.732.186	1.982.383	2.055.689	3.195.036
Saldo mes anterior	25.000	930.364	1.732.186	1.982.383	2.055.689	3.195.036
Emision de Bonos	2.500.000	0	0	0	0	0
Otros Préstamos (Leasing-WK)	0	0	0	0	0	0
Venta de Activos (Maquinarias Usadas)	25.000	155.000	0	0	0	0
2 EGRESOS DEL AÑO	7.952.218	4.597.841	4.625.157	5.661.710	5.190.497	5.184.993
a Infraestructura	1.730.000	1.090.000	700.000	950.000	80.000	80.000
Maquinarias:	0	0	0	0	0	0
Maquinarias varias	100.000	570.000	0	350.000	0	0
Soporte de Maquinas	70.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000
Riego	1.500.000	0	0	0	0	0
Instalaciones Edilicias	60.000	260.000	300.000	40.000	0	0
Habilitación de tierras	0	180.000	320.000	480.000	0	0
b Inventario	0	0	0	0	0	0
Producto Final	0	0	0	0	0	0
Materias Primas	0	0	0	0	0	0
c Gastos Fijos	141.038	268.633	284.085	311.468	343.791	353.593
Directorio	31.500	64.800	66.000	67.800	69.600	72.000
Salarios	72.495	123.255	130.543	148.118	169.871	173.693
- Administrativos	7.245	16.664	17.080	17.507	17.945	18.393
- Técnico	65.250	106.592	113.462	130.611	151.926	155.299
Oficina principal	30.000	66.000	72.600	79.860	87.846	96.631
Administrativo	15.000	33.000	36.300	39.930	43.923	48.315
Gastos de funcionamiento	15.000	33.000	36.300	39.930	43.923	48.315
Impuestos	2.205	4.564	4.678	4.912	5.158	2.770
Otros	4.838	10.014	10.264	10.777	11.316	8.500
d Gastos Variables	1.081.180	3.239.208	3.641.072	4.400.242	4.766.706	4.751.400
Girasol	318.780	330.050	338.301	520.138	533.142	546.470
Maíz Zafra	0	60.000	0	0	0	0
Soja	0	1.120.000	1.260.600	1.460.215	1.755.174	1.799.053
Maíz Zafriña	312.000	553.000	1.000.446	1.315.955	1.348.854	1.077.371
Fechar	16.000	530.750	431.269	442.050	453.102	464.429
Orta	390.000	553.500	515.332	563.429	574.535	758.609
Comunicaciones	2.400	4.968	5.142	5.322	5.508	5.701
Gasoil	12.000	24.840	25.709	26.609	27.541	28.504
Otros	30.000	62.100	64.274	66.523	68.851	71.261
3 INGRESOS DEL AÑO	2.715.120	6.273.660	6.171.482	7.288.164	7.891.031	8.067.445
Girasol	601.920	471.200	482.980	742.582	761.146	780.175



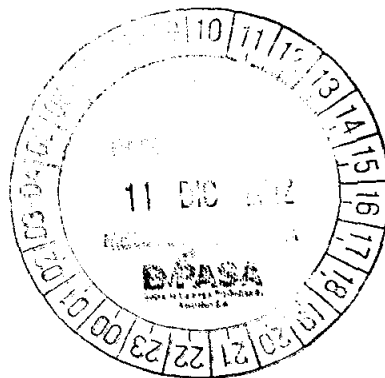
FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

CONCEPTOS	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017
Maiz Zafra	0	108.000	0	0	0	0
Soja	0	2.576.000	2.327.837	2.663.747	3.157.325	3.236.258
Maiz Zafriña	486.000	690.000	1.248.296	1.641.969	1.683.019	1.344.279
Fechau	67.200	1.254.500	1.019.363	1.044.847	1.070.968	1.097.742
Chía	1.560.000	1.173.960	1.093.006	1.195.020	1.218.574	1.608.992
4 TOTAL GASTOS FINANCIEROS	1.982.539	1.028.996	1.296.128	1.553.148	1.561.188	1.160.000
Interés Bonos	317.629	409.055	396.128	303.148	161.188	60.000
Pago Capital Bonos	350.000	500.000	900.000	1.250.000	1.400.000	1.100.000
Pago de Prestamos Bancarios	714.910	119.941	0	0	0	0
Interés	38.910	5.241	0	0	0	0
Capital	676.000	114.700	0	0	0	0
5 FLUJO NETO DEL AÑO (1+2-3-4)	930.364	1.732.186	1.982.383	2.055.689	3.195.036	4.917.487

Tipo de cambio utilizado: 4.500

[Handwritten signature]

CE *[Signature]* AL
Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



6. PRINCIPALES FACTORES DE RIESGOS

Riesgos de la economía mundial

La demanda de soja y sus derivados, así como la demanda de otros granos (maíz, girasol) es una demanda derivada de la necesidad de consumo de proteína, almidones y de aceites comestibles por parte de la población mundial. En los últimos años, el crecimiento de la economía en algunas de las mayores economías asiáticas presionó al alza de los precios de estos productos.

Una reducción del ritmo de crecimiento de estas economías, significaría una reducción en el ritmo de demanda de estos commodities a nivel global. La economía de estos países, altamente dependiente del comercio internacional, depende en gran medida del desarrollo de la economía en las principales economías mundiales.

