

NIBOL LTDA.

Informe con EEEF al 30 de septiembre de 2023

Fecha de Comité: 7 de diciembre de 2023

Sector Comercial / Bolivia

Equipo de Análisis

Cristian Vargas Butron
cvargas@ratingspcr.com

Mayra Encinas Rojas
mencinas@ratingspcr.com

(591) 2 2124127

CALIFICACIONES

Aspectos y/o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
BONOS NIBOL – EMISIÓN 2			
Serie	Monto (Bs)	Plazo (d)	
A	34.300.000	2.160	_B AA AA2 Estable
B	34.300.000	2.880	_B AA AA2 Estable
Total	68.600.000		
Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Con información a:			
30 de junio de 2023	_B AA	AA2	Estable
31 de marzo de 2023	_B AA	AA2	Estable
31 de diciembre de 2022	_B AA	AA2	Estable
30 de septiembre de 2022	_B AA	AA2	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría _BAA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías _BAA y _BB. El subíndice B se refiere a calificaciones locales en Bolivia. Mayor información sobre las calificaciones podrá ser encontrada en www.ratingspcr.com

Significado de la Calificación ASFI

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

Se autoriza añadir los numerales 1, 2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una calificación específica de los valores de largo plazo de acuerdo a las siguientes especificaciones:

- Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.
- Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.
- Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.

Significado de la Perspectiva PCR

Perspectiva “Estable” Los factores externos contribuyen a mantener la estabilidad del entorno en el que opera, así como sus factores internos ayudan a mantener su posición competitiva. Su situación financiera, así como sus principales indicadores se mantienen estables, manteniéndose estable la calificación asignada.

La “Perspectiva” (Tendencia, según ASFI) indica la dirección que probablemente tomará la calificación a mediano plazo, la que podría ser positiva, estable o negativa.

Para la calificación de riesgo de los instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, el Calificador tomará

en cuenta los siguientes factores: cambios significativos en los indicadores de la situación financiera del emisor, cambios en la administración y propiedad, proyectos que influyan significativamente en los resultados de la sociedad, cambios en la situación de sus seguros y sus garantías, sensibilidad de la industria relativa a precios, tasas, crecimiento económico, regímenes tarifarios, comportamiento de la economía, cambios significativos de los proveedores de materias primas y otros así como de sus clientes, grado de riesgo de sustitución de sus productos, cambios en los resguardos de los instrumentos, y sus garantías, cambios significativos en sus cuentas por cobrar e inversiones y otros factores externos e internos que afecten al emisor o la emisión.

PCR determinará en los informes de calificación, de acuerdo con el comportamiento de los indicadores y los factores señalados en el anterior párrafo, que podrían hacer variar la categoría asignada en el corto o mediano plazo para cada calificación, un indicador de perspectiva o tendencia.

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité No. 140/2023 de 7 de diciembre de 2023, decidió mantener la Calificación de **AA** (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es AA2) con perspectiva "Estable" (tendencia en terminología ASFI) a las series de la emisión de BONOS NIBOL – EMISIÓN 2. Lo expuesto se sustenta en lo siguiente: la empresa consolidó sus operaciones y presencia nacional en los sectores automotriz, agrícola y de la construcción con la incorporación de marcas reconocidas. A septiembre de 2023 (12 meses), la empresa registra importante crecimiento de ingresos operativos por la incorporación de la marca FOTON, con gran aceptación y amplio portafolio, así como la línea John Deere. De igual forma hubo control eficiente de gastos operativos que incidió positivamente en los indicadores de rentabilidad. La cobertura de intereses se encuentra reducida, debido a la contratación de deuda financiera para operaciones, así como costos por giros al exterior. La exposición del patrimonio frente a la deuda supera la unidad, por obligaciones adquiridas con proveedores y el sistema financiero. La liquidez es suficiente para cubrir sus compromisos y actividades. La emisión cuenta con compromisos financieros y garantía quirografaria.

Resumen Ejecutivo

- **Reseña y experiencia en el sector.** Nibol Ltda., desarrolla sus operaciones comerciales desde hace más de 30 años en el sector automotriz, mediante la venta de maquinaria agrícola y de construcción. Consolidó su presencia en el mercado con marcas como Nissan, Jhon Deere, Volvo, Mack, UD Trucks, entre otras. La línea de mayor participación es maquinaria agrícola John Deere y venta de repuestos.
- **Rentabilidad.** La rentabilidad entre 2018-2019, expuso un comportamiento variable por las condiciones del mercado, en 2020, fueron negativos por la pandemia y a partir de 2021 presentaron recuperación hasta 2022. A septiembre de 2023 (12 meses), los márgenes se respaldan en la expansión de las ventas de maquinaria agrícola y nueva línea FOTON, así como control de gastos. El ROA y ROE alcanzan a 6,93% y 14,40%, por mayores utilidades presentadas en el periodo.
- **Cobertura.** Los indicadores de cobertura presentaron niveles holgados, por el control de la deuda. En 2020 la generación de EBITDA fue afectada y a partir de 2021 presentó recuperación. A septiembre de 2023 (12 meses), el indicador EBITDA/gastos financieros es de 4,08 veces y de cobertura del servicio de deuda de 4,47 veces, los cuales tienen influencia de un mayor endeudamiento financiero, del fortalecimiento del EBITDA y aumento del activo corriente.
- **Endeudamiento.** Entre 2018 y 2021, los niveles de endeudamiento presentaron tendencia decreciente por la mayor participación del patrimonio. En 2022, la deuda a proveedores incrementó el endeudamiento. A septiembre de 2023, hubo incremento de la deuda financiera total, así como con proveedores y deudas fiscales y sociales, por compra de inventarios, ante normalización de despachos de fábricas. El indicador de endeudamiento total es 1,08 veces y de deuda financiera de 0,44 veces.
- **Liquidez.** Históricamente mantuvo adecuados niveles de liquidez. A septiembre de 2023, la liquidez general es de 1,67 veces y la prueba ácida de 1,02 veces, niveles menores a 2022, por la expansión de las deudas con proveedores, deuda financiera de corto plazo, deudas fiscales y sociales. El flujo de actividades operativas es negativo por compra de inventarios. Realizó oportunamente el pago de sus préstamos.
- **Compromisos financieros.** La emisión está estructurada con límites al endeudamiento total (pasivo total/patrimonio) que no debe exceder a 2,5 veces, cobertura del servicio de deuda, relación que mínimamente debe ser mayor o igual 1,5 veces y a la razón corriente (activo corriente/pasivo corriente) mayor o igual a 1,2 veces. A septiembre de 2023, cumple estos compromisos.
- **Calidad de su cartera y aplicación de política de cobranzas.** A septiembre de 2023, el 100% de su cartera está respaldada por la garantía del bien vendido a crédito. El 14,38% se refiere a cartera en mora, menor respecto a diciembre de 2022 (22,27%). La empresa aminoró gran parte de las cuentas por cobrar, debido a facilidades otorgadas a sus clientes.
- **Proyecciones financieras.** Entre 2023-2029, incrementan los ingresos operativos por ventas de vehículos y los márgenes son adecuados. La cobertura de gastos financieros es elevada y cumple holgadamente los compromisos financieros. El flujo de operaciones es positivo por utilidades netas. Se consideran inversiones desde 2025, también la amortización programada de los valores emitidos y por emitir hasta 2029. El saldo acumulado es positivo y suficiente para hacer frente sus obligaciones.

- **Riesgos.** Por las características de su negocio, sus operaciones están expuestas al desempeño de la economía nacional. Asimismo, es latente el riesgo climático, el cual tiene un impacto sobre los sectores agrícola y de la construcción, en la demanda por maquinaria, así como en el cumplimiento de los pagos por ventas al crédito. Dichos riesgos son mitigados en cierta medida por la diversificación de su portafolio.

Factores Clave

Factores que podrían conducir a un aumento en la calificación

- Mejoras operativas en el manejo de inventarios y proveedores que incrementen los niveles de rentabilidad de la empresa.

Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

- Incremento sostenido de los niveles de mora de la cartera de cuentas por cobrar.
- Dificultades de logística que generen retrasos y/o cancelación de envíos de vehículos, afectando los costos operativos.
- Ciclos recesivos en el sector automotriz.

Metodología Utilizada

Metodología de Calificación de Riesgo de Instrumentos de Deuda de Corto, Mediano y Largo Plazo, Acciones Preferentes y Emisores que cursa en el Registro del Mercado de Valores.

Información Utilizada

1. Información Financiera

Estados Financieros Auditados de los períodos diciembre de 2018 – diciembre de 2022 y Estados Financieros intermedios a septiembre de 2023, 2022 y 2021.

Proyecciones Financieras.

Estructura de costos y gastos.

Detalle de las principales cuentas de activo, pasivo y patrimonio.

2. Información operativa

Estadísticas de ventas.

Principales clientes y proveedores.

Información y estadísticas de mercado.

Información estadística del sector.

3. Otra información

Información relativa al Programa y a la Emisión.

Prospecto Marco.

Prospecto Complementario.

Análisis Realizado

1. Análisis Financiero Histórico: Interpretación de los estados financieros históricos con el fin de evaluar la gestión financiera de la empresa, así como entender el origen de fluctuaciones importantes en las principales cuentas.

2. Análisis de Hechos de Importancia Recientes: Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes en la evolución de la institución.

3. Evaluación de los Riesgos y Oportunidades: Análisis de hechos (ciclos económicos, expansiones de instalaciones o a nuevos mercados, nuevos competidores, cambios tecnológicos), que, bajo ciertas circunstancias, incrementen (suavicen), temporal o permanentemente, el riesgo financiero de la empresa.

4. Análisis de Proyecciones Financieras: Evaluación de los supuestos que sustentan las proyecciones financieras, así como análisis de la predictibilidad, variabilidad y sensibilidad de la capacidad de pago de la empresa a diversos factores económicos.