Aún cuando existen previsiones de crecimiento para la producción mundial en los próximos años, la velocidad de la recuperación depende de variables que pueden afectar la demanda de los commodities. Entre estos riesgos se pueden mencionar:

⌚ **Presiones inflacionarias y aumentos de tasas de interés**

La enorme inyección de liquidez, prácticamente en todos los países del mundo, pero centralizada en las economías más avanzadas, a fin de contrarrestar las fuerzas recesivas resultantes de la crisis financiera internacional, pueden tener un efecto directo sobre el nivel de precios en estos mercados, una vez que se reactiven los mismos. Ello implicaría una elevación de las tasas de interés de las tasas de referencia de los activos financieros, afectando las tasas de interés en todo el mundo.

⌚ **Perturbaciones de la oferta de petróleo**

Las repetidas perturbaciones en la oferta petróleo podrían acelerar el alza de los precios internacionales de este producto y, como consecuencia, exacerbar las presiones inflacionarias. Según el pronóstico básico, el precio internacional del petróleo promediará los USD 113 (dólares ciento trece) el barril en el en 2013.

⌚ **Vulnerabilidad de los mercados emergentes**

A pesar de las reformas hechas hasta este momento, los mercados emergentes siguen siendo susceptibles a la turbulencia de los mercados financieros mundiales, aún cuando se han reducido algunos focos de vulnerabilidad fundamentales. Los países que corren más riesgos son los que aún tienen un sector público con un balance débil y expectativas de inflación no tan bien afianzadas.

Riesgos del mercado local y regional

El **Fideicomiso La Susana** se constituye en el marco de una coyuntura local y regional caracterizada por la expansión de las actividades agrícolas, estimulada por la alta demanda de commodities por parte de los países desarrollados y emergentes, especialmente los del Asia. Sin embargo el desarrollo de la producción agrícola en el Paraguay se tiene que llevar a cabo implementando políticas que ayudan a aminorar los siguientes riesgos:

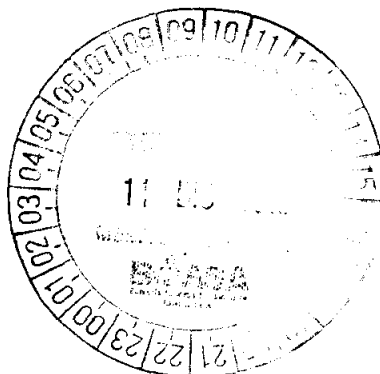
Riesgo reintroducción de nuevas Políticas de medioambiente:

La implementación de políticas más agresivas en cuanto a la preservación al medio ambiente, puede colisionar con los procesos de producción tradicionalmente empleados en el sector, con la adecuación de franjas de seguridad extendidas y restricciones en la utilización de ciertos productos químicos.

• **Atenuantes**

Página 48

Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



Tales políticas, deberían ser introducidas por cambio en la legislación vigente. El sector agroexportador tiene suficiente poder de cabildeo para evitar la sanción de legislaciones que afecten de manera negativa y poco sustentable al sector. Por otra parte, el proceso productivo en la mayoría de las fincas agrícolas manejadas en forma eficiente, ya está considerando todas las políticas de desarrollo medioambientalmente sustentable

⌚ **Riesgo de Devaluación o Tipo de Interés.**

Una modificación de las condiciones internacionales de los tipos de interés, podría afectar la competitividad de los sectores productivos, al transferirse a los mercados mediante los flujos internacionales de capitales.

Una devaluación de las Divisas (incremento en el precio del Guaraní), tornaría menos competitivo a los precios por ventas al exterior.

• **Atenuantes**

No existe riesgo de devaluación, debido a que tanto la venta del producto, como la mayor parte de los costos del proyecto, están en Dólares de los Estados Unidos de América. La proporción de los costos locales (mano de obra), es ínfima, dentro de la estructura total de costos.

La tasa de interés del instrumento de deuda, se fijará al momento de la negociación en Bolsa, y será fija por todo el periodo.

Riesgos inherentes a los bienes del fideicomiso

El proyecto agrícola del "**Fideicomiso LA SUSANA**" constituido con el flujo de fondos del proyecto agrícola, cuyo correcto desarrollo permitirá el pago de las obligaciones financieras contraídas con los inversionistas, será desarrollado por un *Gerenciador (Agroganadera 43 S.A.)* que tendrá a su cargo ofrecer las condiciones de infraestructura y servicios necesarios para la evolución del proyecto agrícola del *Patrimonio Autónomo*. Considerando esto, a continuación se citan los riesgos de este tipo de gestión:

⌚ **Ineficiente gestión técnica**

El *Gerenciador, (Agroganadera 43 S.A.)*, podría no gestionar eficientemente el proyecto del *Patrimonio Autónomo* haciendo que los estándares de producción no sean alcanzados. En caso de que se deterioren estos supuestos por la ineficiencia del *Gerenciador*, o por insuficiencia en infraestructura, la capacidad de pago del *Fideicomiso* para hacer frente sus obligaciones financieras se podría deteriorar.

• **Atenuantes**

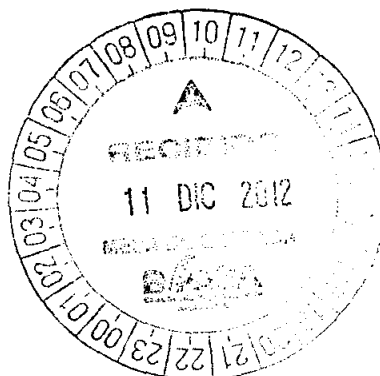
La Fiduciaria designará un *Auditor técnico*, experto en producción y gerenciamiento agrícola, quien se encargará de verificar periódicamente el cumplimiento de los estándares de eficiencia del *Patrimonio Autónomo* por parte del *Gerenciador*, así como de las demás condiciones de producción, y de infraestructura.

Si el *Auditor* designado por La Fiduciaria constata que el *Gerenciador* no ofrece las condiciones mínimas necesarias para la gestión eficiente del proyecto, ya sea por deficiencia en la instalaciones o infraestructura, negligencia o ineficiencia en función a los requerimientos, La Fiduciaria como administrador legal del *Patrimonio Autónomo*, tendrá la potestad de contratar a otro *Gerenciador* sin necesidad de consentimiento del Fideicomitente.

Riesgos exógenos

Página 49

Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



⌚ **Desórdenes climáticos**

La actividad agrícola prevista por el proyecto del *Patrimonio Autónomo* se desarrollarán en campos habilitados para la actividad agrícola-ganadera de los *Fideicomitentes*, los mismos están ubicados en la zona centro este del departamento de San Pedro. Esta región se caracteriza por sus condiciones de suelo arenoso, con alto contenido de nutrientes minerales, propicias para el desarrollo de actividades agrícolas. Sin embargo, los desórdenes climáticos pueden afectar negativamente las condiciones de evolución correcta de los cultivos. Un periodo prolongado de sequía en la región, podría mermar la producción del proyecto y afectar la capacidad de generar ingresos para el pago oportuno de las obligaciones.

• **Atenuantes**

A pesar de que la región es propensa a periodos de sequía, la tecnología utilizada en los cultivos (siembra directa) permite mantener por mayor tiempo la humedad de los suelos. Por otra parte la distribución por tipo de cultivos, y dentro de los cultivos las variedades de semillas, facilitan aminorar las pérdidas por dicho concepto. Por otro lado una parte importante del destino de los fondos es para mitigar el riesgo de los desórdenes climáticos con la implementación de riego artificial en 730 has.

⌚ **Ataques de plagas**

Toda actividad agrícola esta expuesta al ataque de plagas y enfermedades que pueden afectar la productividad del proyecto.

• **Atenuantes**

El manejo cultural y de plagas y enfermedades de los cultivos está ampliamente diseminado en el sector, con la utilización de pesticidas, variedades de semillas resistentes a enfermedades y plagas, y el uso de agroquímicos para el control de dichos factores. Una de las principales responsabilidades del *Gerenciador*, consiste precisamente en el manejo de este riesgo.

⌚ **Invasiones de tierras**

En los últimos años, una efervescencia social por reclamos de sectores sociales, que históricamente fueron desplazados por el crecimiento de la economía, incentivó prácticas de invasiones de propiedades privadas, en reclamo por una parte de una mayor justicia y equidad para el sector, y por otra parte, el acceso a la tierra como fuente de generación primaria de riqueza. En este contexto, los excesos producidos en dichas invasiones, destrucción de plantaciones e infraestructura, amenaza a productores, y demora en el inicio de los ciclos productivos.

La extrema debilidad institucional de la justicia en el interior de la república, y las deficiencias en los esquemas de seguridad, conjugados con sectores de la población en situación de extrema pobreza, enmarcan un crecimiento de actividades delictivas relacionado a lo anterior.

La ocurrencia de este tipo de actos, impediría alcanzar los niveles de producción que permitan el cumplimiento de las obligaciones del *Fideicomiso*.

• **Atenuantes**

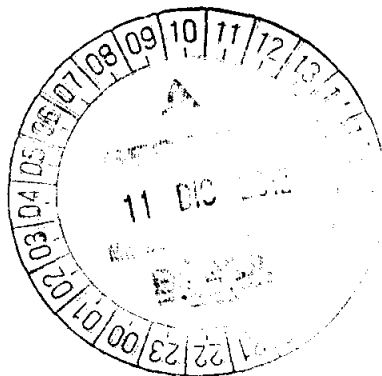
Las invasiones y otros tipos de atropellos a la propiedad privada que suelen ocurrir se detectan principalmente en zonas de la región oriental del Paraguay. San Pedro, es históricamente, una de las regiones más afectadas por estas invasiones.

Sin embargo, en los 40 años de desarrollo de la actividad agrícola-ganadera de la empresa, solamente una vez fueron afectados por las mismas, por un período de 24 horas.

Esto, obedece a la política de inserción de la población menos favorecida en las actividades de la empresa, en épocas, en las que tradicionalmente no existe ocupación en el campo, para tareas de limpieza de campos u otras relacionadas a la explotación agrícola extensiva.

Página 50

Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



La política de Responsabilidad Social Empresarial de la empresa, más allá de hechos declarativos, constituye una razón de la misma, atendiendo la preferencia de la misma en la selección de tecnologías, que impliquen en la mayor de los casos, el menor reemplazo de mano de obra de los asentamientos vecinos. La asistencia técnica, entrega de semillas para producción y autoconsumo, la provisión de transporte para hijos de colonos como vehículos escolares, e incontables otros apoyos realizados a través de los años, ha proporcionado a la familia Sosa Gautier-Bosch, una característica diferencial, de "protección" de sus propios vecinos respecto a estas invasiones.

7. Identificación de la fuente de repago de la emisión.

El pago de los Bonos, honorarios de la FIDUCIARIA y gastos a cargo del patrimonio autónomo, será efectuado inicialmente con los ingresos provenientes de los ingresos provenientes del Contrato de Aparcería. En caso de que dichos recursos fueran insuficientes para el pago de capital e intereses de los Bonos a su vencimiento y de las demás obligaciones establecidas en el presente contrato, los FIDEICOMITENTES se obligan a aportar, mediante transferencia a la cuenta fiduciaria, con 7 (siete) días de anticipación a la fecha de vencimiento, la diferencia o el importe total en su caso, hasta completar el monto correspondiente al vencimiento, ya sea de capital o intereses de los Bonos, bajo apercibimiento de Mora, conforme a lo establecido en la cláusula Vigésimo Primera del Contrato.