5. Análisis de la Estructura de la Emisión: Estudio de las características propias de la emisión.

Contexto Económico

En los años 2018-2022, la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,46%¹ con datos preliminares, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, sin embargo hubo disminución importante en el sector de petróleo crudo y gas natural. Por otro lado, agricultura, silvicultura, caza y pesca tuvo el mayor crecimiento promedio de los últimos cinco años. Se evidencia tasas decrecientes en 2018, 2019 y 2020 ocasionadas principalmente por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas. El año 2020 fue atípico por la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario desfavorable, paralizando gran parte de las actividades en el territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, construcción, industria manufacturera, transporte, almacenamiento y comunicaciones, traduciéndose en un PIB negativo de 8,74%. En 2021, se alcanzó un PIB acumulado de 6,11% por la recuperación de diversos sectores económicos. Para la gestión 2022, el crecimiento fue de 3,48%, menor que 2021, los sectores no tradicionales dentro del sector agrícola favorecieron el aumento, sin embargo, se mantuvo la disminución de producción de petróleo, gas, agua y construcción.

¹ Cálculo obtenido de "Bolivia: Serie histórica del Producto Interno Bruto (a precios de mercado) a precios constantes por año según actividad económica". Información obtenida del Instituto Nacional de Estadística (INE).

A marzo de 2023 (datos preliminares), el crecimiento del PIB fue de 2,28%, menor en comparación a similar periodo de 2022 (4,05%). Los sectores con mayor incidencia positiva fueron electricidad, gas y agua, servicios bancarios imputados, transporte, construcción, establecimientos financieros y agricultura, silvicultura, caza y pesca. Se mantiene la reducción de los sectores de petróleo y minería.

A abril de 2023², las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a USD 3.158 millones, nivel menor en 20,20% respecto a diciembre de 2022 (USD 3.796 millones). Las RIN se componen de oro en su mayor parte, también de DEG, posición con el FMI y divisas. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011, sin embargo, desde el primer trimestre de 2023 el entorno es altamente desafiante, por la gran expectativa que existe para adquirir dólares americanos, situación que da lugar a una limitada disponibilidad de la moneda.

La Deuda Interna del TGN, a septiembre de 2023, mostró un saldo de Bs 128.107,3 millones, mayor en 19,21% respecto a diciembre de 2022 (Bs 107.461,5 millones) y se encuentra compuesta principalmente por deuda con el Banco Central de Bolivia (58,60%), a través de letras y bonos, seguida del sector privado (41,40%), por medio del mercado financiero y el mecanismo de subasta, donde la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo tiene una posición significativa.

El sistema de intermediación financiero, a junio 2023, expuso dinamismo; los depósitos disminuyeron en 3,78% respecto a similar periodo de 2022, compuestos mayormente por depósitos a plazo fijo. La cartera de créditos fue mayor en 0,94%, destinada principalmente a microcréditos (equivalente al 30,6% del monto de los créditos del sistema financiero). El índice de mora se ubicó en 2,7%, exponiendo crecimiento con relación a junio 2022 (2,0%). El ratio de liquidez del sistema se situó cercano al 61,2% y el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) alcanzó a 13,7%, superior al mínimo exigido por ley, demostrando liquidez y solvencia adecuadas. La inflación para Bolivia a septiembre de 2023 fue de 2,85%.

Durante la última década, la deuda externa de Bolivia mostró un comportamiento creciente y sostenido, en línea con las necesidades de financiamiento del Gobierno para las políticas de impulso a la demanda interna mediante el gasto público. La Deuda Externa a septiembre de 2023 alcanza USD 12.305,1 millones, mayor que diciembre de 2022 (USD 12.207,3 millones), principalmente compuesta por préstamos multilaterales con el 71,17% del total, seguido de bonos con el 15,03% y deudas bilaterales con 13,80%. El indicador de deuda sobre PIB se mantiene por debajo del límite referencial de 40%. Los márgenes para el cumplimiento se vieron cada vez más ajustados, en un contexto de desaceleración de la economía. El saldo de la Balanza Comercial³ a julio de 2023 expuso un déficit de USD 95 millones, donde las exportaciones fueron de USD 6.462 millones y las importaciones de USD 6.557 millones, por variaciones negativas en agricultura, hidrocarburos, minerales y manufactura.

En 2020, la emergencia sanitaria por COVID-19 impactó negativamente a la generación de ingresos y utilidades, así como en el suministro de materia prima en diversas industrias, y mayor desempleo. La política gubernamental estuvo orientada a la adquisición de deuda, con el objetivo de mitigar los efectos de la pandemia y la disminución de los precios de los commodities. Durante 2023, las tensiones derivadas del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania mantuvieron relevancia en la dirección de la economía mundial y nacional. Así también, el país enfrentó la insostenibilidad de la deuda pública y la obtención de mayor financiamiento externo, el cual se encuentra deteriorado por disminución de la calificación de riesgo país, afectando los niveles de liquidez. El Banco Central recurrió a la comercialización de DEG para solventar la demanda de divisas. La inflación creciente en la región y las medidas monetarias restrictivas por parte de los Bancos Centrales podrían tener un impacto en la economía nacional, especialmente sobre las subvenciones a los alimentos, combustibles y el costo de financiamiento externo. La política monetaria del Banco Central mantuvo una orientación expansiva, con inyección de liquidez a través de préstamos internos en el sistema financiero.

De acuerdo con las perspectivas mundiales (WEO) del Fondo Monetario Internacional, el crecimiento mundial disminuiría a 3,0% en 2023 y 2,9% en 2024. Igualmente, la inflación para economías emergentes será de 8,5% en 2023 y 7,8% en 2024. La proyección de crecimiento para Latinoamérica y el Caribe será de 2,3% en 2023 y 2024. Con relación a Bolivia, se espera un crecimiento del 1,8% para 2023 y 2024, así como una inflación esperada de 3,6% en 2023 y 3,8% en 2024.

Características de la Industria o Sector

El comportamiento del sector automotriz es dinámico y se ajusta al estado de la economía, por lo cual se torna sensible a cambios que podrían producirse. La oportuna respuesta de las empresas que conforman el sector es determinante para mantener su estabilidad dentro del mercado en su conjunto, es así como deben centrar sus esfuerzos en mantener su participación con estrategias que las hagan eficientes en costos y gastos operativos, con la diversificación de productos y con la administración de su capital de trabajo.

Según datos del Instituto Nacional de Estadística y del Instituto Boliviano de Comercio Exterior, el origen de las importaciones en el año 2017 (según datos preliminares), tuvo como principales países a China (24%), Japón (19%), Brasil (7%) y Estados Unidos (7%). Según el uso de los vehículos, las importaciones de vehículos de uso industrial tuvieron una participación de 52%, de vehículos automotores de pasajeros 42% y vehículos de uso no

² El Banco Central de Bolivia (BCB), en el marco del Art. 43 de la Ley 1670, el cual establece que el Ente Emisor publicará de forma periódica información en el ámbito de su competencia, y del Art. 9 Parágrafo IV de la Ley 1503, que establece una periodicidad cuatrimestral para informar a la Asamblea Legislativa Plurinacional sobre las operaciones con reservas en oro.

³ Cálculo efectuado mediante la diferencia entre exportaciones (excluyendo reexportaciones y efectos personales) e importaciones a valor FOB.

industrial 6%.

Nibol Ltda tiene presencia en tres segmentos de mercado, de acuerdo con las importaciones registradas en la Aduana Nacional:

- Camiones de mediano tonelaje con un Peso Bruto Vehicular (PBT) de 9TN a 16TN (MDV).
- Camiones semipesados con un Peso Bruto Vehicular (PBT) de 16TN a 18TN (MHDV).
- Camiones pesados con un peso Bruto Vehicular (PBT) \geq a 18TN (HDV).

Segmento MDT – Camión Rígido Mediano

Tracto Camiones Nuevos	2019	2020	2021	2022
UD	76	92	81	65
ISUZU	50	49	69	78
VOLKSWAGEN	5	1	13	
TATA	27	16	15	17
MITSUBISHI FUSO	3	10	3	-
MERCEDES BENZ	-	-	-	-
JAC	2	1	-	-
TATA DAEWOO	2	-	-	-
HINO	45	30	-	15
FOTON	1	-	-	2
DONG FENG	10	1	-	-
SINOTRUCK	1	4	-	-
CHENGLONG	-	2	-	-
SINOTRUCK	7	-	-	-
Total general	229	206	185	177

Fuente: NIBOL LTDA.

Segmento MHDT – Camión Rígido Semi pesado

Volumen Unidades	2019	2020	2021	2022
UD	41	28	44	59
HINO	71	21	10	7
ISUZU	6	8	15	24
MITSUBISHI FUSO	1	4	8	5
MERCEDES BENZ	12	11	12	9
CHENGLONG	-	3	-	-
JAC	19	8	6	15
SCANIA	1	-	-	-
INTERNATIONAL	3	-	-	-
VOLVO	9	1	-	-
NISSAN	-	3	-	-
SANY	-	-	-	20
FOTON	-	-	-	2
VOLKSWAGEN	5	2	20	35
SINOTRUCK	-	-	-	1
Total general	168	89	115	177

Fuente: NIBOL LTDA.

Segmento HDT

Tracto Camiones Nuevos	2019	2020	2021	2022
DONG FENG	10	6	15	44
VOLKSWAGEN	13	6	15	37
VOLVO	51	27	27	36
UD TRUCKS	34	22	38	35
SINOTRUCK	271	124	43	26
FOTON	25	35	15	18
SANY	10	2	102	14
FAW	2	1	3	11
SCANIA	1	4	-	1
SINOTRUK HUBEI HUAWIN	1	-	-	-
MITSUBISHI FUSO	1	1	6	-
HUAWEICHILE	1	-	-	-
SINOTRUCK	7	4	-	-
INTERNATIONAL	-	1	-	-
MERCEDES BENZ	2	-	1	-
ISUZU	-	-	1	-
HINO	4	-	1	-
DAYUN	2	-	-	-
SHACMAN	35	-	-	-
GAC	-	-	-	-
HONGYAN	-	150	-	-
CHENGLONG	-	1	-	-
HOWO	1	1	-	-
MACK	19	3	2	-
XCMG	4	1	-	-
IVECO HONGYAN	1	-	-	-
ZOOMLION	1	-	-	-
JAC	6	3	1	-
KENWORTH	-	-	1	-
Total general	502	392	271	222

Fuente: NIBOL LTDA.

Reseña

Antecedentes Generales del Emisor y Posición de la Empresa en la Industria

NIBOL LTDA., inició sus actividades comerciales en el año de 1985. Comenzó con la comercialización de las marcas NISSAN vehículos y UD NISSAN DIESEL camiones en las ciudades de Santa Cruz y La Paz, adicionalmente con la prestación de servicio de posventa. En mayo de 1986, inauguró las primeras instalaciones corporativas para la marca Nissan. Dos años más tarde, paralelo al crecimiento de la familia NISSAN y para apuntalar el desarrollo de la organización sobre bases sólidas, construyeron el Taller de Servicio Técnico Automotor e implementaron el Departamento de Venta de Repuestos y Accesorios. En el año 1995, inauguró la División Usados & Nuevos. En diciembre de 1997, la empresa obtuvo vía libre para la distribución exclusiva del mercado boliviano de la línea de camiones y buses UD Nissan Diesel del Japón, hoy UD Trucks que pertenece al Grupo Automotriz Volvo.

Posteriormente, en noviembre de 1998, inauguraron el Centro de Servicio Automotor. En el año 2008 con una amplia red comercial y de servicios ya instaladas en las ciudades de Santa Cruz y La Paz, la empresa es nombrada distribuidora para Bolivia de JOHN DEERE División Construcción.

En marzo de 2010, realizó la apertura del centro corporativo de maquinara, y en septiembre del 2011, gracias al trabajo que se realizó con la División Construcción, JOHN DEERE otorga la distribución de la División Agrícola, creando entre ellas una permanente sinergia comercial. En el mes de mayo del 2012, fueron nombrados distribuidores de VOLVO camiones y buses y posteriormente nombrados con la Distribución de Camiones MACK. En enero del 2015 inauguraron el Centro Corporativo de Camiones del Grupo Volvo las segunda en importancia en Sudamérica. En enero 2016 se inaugura la sucursal de Cochabamba y en diciembre del mismo año la sucursal de Tarija.

A comienzos del 2018 inauguraron modernas instalaciones Corporativas para vehículos, camiones y maquinaria en Trinidad – Beni, para atender los requerimientos de productores agropecuarios, transportistas y clientes en general, otorgando la posibilidad de acceder de forma directa a los productos y servicios que otorga la empresa. En agosto de 2018 inauguran instalaciones multimarca en Montero, Santa Cruz para llegar más cerca del sector productivo del Norte Integrado con todo el portafolio y soluciones integradas en transporte, repuestos y servicios que ofrecen en sus diferentes marcas.

En marzo 2019, incorporó a su portafolio, la representación de la marca premium que conforman el grupo alemán Wirtgen, empresa alemana con más de 50 años experiencia, es líder mundial en el mercado de construcción y rehabilitación de carreteras, así como en la minería tradicional y de roca. Suministra una gama completa de máquinas móviles y servicios de alta calidad para todas las áreas de construcción y minería a cielo abierto, distribuyendo marcas como Wirtgen (Extendedoras de pavimento rígido, fresadoras y recicladoras), Vogele (Terminadoras de asfalto), Hamm (Compactadores de suelo y asfalto), Kleemann (Chancadoras y clasificadoras de agregados), y Ciber (plantas móviles de asfalto).

Indicadores de Situación Financiera del Emisor

La generación de ingresos mantuvo una tendencia negativa hasta 2020 por menor venta de vehículos, así como desaceleración de la actividad económica por la pandemia. Posteriormente se evidencia recuperación de las ventas hasta 2022, superando el nivel prepandemia (2019). En cuanto a los resultados de la empresa, muestran un acompañamiento a las ventas con tendencia positiva desde 2021, atribuido a la reducción eficiente de costos y gastos de operación, así como el servicio de la deuda, y la incidencia de otros ingresos no operativos, los cuales se componen principalmente por ingresos de inversiones realizadas e incentivos de las fábricas proveedoras. El margen que costos presenta una tendencia decreciente desde 2021. Durante la gestión 2022, la empresa incrementó importantemente sus ingresos, atribuido a la incorporación de nuevas marcas de productos en su portafolio. A septiembre de 2023 (12 meses), los ingresos crecieron en 45,99% respecto septiembre de 2022, los costos de venta en 41,17% y las utilidades netas en 50,15%. El continuo aumento de los ingresos se debe primordialmente a la nueva marca FOTON, que cuenta con un amplio portafolio de vehículos como camiones 4X2, 4x4, camiones de carga desde 1,5 tn. De igual forma, la marca que mantiene expansión es John Deere Agrícola.

Gráfico No. 1

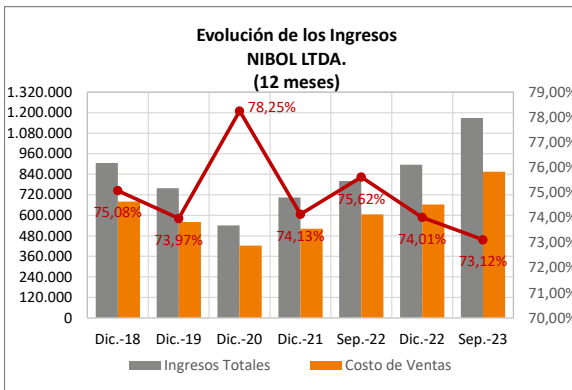
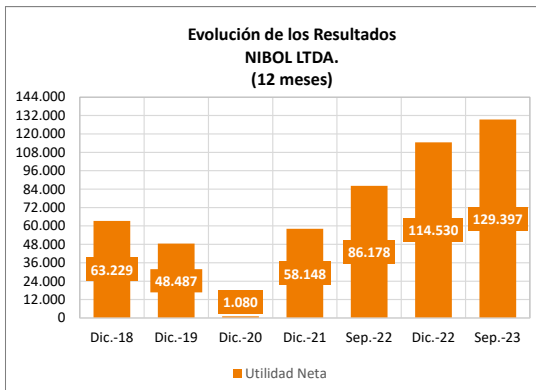


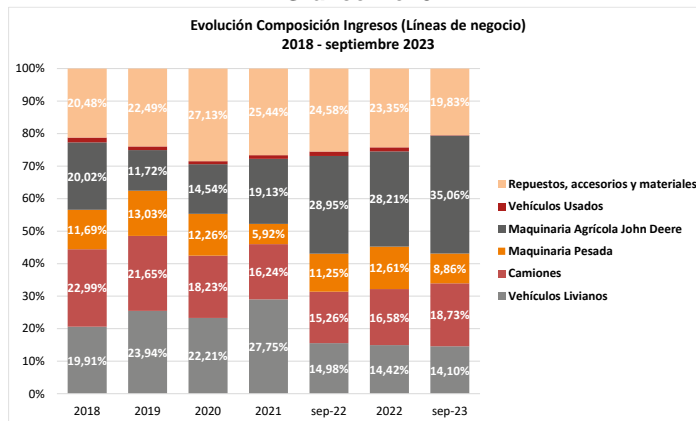
Gráfico No. 2



Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

Históricamente las líneas de negocio de la empresa tuvieron un comportamiento variable, siendo las líneas de venta de camiones, vehículos livianos y repuestos, accesorios y materiales las de mayor participación entre 2018 hasta 2021, sin embargo, la línea de venta de maquinaria agrícola John Deere creció importantemente llegando a ser la línea con mayor peso dentro de su composición de ingresos en 2022. A septiembre de 2023, los ingresos se componen por maquinaria agrícola John Deere (35,06%), repuestos, accesorios y materiales (19,83%), vehículos livianos (14,10%), camiones (8,86%), vehículos livianos (14,10%), maquinaria pesada (8,86%) y servicios (3,31%).

Gráfico No. 3

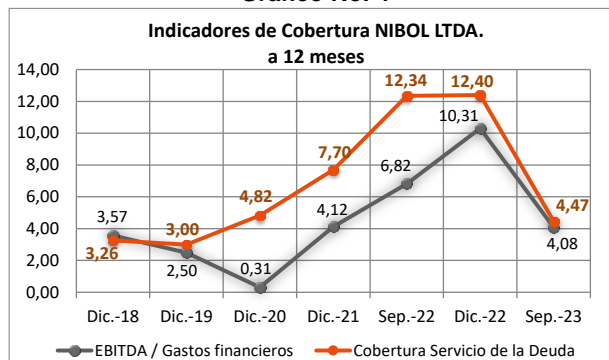


Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

Cobertura de Gastos Financieros

En los cierres analizados 2018-2019, la empresa presentó holgados niveles de cobertura de gastos financieros y de cobertura de servicio de deuda, con ciertas variaciones atribuidas al comportamiento de los ingresos y gastos de operación, los cuales estuvieron acorde al desenvolvimiento de la economía. Posteriormente en 2020, debido a la paralización de actividades por la pandemia de COVID-19, el sector automotriz cesó sus operaciones, lo cual incidió en los resultados de la empresa. En 2021 y 2022, de acuerdo con la reactivación del sector, la generación de EBITDA expuso recuperación que se reflejó en el incremento de los ingresos y resultados. A septiembre de 2023 (12 meses), el indicador de cobertura ajustado EBITDA / deuda financiera de corto plazo más gastos financieros alcanza a 0,53 veces.

Gráfico No. 4



Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

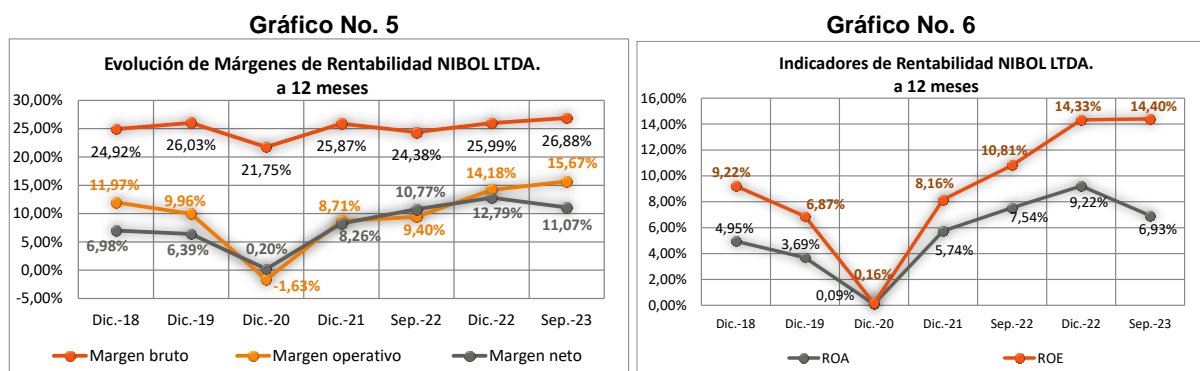
A septiembre de 2023 (12 meses), el EBITDA creció en 117,99% (Bs 107,65 millones), por el aumento de los ingresos, y mejora en la marginación bruta, favoreciendo de esta manera los indicadores de cobertura de la empresa. Sin embargo, se resalta el importante aumento de los gastos financieros por mayores costos de giros al exterior. Actualmente la empresa cuenta con fondos en dólares en el exterior bajo DPF's liquidables en cualquier momento, con el objetivo de realizar pagos a proveedores, siempre y cuando las comisiones bancarias sean muy altas o exista escasez de dólares. El servicio de la deuda disminuyó ante la contratación de deuda financiera de corto plazo para capital de operaciones y pago de intereses. El indicador de EBITDA / gastos financieros registra 4,08 veces.