8. Mecanismos de seguridad de apoyo crediticio (internos y externos) de la emisión.

Son obligaciones del FIDEICOMITENTE

Mantener en todo momento el valor del patrimonio autónomo conservando por lo menos la relación de 200 % (doscientos por ciento) entre el valor del patrimonio autónomo y el saldo de la emisión pendiente de pago y en caso de disminución del valor del patrimonio por cualquier causa, los **FIDEICOMITENTES** deberán transferir los bienes que sean necesarios al patrimonio autónomo para mantener la relación indicada.

Los FIDEICOMITENTES deberán inmediatamente transferir a la FIDUCIARIA los bienes que sean necesarios para mantener en todo momento la relación de la garantía, entre el valor del patrimonio autónomo y el saldo de la emisión pendiente de pago, establecida en el presente contrato. En caso de que no se mantenga la relación establecida, habiendo transcurrido 30 (treinta) días corridos de la notificación por medio fehaciente efectuada por la FIDUCIARIA al FIDEICOMITENTE a fin de que el mismo proceda a transferir los bienes que sean necesarios al patrimonio autónomo para mantener la relación indicada, la FIDUCIARIA podrá dar inicio al procedimiento establecido en la cláusula Vigésimo Primera del contrato

9. Contrato de Fideicomiso

Contrato de Fideicomiso de Garantía denominado Fideicomiso La Susana, Celebrado entre Banco Familiar SAECA en calidad de Fiduciaria y Ricardo Jesús Sosa Gautier Johanna Cornelia Bosch de Sosa, Ricardo Antonio Sosa Bosch y Alice Dolores Morinigo de Sosa en Calidad de fideicomitentes es constituido en fecha 09 de octubre de 2009

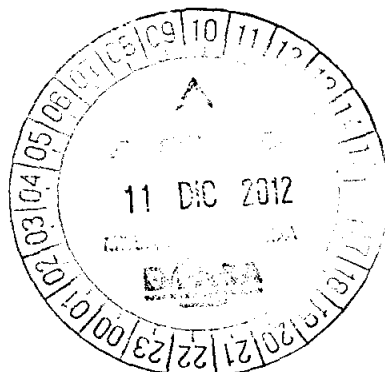
Aclaración: En este apartado se incorpora información seleccionada del Contrato de Fideicomiso y no incluye la reproducción total del mismo.

10. Partes Intervinientes

Son partes de este Contrato las siguientes:

Página 51

Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

- (a) *Fideicomitente:* Ricardo Jesús Sosa Gautier Johanna Cornelia Bosch de Sosa, Ricardo Antonio Sosa Bosch y Alice Dolores Morinigo de Sosa
(b) *Fiduciario:* Banco Familiar SAECA
(c) *Beneficiarios:* La Susana SA

11. Objeto y finalidad

OBJETO DEL FIDEICOMISO

El Fideicomiso La Susana, se encuentra constituido con Fincas agrícolas y cesión de derechos de cobros de ingresos por aparcería.

FINALIDAD DEL FIDEICOMISO.

La transferencia de la propiedad a título de fideicomiso de los Bienes Fideicomitados, se realiza con la finalidad de que la FIDUCIARIA los reciba, conserve su titularidad, los administre y los invierta, quedando especialmente afectados: 2.1. Al pago de los Títulos de Deuda que la FIDUCIARIA emitirá contra el patrimonio autónomo constituido, por un total de US\$ 3.000.000 (Dólares americanos Tres millones) de conformidad a las instrucciones de los FIDEICOMITENTES, para su colocación por oferta pública, en adelante denominados indistintamente Bonos "Fideicomiso La Susana", "Bonos" o "Títulos", de conformidad a las condiciones que se estipulan en el Anexo 1 que firmado por las Partes integra el presente Contrato, quedando expresamente establecido que los recursos financieros a ser obtenidos mediante la emisión y colocación de los Bonos serán destinados al incremento de la capacidad productiva y reestructuración financiera, en los términos del Prospecto de Emisión a ser presentado a la Comisión Nacional de Valores en el marco de la inscripción de la emisión de Bonos. que firmado por las Partes integra el presente Contrato como Anexo 3, a cargo exclusivo de los FIDEICOMITENTES.- 2.2. Al pago de los Títulos de Deuda que la FIDUCIARIA emitirá contra el patrimonio autónomo, en las mismas condiciones de garantía de la emisión vigente, bajo el Programa de Emisión Global del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) de BVPASA por hasta la suma de USD 2.500.000 (Dólares americanos Dos millones quinientos mil), de conformidad a las instrucciones de los FIDEICOMITENTES, para su colocación por oferta pública, en adelante denominados indistintamente Bonos "Fideicomiso La Susana", "Bonos" o "Títulos", de conformidad a las condiciones que se estipulan en el Anexo 5 que firmado por las Partes integra el presente Contrato, quedando expresamente establecido que los recursos financieros a ser obtenidos mediante la emisión y colocación de los Bonos serán destinados a realizar inversiones para mejorar la capacidad productiva a través de la implantación de un sistema de regadío artificial que incrementará la capacidad de pago de los FIDEICOMITENTES a la vez de atenuar las contingencias emergentes de la exposición a riesgo climático, así como para una reestructuración financiera de pasivos a corto plazo que permitan las inversiones mencionadas. 2.3. A garantizar el pago de las obligaciones contraídas por el patrimonio autónomo como consecuencia de la emisión de los Bonos, con aquellas personas físicas o jurídicas que adquieran los Bonos, en adelante Tenedores de Bonos.- Para el cumplimiento del objeto y finalidad de este contrato, la FIDUCIARIA tendrá plena capacidad jurídica para adquirir derechos y contraer obligaciones con cargo al patrimonio autónomo, pudiendo realizar todos aquellos actos que estén expresamente autorizados por la ley y el presente contrato.- Fideicomiso para emisión de Títulos de Deuda y Garantía se denominará "Fideicomiso La Susana".-