La cobertura del servicio de deuda históricamente (2018 – 2022) presentó tendencia variable con un promedio de 6,24 veces. A septiembre de 2023 (12 meses), se ubica en 4,47 veces, menor con relación a similar periodo de 2022 (12,34 veces) por aumento importante de la deuda financiera de corto plazo destinada a compra de inventarios como vehículos, camiones y maquinaria pesada. Este aumento se debe a la normalización de despacho de unidades por parte de las fábricas, lo que requiere que la empresa vuelva a niveles de inventarios altos. Los gastos financieros siguieron en ascenso. Sin embargo, se evidencia que el activo corriente creció en existencias, cuentas por cobrar a clientes, inversiones temporales y pagos anticipados.

Rentabilidad

Margen Bruto. Entre 2018 y 2021 (a excepción de 2020), el comportamiento del margen bruto mostró estabilidad por la generación de ingresos a través de un portafolio diversificado. En 2022, el margen bruto fue mayor debido a la expansión de los ingresos de la sociedad. A septiembre de 2023 (12 meses), el margen bruto es de 26,88%, supera a septiembre de 2022 (24,38%), por crecimiento importante de los ingresos por venta en todas sus líneas, vehículos livianos, camiones, maquinaria pesada, maquinaria agrícola John Deere, repuestos y servicios. Los costos crecen con relación a los ingresos, pero en menor medida, mejorando la utilidad bruta.

Margen Operativo y Neto. Entre 2018 y 2020, los márgenes operativo y neto, expusieron ligeras variaciones por el incremento de gastos operativos y gastos financieros, y la pandemia. En 2021 y 2022, registró elevados márgenes operativo y neto. A septiembre de 2023 (12 meses), el margen operativo y el margen neto reportan niveles de 15,67% y 11,07%, respectivamente, mayores que septiembre de 2022, por mejora de las ventas desde 2020, así como control de gastos de operación. Los gastos financieros exponen aumento y se componen principalmente por intereses y comisiones bancarias. Por otro lado, es relevante la incidencia positiva de otros ingresos sobre la utilidad neta, mismos que están compuestos por bonos incentivos, venta de activos fijos, arrendamientos y otros. Los gastos de operación se concentran en sueldos y salarios, e impuestos a las transacciones.



Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

En el periodo 2018-2020, el ROA, mostró fluctuaciones atribuidas al comportamiento del sector frente a la desaceleración de la economía, problemas político-económicos y los efectos de la pandemia sobre la generación de ingresos. En 2021, revierte dicho comportamiento por la reactivación de las actividades y movimiento comercial. Al cierre de diciembre de 2022, la expansión de la utilidad neta en mayor proporción al activo determina un ROA de 9,22%, nivel que demuestra una mejor posición en comparación al quinquenio analizado y al cierre anterior. A septiembre de 2023 (12 meses), el ROA es de 6,93%, menor que septiembre de 2022 (7,54%), debido al incremento importante de las cuentas del activo corriente, así como cuentas por cobrar a clientes de largo plazo y activos fijos.

El ROE en el quinquenio analizado, también expuso una tendencia variable, sin embargo, refleja la evolución del patrimonio de la sociedad, ya que creció a una tasa compuesta anual de 3,92%. Se observa que la mayor contribución a la rentabilidad de la empresa proviene del apalancamiento financiero. A septiembre de 2023 (12 meses), el ROE se ubica en 14,40%, cifra que supera el nivel a septiembre de 2022 (10,81%) y al periodo prepandemia, por contribución del resultado neto y del patrimonio, el cual fue fortalecido por aumento de resultados acumulados y reservas.

Análisis Dupont

De acuerdo con el análisis Dupont, el desempeño del margen neto tuvo un comportamiento bajo durante las gestiones 2020, posteriormente se recuperó superando los niveles prepandemia. Con relación a la rotación de

activos, presentó una tendencia creciente a partir de 2021, demostrando mayor eficiencia en la utilización de los activos de la empresa con relación a la generación de ingresos. El multiplicador de capital propio estuvo controlado en el último quinquenio, lo que indica que la empresa recurrió agentes externos para su financiamiento. A septiembre de 2023 (12 meses), el margen neto se sitúa en 11,07%, rotación de activos en 0,63 veces y el apalancamiento financiero en 2,08 veces, dando un ROE de 14,40%. La empresa fue menos eficiente en la rotación de activos y creció el apalancamiento financiero.

Proyecciones⁴

Entre 2023-2029, incrementan los ingresos operativos por ventas de vehículos y los márgenes son adecuados. La cobertura de gastos financieros es elevada y cumple holgadamente los compromisos financieros. El flujo de operaciones es positivo por utilidades netas. Se consideran inversiones desde 2025, también la amortización programada de los valores emitidos y por emitir hasta 2029. El saldo acumulado es positivo y suficiente para hacer frente sus obligaciones.

Calce de Flujos

Entre el periodo 2018 – 2019, Nibol Ltda., generó flujos de efectivo por actividades de operación variables. Existieron variaciones en la generación y salida de efectivo por la realización de las cuentas por cobrar y la compra de inventario. En la gestión 2020, el flujo de efectivo operativo fue positivo por cobranzas que realizó la empresa, de igual forma, el flujo de financiamiento muestra una importante amortización de préstamos e intereses. En 2021 y 2022, mantuvo flujo operativo positivo, bajo nivel de inversiones y continua amortización de obligaciones financieras.

A septiembre de 2023, el flujo operativo es negativo por Bs 304,55 millones, debido a la compra intensiva de inventarios y otras cuentas por cobrar, impuestos y pagos anticipados. Por lo anterior, obtuvo mayor crédito con proveedores y también se resalta que las utilidades netas fueron mayores. El flujo de actividades de inversión es negativo Bs 19,62 millones por compra de activos fijos como obras en curso, maquinarias y equipos, muebles, enseres y equipos de computación. El flujo de actividades de financiamiento es positivo Bs 273,99 millones, ante adquisición de préstamos financieros de corto plazo para financiar la compra de inventarios, asimismo, se realizó pago por bonos y préstamos e intereses. Al final de la gestión el saldo acumulado de efectivo en disponibilidades representa Bs 95,61 millones.

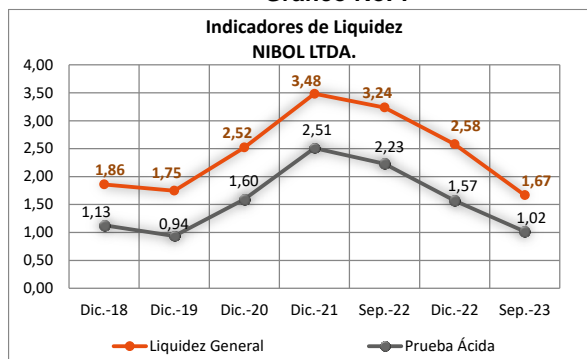
Resumen del Estado de Flujo de Efectivo en Bs						
Detalle	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	sep-23
Flujo Neto Operativo	66.833.397	61.722.903	225.592.406	237.112.843	49.195.938	-304.551.534
Flujo Neto de Inversiones	-27.223.136	-41.498.126	-8.622.630	3.627.709	-6.755.682	-19.617.303
Flujo Neto de Financiamiento	-26.538.993	-55.437.257	-118.199.152	-144.725.908	-62.682.842	237.997.759
Flujo de efectivo generado en el periodo	13.071.268	-35.212.480	98.770.624	96.014.644	-20.242.586	-86.171.078
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del periodo	83.896.886	98.708.345	111.636.252	210.406.877	202.021.521	181.778.936
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	96.968.154	63.495.865	210.406.876	306.421.521	181.778.935	95.607.858

Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

Liquidez

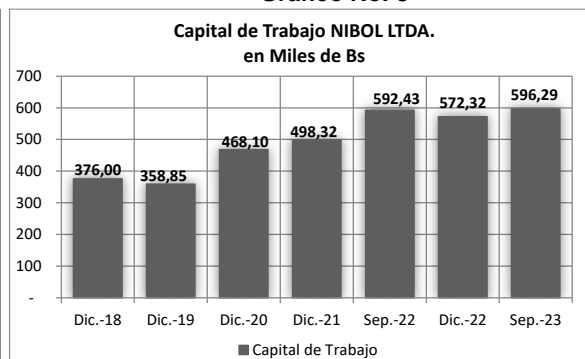
Históricamente (2018-2020), presentó saludables niveles de liquidez general y de capital de trabajo conforme el desenvolvimiento de su negocio; en 2021 fue mayor por la disminución de deudas financieras de corto plazo. En la gestión 2022, la liquidez general y prueba ácida se redujeron, producto del incremento de cuentas por pagar a proveedores, deudas fiscales y sociales. En promedio las disponibilidades representaron 12,98% del total activo y su participación se ubicó por debajo de la proporción de inventarios (25,54%) y de las cuentas por cobrar a clientes (20,99%), las cuales alcanzaron una rotación promedio de dos y tres veces al año, respectivamente.

Gráfico No. 7



Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

Gráfico No. 8



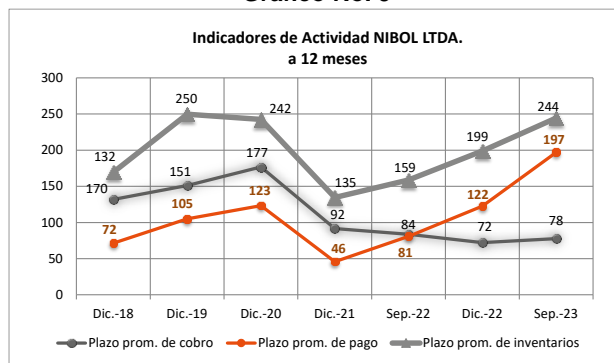
A septiembre de 2023, la liquidez general y prueba ácida alcanzan niveles de 1,67 veces y 1,02 veces, respectivamente, ambos indicadores son menores al último cierre, por crecimiento del pasivo corriente en deudas financieras de corto plazo, cuentas por pagar a proveedores, deudas fiscales y sociales.

⁴ El flujo de caja proyectado se encuentra en el anexo 7 del presente informe.

Actividad

Históricamente el ciclo de conversión de efectivo de la empresa durante el último quinquenio (2018 – 2022), mantuvo una tendencia variable con disminución desde 2021 por variaciones en el nivel de inventarios, cuentas por cobrar y pago en menor tiempo a proveedores. A septiembre de 2023 (12 meses), el plazo promedio de cobro es de 78 días, el plazo promedio de pago 197 días y el plazo promedio de inventarios 244 días, dando un ciclo de conversión de efectivo de 125 días, menor que el registrado en septiembre de 2022 (161 días), ante crecimiento de financiamiento con proveedores destinado a la compra intensiva de inventarios. Se evidencia incremento principalmente en las líneas de vehículos, camiones, maquinaria pesada y repuestos de vehículos.

Gráfico No. 9

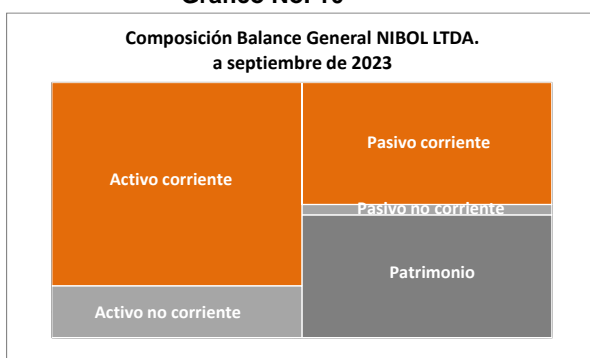


Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

Endeudamiento

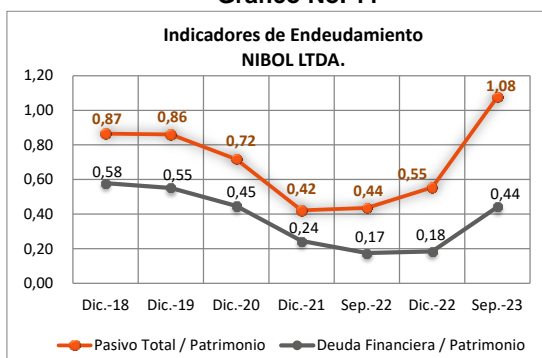
El comportamiento en 2018 de los niveles de endeudamiento total y de endeudamiento financiero fue menor a la unidad por la importante participación del patrimonio dado el fortalecimiento de los resultados acumulados. Al cierre de 2019, incrementó su fondeo a través de proveedores y del sistema financiero en el corto plazo. En los cierres 2020, 2021 y 2022, amortizó gran parte de la deuda financiera de corto plazo e incrementó deuda bancaria a largo plazo.

Gráfico No. 10



Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

Gráfico No. 11



A septiembre de 2023, el indicador pasivo total/patrimonio es de 1,08 veces mayor respecto al cierre anterior y el nivel de deuda financiera/patrimonio representa 0,44 veces, el cual considera el pago de obligaciones financieras y por emisión de valores. El pasivo total tuvo un crecimiento de 118,44% respecto diciembre 2022, por aumento de la deuda con proveedores, e impuestos por pagar. Con relación a la deuda financiera, fue mayor en el corto plazo, destinada principalmente a la compra de inventarios.

En el cuadro siguiente se expone la deuda financiera al 30 de septiembre de 2023, con una estructura concentrada importantemente en el corto plazo. La sociedad otorgó garantías hipotecarias, prenda de inventario, aval, carta de crédito Stand by y garantía quirografaria.

Deudas Financieras al 30 de septiembre de 2023		
Entidad	Monto	%
Corto plazo	328.904.226	82,82%
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	73.080.000	18,40%
Banco BISA S.A.	96.431.500	24,28%
Banco de Crédito de Bolivia S.A.	32.998.553	8,31%
Banco Ganadero S.A.	50.590.000	12,74%
Banco Santander Central Hispano S.A.	59.856.000	15,07%
Emisión de Bonos	7.514.080	1,89%
Intereses devengados de los préstamos	8.434.093	2,12%
Largo plazo	68.204.600	17,18%
Emisión de Bonos	68.204.600	17,18%
Total	397.108.826	100,00%

Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

Incidencia de los Resultados no Operacionales e Ítems Extraordinarios

A septiembre de 2023, la cuenta otros ingresos representa 3,57% (ingresos por bonos incentivos, venta de activos fijos, comisión de venta directa y otros), mientras que la diferencia de cambio alcanza a -0,05%. Ambas cuentas tienen incidencia en el resultado final.

Contingencias y Compromisos

A la fecha, la empresa tiene los siguientes procesos legales:

Procesos legales				
Demandado	Tipo de Proceso	Juzgado	Monto inicial Demandado USD	Monto inicial Demandado Bs
Gobierno Autónomo Municipal de YACUIBA	Proceso Contencioso de Cumplimiento y Consiguiente Orden de Pago	Sala Social Contenciosa y Contenciosa Administrativa Única de Tarija	1.395.448	9.712.320
Gobierno Autónomo Departamental de Tarija	Demanda Contencioso Ordinario Administrativo de Cumplimiento de Contrato	Actualmente e resuelve Recurso de Casación- Pendiente Tribunal Supremo de Justicia	338.700	2.357.352

Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

Acceso al Crédito

La empresa cuenta con acceso al crédito, el cual se respalda en los créditos bancarios que en el tiempo obtuvo del sistema financiero nacional. Tiene vigentes operaciones bancarias con las siguientes entidades financieras: Banco Mercantil Santa Cruz S.A., Banco BISA S.A., Banco Ganadero S.A., Banco de Crédito de Bolivia S.A. y Banco Santander Central Hispano S.A.

Análisis Vertical

Dentro de la composición del activo total a septiembre de 2023, las cuentas más representativas del activo corriente son los inventarios con 31,07% compuestos por vehículos, camiones, maquinaria y repuestos, las cuentas por cobrar a clientes de corto plazo con 13,50%, las disponibilidades con 5,12%, impuestos y gastos pagados por anticipado 18,86% e inversiones 9,04%.

Con relación al activo no corriente, las participaciones más relevantes son el activo fijo con 13,79% referido a edificios, terrenos y vehículos principalmente y las cuentas por cobrar a clientes de largo plazo con 5,98%, sobre el total activo.

Dado que la empresa financia la compra de inventario a través de la banca y de sus proveedores, las deudas financieras de corto plazo y cuentas por pagar alcanzan participaciones de 17,61% y 25,03%, respectivamente, sobre el pasivo más patrimonio, también deudas fiscales y sociales con 4,74%. La deuda financiera de largo plazo representa 3,65%. De igual forma, la previsión para indemnizaciones significa 0,42% del pasivo más patrimonio.

Dentro del patrimonio, la contribución de los resultados acumulados es relevante, ya que alcanzan a 37,34% de participación. El capital y el ajuste de capital tienen posiciones de 4,44% y 3,69%, respectivamente.

Respecto al estado de resultados a septiembre de 2023 (9 meses de operación), los costos y gastos operativos tienen participaciones de 72,88% y 10,87%, respecto al total de los ingresos. Con relación al resultado bruto, operativo y neto, reportan niveles de 27,12%, 16,26% y 10,79%, respectivamente, cifras mayores al promedio y a similar periodo de 2022.

Análisis Horizontal

Entre septiembre de 2023 y el cierre de diciembre de 2022, el activo corriente se incrementó en 59,30% (Bs 554,21 millones), debido principalmente a mayores existencias en 58,43% (Bs 214,01 millones), compuestas principalmente por maquinaria John Deere. De igual forma, hubo mayores cuentas por cobrar clientes en 40,50% (Bs 72,66 millones), cuentas por cobrar a empresas relacionadas en 7375,01% (Bs 28,22 millones), impuestos y gastos pagados por adelantado en 247,53% (Bs 250,80 millones) e inversiones en 76,28% (Bs 73,08 millones). Al contrario, hubo menores disponibilidades en 47,40% (Bs -86,17 millones). El activo no corriente creció en 22,86% (Bs 70,43 millones), en cuentas por cobrar a clientes en 90,94% (Bs 53,16 millones), activos fijos en 8,97% (Bs 21,20 millones) y disminución de intangibles en 29,92% (Bs -3,93 millones).

Dentro de la estructura de financiamiento, el pasivo corriente aumentó en 146,34% (Bs 530,23 millones) por cuentas por pagar en 107,35% (Bs 242,04 millones), deudas financieras de corto plazo en 350,16% (Bs 255,84 millones), deudas fiscales y sociales en 60,96% (Bs 33,55 millones). Por el otro lado, se observa ligera disminución en ingresos diferidos en 22,58% (Bs -482,93 miles), provisiones varias en 11,16% (Bs- 727,66 miles). El pasivo no corriente disminuyó en 6,22% (Bs 5,04 millones), y se debe a la reducción de deudas financieras de largo plazo en 7,84% (Bs -5,80 millones). El patrimonio fue mayor en 12,44% (Bs 99,44 millones), por resultados acumulados en 16,63% (Bs 99,44 millones).