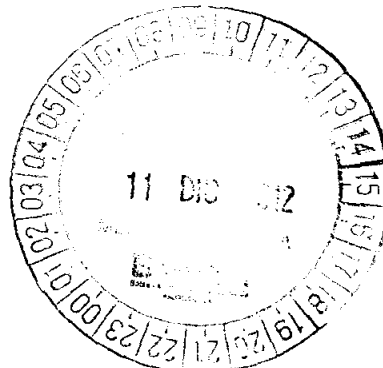
12. Incorporación de los bienes al fideicomiso

Aporte inicial en efectivo: La suma de US\$ 5.000 (Dólares Americanos Cinco Mil) que los **FIDEICOMITENTES** transfieren a la **FIDUCIARIA**, en concepto de aporte inicial para apertura de cuenta en uno o más bancos indicados a continuación: BBVA, Regional, Continental. En caso de que los bancos no exijan montos mínimos para apertura y mantenimiento de cuenta, dichos montos serán restituidos por la **FIDUCIARIA** a los **FIDEICOMITENTES**.

Inmuebles: Los inmuebles que se individualizan a continuación y que fueron transferidos al patrimonio autónomo en el orden consecutivo establecido en el presente contrato. El Señor RICARDO SOSA BOSCH y la Señora Alice Dolores Morinigo Gill de Bosch en su calidad de FIDEICOMITENTES

Página 52

Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

transfrieron a la FIDUCIARIA y ésta ha aceptado, con todo lo edificado, clavado, plantado y/o adherido, la Finca N° 561, Padrón N° 19.831, ubicado en el Departamento de San Pedro, Distrito de General Aquino e Itacurubi del Rosario hoy San Estanislao.

Mas todo lo edificado, clavado, plantado y/o adherido, la Finca N° 1.289, Padrón N° 1628 Fracción A, ubicado en el Departamento de San Pedro Distrito de San Estanislao, hoy Guayaibi.

13. Valuación del Patrimonio Autónomo

Constituido por fincas agrícolas y cesión de derechos de cobros por ingresos por aparcería. Asimismo el Patrimonio Autónomo estará constituido por los frutos, rendimientos y en general cualquier otro ingreso generado por los bienes fideicomitidos de acuerdo a lo estipulado en el Contrato de Fideicomiso en la Clausula Quinta 2da. Modificación Escritura Pública N° 702/09 de fecha 9/10/09.

Se transfirió al patrimonio autónomo la Finca 561, Padrón N° 19.831 Fraccion B. por Escritura Pública N° 589 del 19 de Agosto de 2009 y la Finca: 1.289, Padrón: 1.628, Fracción A, (estancia La Susana), por Escritura Pública N° 702 del 09 de Octubre de 2009, la valuación combinada de ambas fincas totaliza **Gs.94.669.192.512 (Guaraníes Noventa y cuatro mil seiscientos sesenta y nueve millones ciento noventa y dos mil quinientos doce)**, de acuerdo a la valuación realizada el 19 de julio de 2012, por el tasador Ing. Blas Pessolani. El patrimonio Autónomo está constituido por:

14. Reemplazo, sustitución o incremento de los bienes que conforman el patrimonio Autónomo

Los Fideicomitente deberá mantener en todo momento el valor del patrimonio autónomo conservando por lo menos la relación de 200 % (doscientos por ciento) entre el valor del patrimonio autónomo y el saldo de la emisión pendiente de pago y en caso de disminución del valor del patrimonio por cualquier causa, los **FIDEICOMITENTES** deberán transferir los bienes que sean necesarios al patrimonio autónomo para mantener la relación indicada. Si la transferencia de los bienes no se realiza en los plazos establecidos, la Fiduciaria iniciará el procedimiento de ejecución previsto en el Contrato de Fideicomiso

15. Emisión de valores

De acuerdo a los fines del Fideicomiso, el Fiduciario efectuará una emisión de Títulos de Deuda (Bonos) con cargo al Patrimonio Autónomo del Fideicomiso La Susana según los términos y condiciones que se incluyen en las series que se adjuntan en el complemento del Prospecto.

16. Garantía

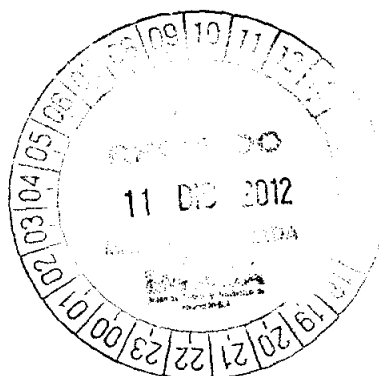
Fiduciaria. Fincas agrícolas con la relación de 200% (2 veces) entre el valor del *Patrimonio Autónomo* y el saldo de la emisión pendiente de pago.