A septiembre de 2023 (9 meses de operación), dentro del estado de resultados, los ingresos se incrementaron en 42,10% (Bs 273,03 millones), con relación a septiembre de 2022, mientras que los costos de ventas en 39,93% (Bs 191,65 millones). Los gastos operativos exponen ampliación de 33,86% (Bs 25,33 millones), ante aumento de

gastos de administración y comercialización en 17,90% (Bs 10,36 millones) y 88,31% (Bs 14,98 millones), respectivamente. Se observa la expansión de la utilidad bruta, operativa y neta en 48,27% (Bs 81,38 millones), 59,78% (Bs 56,04 millones) y 17,58% (Bs 14,87 millones), respectivamente.

Operaciones con Personas Relacionadas

Los socios de Nibol Ltda., tienen participación societaria en las siguientes empresas a septiembre de 2023:

C.T.L.A Ltda., empresa que tiene por objeto realizar actividades de transporte de automotores y maquinaria. Provee servicios a Nibol Ltda. El gerente general y apoderado es Carlos Jean Paz Morin.

Composición societaria CTLA Ltda.		
Socio	Capital (Bs)	%
Carlos Jean Paz Morin	240.000	40
Carlos Enrique Paz Gvozdanovic	180.000	30
María Ana Luisa Morin de Paz	180.000	30

Fuente: NIBOL LTDA.

ACM Motor Ltda., empresa que fue creada para el comercio de vehículos, pero por el momento no realizó operaciones.

Composición societaria ACM Motor Ltda.		
Socio	Capital (Bs)	%
Carlos E. Paz Gvozdanovic	350.000,00	70
Carlos Jean Paz Morin	50.000,00	10
Luis Eduardo Paz Morin	50.000,00	10
Alejandro Paz Morin	50.000,00	10

Fuente: NIBOL LTDA.

BIA Ltda., creada para la apertura de restaurantes, sin embargo, al momento no realizó operaciones.

Composición societaria BIA Ltda.		
Socio	Capital (Bs)	%
Carlos E. Paz Gvozdanovic	2.450.000,00	70
Carlos Jean Paz Morin	350.000,00	10
Luis Eduardo Paz Morin	350.000,00	10
Alejandro Paz Morin	350.000,00	10

Fuente: NIBOL LTDA.

Características de la Administración y Propiedad

La composición societaria de NIBOL LTDA., se detalla a continuación:

Composición Societaria		
Nombre	Participación	Importe en Bs
Carlos Paz Gvozdanovic	70%	58.030.000
Carlos Jean Paz Morin	10%	8.290.000
Luis Paz Morin	10%	8.290.000
Alejandro Paz Morin	10%	8.290.000
Total	100%	82.900.000

Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

Al 30 de septiembre de 2023, la plana gerencial se conforma de la siguiente manera:

Plana Gerencial			
Nombre	Profesión	Puesto	Fecha de Ingreso
Carlos Enrique Paz Gvozdanovic	Empresario	Gerente General	02/01/2004
Carlos Jean Paz Morin	Administrador de Empresas	Gerente Div. Camiones y John Deere Construcción	01/06/2009
Rudy Guido Daza	Administrador de Empresas	Gerente de Créditos y Cartera	24/01/2011
Richard Nelson Molina Jaro	Ingeniero Comercial	Gerente de Marca UD	02/01/2014
Raúl Guillermo Almaraz Lobos	Abogado	Gerente Legal	01/12/2010
Joaquin Marco Navarro	Administrador de Empresas	Gerente Administrativo Financiero	01/06/2016

Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

- **Gerente General:** Carlos Eduardo Paz Gvozdanovic, fundó la empresa Nibol Ltda. en junio de 1985, en la cual desde sus inicios a la fecha ocupa el cargo de Gerente General. Es un reconocido empresario especialista en el rubro automotriz.
- **Gerente de División Camiones y de John Deere Construcción:** Carlos Jean Paz Morin, realizó estudios universitarios en Austin Community College – AustinTX (enero 2005 – diciembre 2005) en Administración de Empresas y en la Universidad de Richmond – Richmond, VA (enero 2006 – diciembre 2009) también en el área de Administración de Empresas con mención en Finanzas y Administración. El 2009 asumió el cargo de Gerente John Deere hasta el 2012, para posteriormente desempeñar funciones como Gerente de Operaciones. El 2014 fue promovido a Gerente de Marca John Deere Construcción hasta el 2015, para posteriormente ocupar el puesto de Gerente de División John Deere Construcción y Camiones.

- **Gerente de Créditos y Cartera:** Rudy Guido Daza Daza, titulado de la Universidad Privada de Santa Cruz, egresado de la Maestría de en Finanzas Corporativas, inició su carrera laboral en el Banco Económico S.A. como Auxiliar de Caja (junio – julio de 1997), pasando por los cargos de Aux. de Administración de Créditos, Oficial de Créditos hasta Analista de Riesgo Crediticio. En noviembre del 2000 ingresó a trabajar al Banco Ganadero S.A., donde asumió el cargo de Analista de Riesgo Crediticio durante dos años, para luego ser promovido como Jefe Nacional de Riesgo Crediticio Banca Corporativa y Empresas; luego de trabajar durante casi 14 años en entidades bancarias en enero de 2011 ingresó a Nibol Ltda.
- **Gerente Legal:** Raúl Guillermo Almaraz Lobos, titulado de la Universidad Gabriel Rene Moreno, realizó un Diplomado en Asesoramiento Jurídico Empresarial y Dirección de RR. HH. en la Universidad EMI, trabajó dos años como Procurador Externo de la Asesoría Legal del Banco Bisa S.A. desde mayo de 1998, en mayo del 2000 es promovido como Aux. de la Asesoría Legal, posteriormente en septiembre de 2002 hasta abril de 2005 ocupa el cargo de Asistente de la Asesoría Legal, durante los años 2006 y 2007 es promovido de Asistente a Abogado de Banca Pyme (2006) y Abogado de Banca Corporativa (2007 - 2010) del Banco Bisa S.A. En diciembre de 2010 ingresó a Nibol Ltda. como Asesor Legal y actualmente es Gerente Legal.
- **Gerente de Marca UD Truck:** Richard Nelson Molina Jaro, realizó sus estudios universitarios en la Universidad Privada Santa Cruz, posee también un MBA de la Universidad de Valparaíso de Chile (2005-2007). En 1997 fue Asistente de Gerencia en Color y Forma Decoraciones. En abril del mismo año ingresa a Rodaría Ingeniería de Transporte Ltda. donde trabajo como Ejecutivo de Ventas por nueve años, hasta enero de 2007 que es promovido como Gerente Comercial cargo que ocupó hasta su postulación e ingreso a NIBOL Ltda. Habla inglés, tiene conocimientos y participo de capacitaciones sobre “Ventas”, “Manejo del Sistema SAP”, “Atención al Cliente”, “Programas de Capacitación Laboral” y otros seminarios que fueron complementando su conocimiento y experiencia profesional.
- **Gerente Administrativo Financiero:** Joaquin Marco Navarro, realizó sus estudios universitarios en la Universidad Privada Santa Cruz graduándose como Lic. en administración de empresas, posee también un MBA con mención en Finanzas de la UPB (2014-2016). Entre 2007 al 2008 inicio sus activades profesionales en BBVA Previsión en el área de RRHH. En abril del 2008 se desempeñó en el Banco de Crédito de Bolivia S.A. Asistente de Banca Empresa, gestión de atención a clientes empresariales, armado y seguimiento a desembolsos, volteo de estados financieros, ordenamiento de carpetas comerciales. 2009 se desempeñó como ejecutivo de Servicios para Empresas, búsqueda de nuevos clientes, gestión de clientes actuales y captación de clientes para ofrecerles el servicio de Banca Electrónica para empresas (Credinet Web)). El 2012 es promovido a funcionario de Banca Corporativa encargado la gestión comercial viendo el negocio de manera integral, es decir, desembolsos de dinero, emisión de boletas de garantías, saldos en cuentas, volumen de transferencias al exterior, volumen de cambio de monedas, con el objeto de rentabilizar más al cliente. El 2016 ingresa a Nibol como Subgerente Financiero pasando el 2021 a Gerente Administrativo Financiero.

Estructura Organizacional

La administración de Nibol Ltda., está organizada de manera funcional, a la cabeza de la sociedad se encuentra Gerente General. La estructura de organización está fragmentada en ocho divisiones. El organigrama se encuentra en el anexo 8.

Con relación al índice de rotación del personal a septiembre de 2023, fue 1,36%, su estructura está compuesta por 478 trabajadores.

Operaciones y Racionalidad del Producto o Servicio

Las operaciones de la empresa se dividen en División Livianos, División Maquinaria y División Camiones. A continuación, se expone un detalle de estas:

División Livianos

Comercializa para Santa Cruz, Trinidad y próximamente Montero, la marca Nissan.

- 1985: Inician Operaciones
- 1986: Inauguran las primeras instalaciones corporativas, ubicadas sobre la Av. Uruguay esq. Pedro Antelo.
- 1988: Construyen el taller de Servicio Técnico Automotor e implementan el Departamento de Ventas Repuestos y Accesorios.
- 1995: Inauguran la División Usados & Nuevos, ubicados en la Av. Santa Cruz esq. Las Taperas.
- 1998: Inauguran el Centro de Servicio Automotor, el más amplio, moderno y completo de Bolivia.
- 2000: Inauguran la 4ta Agencia Norte.
- 2018: Se apertura la agencia de Beni y Montero.

Nibol es concesionaria de Taiyo Motors para Santa Cruz y desde Junio/2016 para Trinidad. No obstante, los pedidos y el requerimiento de unidades los realizan directamente a fábrica en Japón.

División Maquinaria

Comercializa a nivel nacional, las líneas John Deere Agrícola y John Deere Construcción.

www.ratingspcr.com

- 2008: Por la solidez empresarial y su experiencia comercial en más de 26 años, la empresa fue elegida por John Deere de Estados Unidos, como su distribuidor exclusivo de toda Bolivia para su línea Maquinaria de Construcción y Forestal (Línea amarilla). La marca no había tenido presencia en Bolivia por más de 14 años.
- 2010: Inauguran el Centro Corporativo de Maquinaria, se requirieron instalaciones construidas en 20.000 mts2 para brindar atención calificada a entidades públicas y privadas en las áreas de exposición, área comercial, ventas de repuestos, sala de conferencia, sala de capacitación, sala de simuladores de tecnología, taller técnico mecánico de soporte al producto, laboratorio de motores, área de pruebas y demostraciones, etc.
- 2011: La empresa inicia operación con John Deree Agrícola (línea verde), marca que estuvo representada por otra empresa. La entrada de dicha marca alcanzó gran aceptación en el sector agrícola, por la tecnología de vanguardia y alta productividad.
- 2016: Se inaugura la sucursal de Cochabamba y en diciembre del mismo año la sucursal de Tarija.
- 2018: Se apertura las agencias en Beni y Montero.
- En marzo 2019, se incorpora al portafolio de Nibol Ltda, la representación de las marcas premium que conforman el grupo Alemán Wirtgen, empresa Alemana con más de 50 años experiencia, líder mundial en el mercado de construcción y rehabilitación de carreteras, así como en la minería tradicional y de roca. Suministra una gama completa de máquinas móviles y servicios de alta calidad para todas las áreas de construcción y minería a cielo abierto, distribuyendo marcas como Wirtgen (Extendedoras de pavimento rígido, fresadoras y recicladoras), Vogele (Terminadoras de asfalto), Hamm (Compactadores de suelo y asfalto), Kleemann (Chancadoras y clasificadoras de agregados), y Ciber (plantas móviles de asfalto).

División Camiones

La empresa comercializa a nivel nacional las líneas de camiones MACK, UD y VOLVO.

- 1985: NIBOL inició actividades también con la representación de UD NISSAN DIESEL TRUCKS con representación para toda Bolivia.
- 2013: Obtuvo la representación de Camiones Volvo y Camiones Mack. La marca Volvo es conocida por su alta tecnología y tradición en el sector de transporte pesado y la marca Mack, complementa a las otras dos marcas que representa para la construcción y minería.
- 2015: Se inaugura el Centro Corporativo de camiones y Buses para las tres marcas, inversión que demandó USD 5MM.
- 2016: Se inaugura la sucursal de Cochabamba y en diciembre del mismo año la sucursal de Tarija.
- 2018: Se apertura las agencias del Beni, Montero y Doble vía la Guardia en Santa Cruz.

El mercado objetivo de la empresa es segmentado por las divisiones que componen su modelo de negocio, el cual se enfoca en satisfacer requerimientos de transporte y maquinaria para el agro y la construcción. Los vehículos, camiones y maquinaria que comercializa poseen características de última tecnología acorde a los requerimientos de la demanda. Por la calidad de estos, gozan de prestigio y aceptación. Asimismo, se resalta que las divisiones con las que tiene presencia en el mercado diversifican su portafolio generador de flujos.

Proveedores

Los principales proveedores son los siguientes:

Principales proveedores
Nissan
John Deere Construcción
John Deere Agrícola
Volvo
UD
Wirtgen Group

Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

Fotografía No. 1



Fotografía No. 2



Fuente: PCR S.A.

Clientes

Los clientes de la empresa están clasificados en públicos y privados y presentan un alto grado de atomización por lo cual no es posible mencionarlos.

Seguros Contratados

A septiembre de 2023, la empresa cuenta con los siguientes seguros:

Seguros Contratados				
Aseguradora	Ramo	Valor USD	Desde	Hasta
Mercantil Santa Cruz Seguros y Reaseguros Generales S.A.	Multirisgo	15.000.000	28/12/2022	28/12/2023
Mercantil Santa Cruz Seguros y Reaseguros Generales S.A.	Responsabilidad Civil	600.000	28/12/2022	28/12/2023
Mercantil Santa Cruz Seguros y Reaseguros Generales S.A.	3D	180.000	28/12/2022	28/12/2023
Mercantil Santa Cruz Seguros y Reaseguros Generales S.A.	Equipo de Contratistas Renta	1.621.990	28/12/2022	28/12/2023
Mercantil Santa Cruz Seguros y Reaseguros Generales S.A.	Equipo de Contratistas Flotante	700.000	28/12/2022	28/12/2023
Mercantil Santa Cruz Seguros y Reaseguros Generales S.A.	Equipo de Contratistas Brevet	60.000	28/12/2022	28/12/2023
Mercantil Santa Cruz Seguros y Reaseguros Generales S.A.	Transporte Flotante	70.000.000	28/12/2022	28/12/2023

Fuente: NIBOL LTDA.

Características del Instrumento Calificado

Nibol Ltda., con número de registro como emisor en el Registro del Mercado de Valores ("RMV") de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI"): ASFI/DSVSC-EM-NIB-001/2016 de 2 de septiembre de 2016.

Programa de Emisiones de Bonos Nibol: con Número de Registro en la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI"): ASFI N° 134/2019 de 18 de febrero 2019.

Emisión

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Nota ASFI/DSVSC/R-56451/2020 de 23 de abril de 2020, autorizó la emisión otorgándole el número de registro ASFI/DSVSC-ED-NIB-020/2020 y las claves de pizarra NIB-1-N1A-20 y NIB-1-N1B-20. Las características de la Emisión se detallan en la siguiente tabla:

Condiciones y Términos Generales	
Denominación de la Emisión	BONOS NIBOL – EMISIÓN 2
Monto de la Emisión	Bs 68.600.000.- (Sesenta y ocho millones seiscientos mil 00/100 Bolivianos).
Moneda en la que se expresa la Emisión	Bolivianos (Bs).
Tipo de Bonos a emitirse	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Fecha de Emisión	28 de abril de 2020.
Fecha de Vencimiento	Serie A: 28 de marzo de 2026. Serie B: 17 de marzo de 2028.
Plazo de Colocación Primaria	El plazo para la colocación primaria, será de ciento ochenta (180) días calendario a partir de la fecha de emisión. Los Bonos que no hubieran sido colocados en el plazo fijado para tal efecto, serán anulados y perderán validez y efecto legal. La Sociedad deberá comunicar este hecho a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).
Series en que se divide la Emisión ⁵	Dos series: A y B. El monto de la Serie A es de Bs 34.300.000.- El monto de la Serie B es de Bs 34.300.000.-
Valor Nominal de los Bonos	El valor nominal de cada Bono de la emisión es Bs 10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos) para las series A y B.
Cantidad de Bonos que comprende la Emisión	Serie A: 3.430 Bonos. Serie B: 3.430 Bonos.
Plazo de las series de la Emisión	Serie A: 2.160 (Dos mil ciento sesenta) días calendario computables a partir de la Fecha de Emisión. Serie B: 2.880 (Dos mil ochocientos ochenta) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión.
Tipo de interés	Nominal, anual y fijo.
Tasa de Interés	Serie A: 5,10%. Serie B: 5,60%.
Agencia de Bolsa Estructuradora, Colocadora y Agente Pagador	Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.
Modalidad de colocación Primaria	A mejor esfuerzo.
Reajustabilidad del Empréstito	La Emisión y el empréstito resultante no serán reajustables.
Precio de Colocación Primaria	Mínimamente, a la par de su valor nominal.
Forma de circulación de los Valores	A la orden.
Forma y Procedimiento de Colocación Primaria	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).
Garantía	La garantía será quirografaria, lo que significa que NIBOL Ltda., garantiza la Emisión con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de la Emisión.
Provisión de los fondos para amortizaciones de capital y pago de intereses de la Emisión	La Sociedad es la responsable exclusiva de la provisión de fondos para la amortización de capital y/o pago de intereses en la cuenta que para tal efecto establezca el Agente Pagador. Dicha provisión, deberá efectuarse hasta el día hábil previo al vencimiento del cupón correspondiente. Transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha señalada para el pago, el Emisor podrá retirar las cantidades depositadas en la cuenta designada por el Agente Pagador. En caso que el pago de los intereses o amortizaciones de capital de los Bonos emitidos no hubiesen sido reclamados o cobrados. Posteriormente, dicho monto quedará a disposición de los Tenedores de Bonos en la cuenta bancaria que designe la Sociedad. De acuerdo a lo establecido por los artículos 670 y 681 del Código de Comercio.

⁵ En la Carta de Autorización de la Emisión, la descripción literal del valor de cada serie difiere del numeral.

Condiciones y Términos Generales	
	Las acciones para el cobro de intereses y capital de los Bonos prescriben en cinco (5) y diez (10) años, respectivamente.
Bolsa en la que se inscribirá la Emisión	Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV)
Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos de la Emisión.	Dunia Verónica Barrios Siles.

Fuente: NIBOL LTDA.

Recambio de pasivos hasta un 100% de la emisión de acuerdo a lo siguiente:

Cancelación Total de Préstamos							
Acreeedor	Operación	Tasa	Capital Desembolsado en Bs	Capital Amortizado en Bs	Saldo a septiembre 2019 en Bs	Fecha de Vencimiento	Amortización a Capital a Pagar (Destino de la Emisión) en Bs
Banco Fassil S.A.	5684581	6%	11.310.000	-	11.310.000	01/04/2020	11.310.000
Banco Fassil S.A.	1308585	5,70%	6.400.000	2.248.882	4.151.118	24/04/2020	4.151.118
TOTAL							15.461.118

Fuente: ASFI

Pago Parcial de Líneas de Crédito							
Acreeedor	Operación	Tasa	Capital Desembolsado en Bs	Capital Amortizado en Bs	Saldo a septiembre 2019 en Bs	Fecha de Vencimiento	Amortización a Pagar (Destino de la Emisión) en Bs
Banco Fassil S.A.	4903721	6,00%	18.000.000,00	9.000.000,00	9.000.000,00	11/04/2020	3.000.000,00
Banco Fassil S.A.	5684791	6,00%	7.607.500,00	-	7.607.500,00	01/04/2020	7.607.500,00
Banco Ganadero S.A.	101081730	6,50%	11.554.296,00	-	11.554.296,00	22/04/2020	1.155.429,00
Banco Fassil S.A.	5551381	6,00%	3.890.000,00	1.296.664,67	2.593.335,33	02/05/2020	324.166,00
Banco Fassil S.A.	5551391	6,00%	6.600.000,00	2.200.000,00	4.400.000,00	02/05/2020	550.000,00
Banco Fassil S.A.	5422201	6,00%	80.000.000,00	33.333.330,67	46.666.669,33	01/05/2020	6.666.666,00
Banco Fassil S.A.	5422301	6,00%	45.000.000,00	18.750.000,00	26.250.000,00	02/05/2020	3.750.000,00
Banco Fassil S.A.	4904501	6,00%	70.000.000,00	46.666.665,53	23.333.334,47	02/05/2020	11.666.666,00
Banco Ganadero S.A.	101072183	5,90%	13.720.000,00	-	13.720.000,00	25/05/2020	6.860.000,00
Banco Ganadero S.A.	101072839	5,90%	14.000.000,00	-	14.000.000,00	25/05/2020	7.000.000,00
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	601230934	4,95%	20.580.000,00	16.464.000,00	4.116.000,00	30/06/2020	2.058.000,00
Banco Ganadero S.A.	101073988	5,90%	7.000.000,00	0	7.000.000,00	18/06/2020	2.500.454,40

Fuente: ASFI

Se establece un plazo de utilización de los recursos no mayor a 180 (ciento ochenta) días calendario computables a partir de la fecha de inicio de la colocación de los BONOS NIBOL- EMISIÓN 2 en el Mercado Primario Bursátil.