17. Destino de los fondos de la emisión.

Los recursos obtenidos por la colocación serán destinados a realizar inversiones para mejorar la capacidad productiva a través de la implantación de un sistema de riego artificial que incrementara la capacidad de pago de los Fideicomitentes, a la vez de atenuar las contingencias emergentes de la exposición a riesgo climático, así como para una reestructuración financiera de pasivos a corto plazo que permitan las inversiones mencionadas.

Página 53

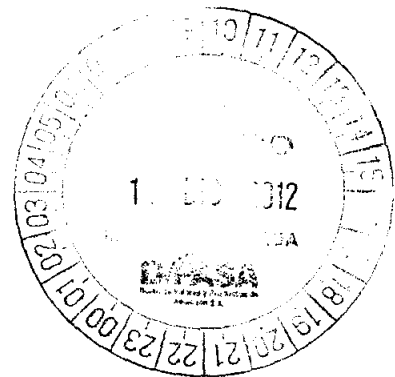
CE AL
Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



ANEXO 1

Proyecciones de la USDA¹ del sector SOJA

[Handwritten signature]
LA SUSANA S.R.L. DE MENDOZA



¹ *United States Department of Agriculture*: Departamento de Agricultura de los Estados Unidos de América.

CEB *[Handwritten signature]* *[Handwritten signature]*
Página 54
Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)

Demanda:

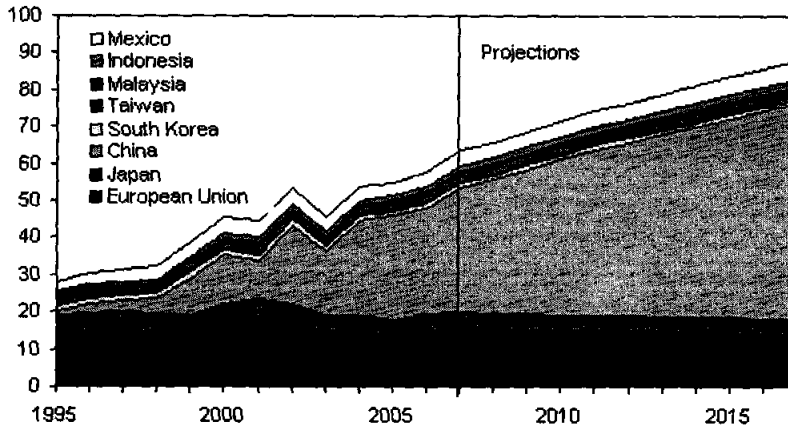
Para los próximos 10 años, se registran numerosas tendencias de largo plazo que pueden determinar la demanda local y extranjera de la soja y los subproductos de la soja de los Estados Unidos de América.

Las exportaciones de Sudamérica se han expandido rápidamente. Las cosechas sudamericanas han establecido records cada año por casi una década. En los últimos 5 años, las exportaciones de la región han superado el comercio exterior de los Estados Unidos en Soja. En el año mercantil 2007/2008, las exportaciones de Estados Unidos han disminuido, producto de la menor cosecha, condicionada por la utilización de la tierra para la producción de maíz, destinada al Etanol.

La competitividad de la Soja Brasileña, lo ha llevado a una supremacía en el comercio mundial de la oleaginosa, debido a sus costos de producción, más competitivos relativos a los productores americanos.

Major soybean importers

Million metric tons

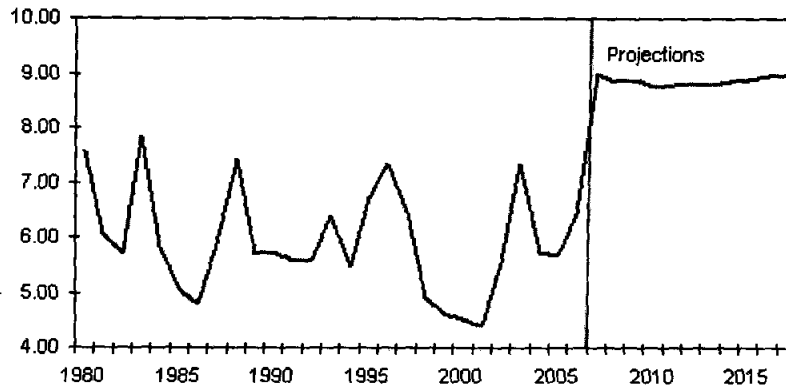


Source: USDA Agricultural Projections to 2017, February 2008.
 USDA, Economic Research Service.

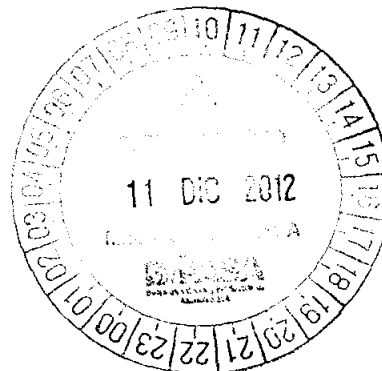
El impulso de la rentabilidad de las cosechas de soja en Brasil, que ha visto su costo de flete incrementarse por los precios del petróleo en alza, y los costos de funguicidas y controles de oxidación para los mercados asiáticos. El tipo de cambio entre el real brasileño y el dólar americano es un factor que determina el crecimiento del área de cosecha en el Brasil. Las mejoras en la infraestructura de transporte en Brasil, es necesaria para que dicho país pueda alcanzar su enorme potencial agrícola

U.S. soybean price

Dollars per bushel



Source: USDA Agricultural Projections to 2017, February 2008.
 USDA, Economic Research Service.



El crecimiento en el uso de los subproductos de la soja es gradual. La baja tasa de crecimiento del consumo de estos productos en los Estados Unidos para la producción de carne está condicionada por el incremento en la demanda de alimentos proteicos sustitutos.

Además, en la década pasada, la intensa competencia de las industrias procesadoras de soja en Brasil y Argentina con las industrias de los Estados Unidos ha cortado gradualmente en los mercados internacionales de productos procesados de la soja y aceite de Soja. Las industrias Chinas han importado importantes montos de la soja de los Estados Unidos que de otra manera hubieran estado disponible en el Mercado doméstico

En los últimos 4 años, sin embargo las condiciones económicas para los procesadores de los Estados Unidos han mejorado con el incremento de la producción local y el descenso de la producción de soja en el Brasil. Adicionalmente la expansión de la producción de Biodiesel a lo largo del mundo, ha mejorado el valor del aceite de soja con relación a los demás productos.

Las proyecciones para la Soja en los Estados Unidos en el período 2008-2017 incluyen las siguientes variables:

- *El área de siembra proyectada declinará.* Los precios del maíz se esperan que se mantengan altos debido a los subsidios por las legislaciones relacionadas a la producción de combustibles medioambientalmente amigables. Se espera un nivel de siembra de 68 millones de acres para el 2017, en comparación a las actuales 71 millones de acres.
- *Incrementos modestos en la productividad:* los rendimientos de la soja producida en los Estados Unidos se estiman que se incrementarán en promedio 0.45 bushel por año, basado en la tendencia regional del período 1960-2007. Se proyecta que el rendimiento alcance a 46.2 bushel por acre en el año 2017, de un nivel de 42.1 en el presente.
- *Los precios de la Soja se estiman estables a niveles históricamente altos:*

Proyecciones para el Comercio Mundial de Soja:

Durante el período 2009-2017 se espera que el comercio mundial del grano crezca en promedio a una tasa del 3,5% por año hasta llegar a un nivel de 106 millones de toneladas métricas para el período 2017-2018.

China va a liderar las importaciones de Soja. El crecimiento en las importaciones de soja de China, va a empequeñecer a todos los demás países, contabilizando por cerca del 80% del crecimiento del comercio mundial de soja en el mundo.

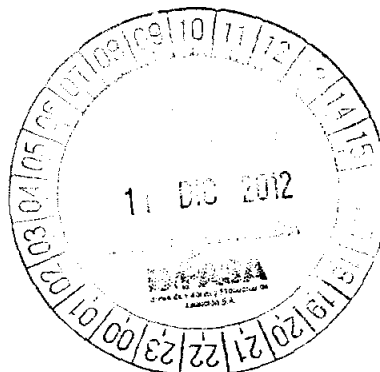
Dentro de pocos años, la capacidad industrial de procesamiento de soja de China, va a superar la de los Estados Unidos, actualmente líder en el sector. Este desarrollo parece que promoverá una tasa mayor de importaciones de semillas de soja antes que aceites y derivados.

Sin embargo, cualquier disparidad de consumo entre la proteína y los aceites vegetales en China puede impulsar una mayor expansión. Las importaciones de aceites vegetales de China, tienden a incrementarse debido a que el consumo continúa un crecimiento más rápido que su demanda por subproductos proteicos.

La región que será más afectada por las ganancias en las importaciones de semillas de soja, serán Latinoamérica, África del Norte y el Medio Este.

Página 56

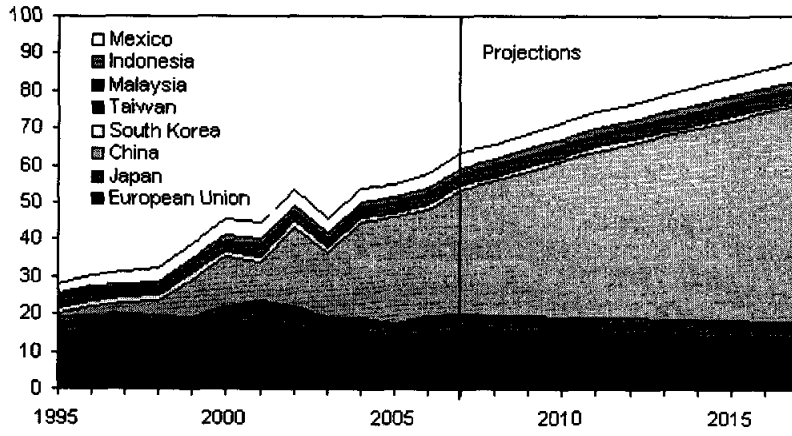
Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

Major soybean importers

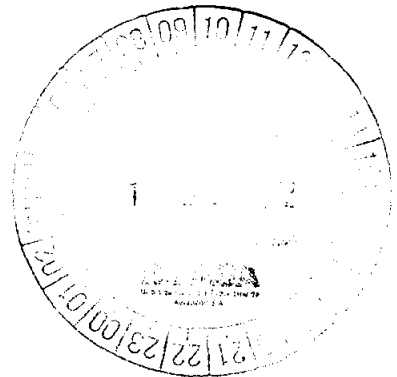
Million metric tons



Source: *USDA Agricultural Projections to 2017*, February 2008.
USDA, Economic Research Service.

[Handwritten signature]
14/09/2008 17:07:46 AM MEDDA

CE. *[Handwritten signature]* AL
Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

Anexo 2

Informes de tasación de fecha 19 de julio de 2012

ING. BLAS PESSOLANI
 S. ASOCIADOS
 AVALUOS Y PERICIAS

7) CALCULO DE AVALUO

Descripción	Cant.	Un.	Precio Unitario Gs.	Total Gs.
A. Infraestructura de obras y mejoras				
Mejoras:	1,00	Gl.	104.306.017	104.306.017
Posee alambrado perimetral de 5 hilos, postes cada 5 m. y 3 balancines 9,5 Km., alambrado de potreros de 4 hilos, postes cada 5m. y 3 balancines 4,50 Km., 4 tajamares de 300 m3.				
SUB TOTAL MEJORAS - GS.				104.306.017
B. Terreno	1.010,0713	Hás.		
Terreno tipo monte nativo	792,0000	Hás.	12.065.400	9.555.796.626
Pastura sobre rozado	170,5713	Hás.	23.657.362	4.035.285.835
Agricultura mecanizada	47,5000	Hás.	26.517.362	1.259.574.702
Subtotal terreno				14.850.637.163
TOTAL Gs.				14.954.943.181

VALOR TOTAL DE TASACION ADOPTADO: 14.955.000.000 Gs. (Catorce mil novecientos cincuenta y cinco millones de Guaraníes).

VALOR TOTAL DE VENTA RAPIDA : 11.200.000.000 Gs. (Once mil doscientos millones de Guaraníes).

Valor del US\$ considerado: 4.400 Gs.

Metodología de Evaluación :

El informe presentado ha sido efectuado conforme a los procedimientos periciales pertinentes, correspondiendo el valor de tasación a **precio de mercado** a la fecha de su realización.

Valor de Mercado: Es el importe al cual un activo podría ser intercambiado a la fecha en que se practica la valuación entre un comprador y un vendedor independiente, con deseos de realizar la transacción luego de un adecuado proceso de comercialización en el cual ambas partes actuarán con conocimiento de causa, con prudencia y sin presiones.

Para la determinación del valor se ha utilizado el Metodo del Costo, de acuerdo a los siguientes criterios para el calculo de valor de terreno y de mejoras:

Para la determinación del valor del terreno se ha utilizado el método directo, según comparación de antecedentes previamente homogeneizados y realizando un saneamiento muestral con un nivel de confianza del 80 %. Se determino el valor de la unidad basica de terreno tipo monte.

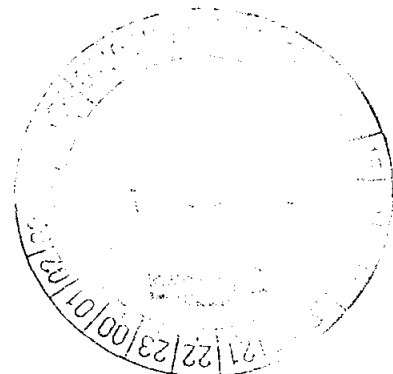
Para la obtención de los valores de construcción se ha aplicado el método de reposición según precios vigentes a la fecha y depreciados (Criterio de Ross-Heidecke) considerando la edad aparente y estado de conservación.

Ing. BLAS H. PESSOLANI
 CIP/RPI Nº 1.122.026

Cédula Nº 2363 - Telefax: (595 21) 612 172 - Cel: (0981) 437 501 - pessolani.avaluos@tigo.com.py - Asunción - Paraguay

Página 58

CB AL
Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)



FIDEICOMISO LA SUSANA
Prospecto de emisión PEG USD 1

ING. BLAS PESSOLANI
 S. ASOCIADOS
 AVALUOS Y PERICIAS

9] CALCULO DE AVALUO

Descripción	Cant.	Un.	Precio Unitario	Total Gs.
Finca N° 1.289 - Padrón No. 1.628 - Fracción "A"				
A. Infraestructura de obras y mejoras	1	Gl.	2.190.747.192	2.190.747.192
B. Equipos e implementos agrícolas, plantas de silo y semillería y vehiculos	1	Gl.	5.429.209.280	5.429.209.280
C. Terreno (3000 has)	1	Gl.	61.587.920.519	61.587.920.519
Total Finca N° 1.289 - Padrón No. 1.628 - Fracción "A"				69.207.876.991

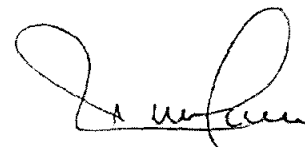
Finca N° 1.289 - Padrón No. 1.627 - Fracción "C"				
A. Infraestructura de obras y mejoras	1	Gl.	78.950.680	78.950.680
B. Terreno (749,5 has)	1	Gl.	10.427.421.660	10.427.421.660
Total N° 1.289 - Padrón No. 1.627 - Fracción "C"				10.506.372.340

Finca N° 1.289 - Total fracciones A y C				
A. Infraestructura de obras y mejoras	1	Gl.	2.269.697.873	2.269.697.873
B. Equipos e implementos agrícolas, plantas de silo y semillería y vehiculos	1	Gl.	5.429.209.280	5.429.209.280
C. Terreno	1	Has.	72.015.342.179	72.015.342.179
Total Gs.				79.714.249.331

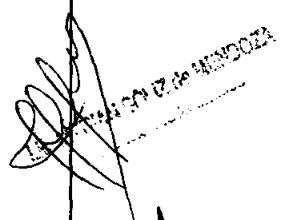
VALOR TOTAL DE TASACION ADOPTADO: 79.714.000.000 Gs. (Setenta y nueve mil setecientos catorce millones de Guaraníes).

VALOR TOTAL DE VENTA RAPIDA : 60.000.0000.000 Gs. (Sesenta mil millones de Guaraníes).

Valor del US\$ considerado: 4.400 Gs.


 Ing. BLAS N. PESSOLANI L.
 CIP/RPI N° 1.122.020




 MENDOZA
 Página 59
 ce AL
Fideicomiso La Susana
Banco Familiar (Fiduciaria)