Se deja establecido que si por razones contractuales, NIBOL Ltda., hubiera anticipado pagos (antes de la obtención de la inscripción y autorización por parte de ASFI de la Oferta Pública de la Emisión de Bonos denominada Bonos NIBOL - Emisión 2 estructurada dentro del Programa de Emisiones), para realizar el uso de los fondos previstos en el destino de fondos anterior, con recursos propios o provenientes de fuentes de financiamiento transitorias, los montos de dinero obtenidos de la colocación de la emisión podrán ser utilizados para:

- Restitución de recursos propios o recambio de pasivos financieros que se hubieran utilizado o contraído para anticipar pagos (hasta el monto de lo establecido y detallado según el destino de fondos anterior)."

Periodicidad de amortización de Capital y Pago de Intereses

El cronograma de Amortización de Capital y Pago de intereses por bono será el siguiente:

SERIE A

Cupón	Periodo de Pago	Días Acumulados	Saldo a Capital (Bs)	% de Pago a Capital	Pago a Capital (Bs)	Intereses (Bs)	Total Cupón (Bs)
1	180	180	10.000	-	-	255,00	255,00
2	180	360	10.000	-	-	255,00	255,00
3	180	540	10.000	-	-	255,00	255,00
4	180	720	10.000	2,50%	250	255,00	505,00
5	180	900	9.750	5,00%	500	248,63	748,63
6	180	1.080	9.250	7,50%	750	235,88	985,88
7	180	1.260	8.500	5,00%	500	216,75	716,75
8	180	1.440	8.000	5,00%	500	204,00	704,00
9	180	1.620	7.500	15,00%	1.500	191,25	1.691,25
10	180	1.800	6.000	17,50%	1.750	153,00	1.903,00
11	180	1.980	4.250	20,00%	2.000	108,38	2.108,38
12	180	2.160	2.250	22,50%	2.250	57,38	2.307,38

Fuente: ASFI

SERIE B

Cupón	Periodo de Pago	Días Acumulados	Saldo a Capital (Bs)	% de Pago a Capital	Pago a Capital (Bs)	Intereses (Bs)	Total Cupón (Bs)
1	180	180	10.000	-	-	280,00	280,00
2	180	360	10.000	-	-	280,00	280,00
3	180	540	10.000	-	-	280,00	280,00
4	180	720	10.000	-	-	280,00	280,00
5	180	900	10.000	-	-	280,00	280,00
6	180	1.080	10.000	-	-	280,00	280,00
7	180	1.260	10.000	-	-	280,00	280,00
8	180	1.440	10.000	-	-	280,00	280,00

Cupón	Periodo de Pago	Días Acumulados	Saldo a Capital (Bs)	% de Pago a Capital	Pago a Capital (Bs)	Intereses (Bs)	Total Cupón (Bs)
9	180	1.620	10.000		250	280,00	530,00
10	180	1.800	9.750	2,50%	250	273,00	523,00
11	180	1.980	9.500	-	-	266,00	266,00
12	180	2.160	9.500	-	-	266,00	266,00
13	180	2.340	9.500	25,00%	2.500	266,00	2.766,00
14	180	2.520	7.000	20,00%	2.000	196,00	2.196,00
15	180	2.700	5.000	30,00%	3.000	140,00	3.140,00
16	180	2.880	2.000	20,00%	2.000	56,00	2.056,00

Fuente: ASFI

Redención anticipada

El Emisor se reserva el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos que componen la Emisión comprendidos dentro del Programa de Emisiones, parcial o totalmente. La persona señalada en la delegación de definiciones del punto 2.3 del Acta de la Asamblea General Extraordinaria de Socios de 4 de diciembre de 2015, modificada por las Asambleas Generales Extraordinarias de Socios de 23 de julio de 2018 y 30 de noviembre de 2019, podrá determinar la redención anticipada de los Bonos y la cantidad de Bonos a ser redimidos y el procedimiento de redención elegido.

Los Bonos que componen las diferentes Emisiones dentro del Programa de Emisiones podrán ser redimidos anticipadamente, total o parcialmente, luego de transcurridos 540 (quinientos cuarenta) días calendario desde la Fecha de Emisión, de acuerdo a los siguientes procedimientos:

a) Redención mediante sorteo:

La redención podrá efectuarse mediante sorteo, de acuerdo a lo establecido en los Arts. 662 al 667 del Código de Comercio, en lo aplicable.

El sorteo se celebrará ante Notario de Fe Pública, quien levantará Acta de la diligencia indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser rescatados anticipadamente, acta que se protocolizará en sus registros.

La lista de los Bonos sorteados se publicará dentro de los cinco (5) días calendario siguientes, conforme lo determinado por el artículo 663 del Código de Comercio (modificado por la Ley de Desburocratización para la Creación y Funcionamiento de Unidades Económicas No. 779), incluyendo la identificación de Bonos sorteados de acuerdo con la nomenclatura que utiliza la EDV y la indicación de que sus intereses cesarán y que éstos conjuntamente el capital (precio de rescate), serán pagaderos a partir de los quince (15) días calendario siguientes a la fecha de publicación.

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

En la fecha de pago, el monto que se cancelará por el rescate a favor de los inversionistas (Precio de rescate) incluirá el capital más los intereses devengados.

Una vez sorteados los Bonos a redimir el emisor pagará al inversionista el Precio de rescate que resulte mayor entre las siguientes opciones:

- i. Precio a Tasa de Valoración; y el
- ii. El monto de Capital+Intereses+Compensación por rescate anticipado.

El Precio a Tasa de Valoración corresponde al Precio del Bono (de acuerdo a la Metodología de Valoración contenida en el Libro 8° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores emitido por la ASFI), a la fecha de pago, descontado a la Tasa de Valoración.

Tasa de Valoración: tasa de rendimiento registrada en el portafolio de los tenedores de Bonos, a precio de mercado, de acuerdo al correspondiente código de valoración de la Emisión; al día inmediatamente anterior al que se realizó el sorteo. Esta tasa de rendimiento será proporcionada por la BBV o por la EDV a solicitud de los tenedores de Bonos.

Capital+intereses: Corresponde al capital pendiente de pago más los intereses devengados hasta la fecha de pago.

La Compensación por rescate anticipado: La base porcentual de dicha compensación estará establecida de acuerdo a lo siguiente lo siguiente:

Compensación monetaria al inversionista:

Plazo de vida remanente de la Emisión (en días)	Porcentaje de compensación por el saldo a capital a ser redimido
1.801 – en adelante	3,38%
1.441 – 1.800	2,50%
1.081 – 1.440	2,10%
720 – 1.080	1,85%
361 – 720	1,50%
1 – 360	1,15%

Fuente: ASFI

La Sociedad depositará en la cuenta bancaria designada por el Agente Pagador, el importe de los Bonos sorteados, la compensación por la redención anticipada cuando corresponda, y los intereses devengados hasta la fecha de pago, todo ello, mínimamente un día hábil antes de la fecha señalada para el pago.

b) Redención mediante Mercado Secundario:

La Sociedad se reserva el derecho a realizar redenciones de los Bonos de la Emisión, a través de compras en el mercado secundario. Dichas transacciones deberán realizarse en la BBV.

Asimismo, cualquier decisión de redimir valores a través de sorteo o mediante compras en el Mercado Secundario, debe comunicarse a la Autoridad del Sistema Financiero (ASFI), Bolsa Boliviana de Valores (BBV) y al Representante Común de Tenedores de Bonos, a más tardar al día siguiente hábil de conocida la misma.

Tratamiento del RC- IVA en caso de redención Anticipada

En caso de haberse realizado una redención anticipada y que como resultado de ello, el plazo de los Bonos resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC - IVA, el Emisor pagará al Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) el total de los impuestos correspondientes a dicha redención, no pudiendo descontar los mencionados montos a los Tenedores de Bonos que se hubiesen visto afectados por la redención anticipada.

Compromisos Financieros

Según Acta de Asamblea General de Tenedores de Bonos de 15 de octubre de 2019, se determinó la modificación de los covenants de endeudamiento y cobertura del servicio de la deuda y se incluyó el compromiso de razón corriente, como se detalla a continuación:

La Razón Corriente será calculada de la siguiente manera:

$$RC = \frac{ACTIVO\ CORRIENTE}{PASIVO\ CORRIENTE} \geq 1,20$$

Dónde:

Activo Corriente: Suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las cuentas expresadas en el activo corriente dentro del Balance General.

Pasivo Corriente: Suma (en fecha de cálculo relevante) de todas las obligaciones de la sociedad con terceros que se registran en el pasivo corriente según las normas de contabilidad generalmente aceptadas.

La Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda ("RCSD") no podrá ser menor a uno como cinco (1,5) veces. La Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda será calculada de la siguiente manera:

$$RCDS = \frac{ACTIVO\ CORRIENTE + EBITDA}{AMORTIZACIÓN\ DE\ CAPITAL\ E\ INTERESES} \geq 1,50$$

Activo Corriente: Suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las cuentas expresadas en el activo corriente dentro del Balance General.

Amortizaciones de Capital: Amortizaciones de capital de la Deuda Financiera Neta que vencen durante el período relevante de doce (12) meses siguientes.

Deuda Financiera Neta: Suma (en fecha de cálculo relevante) de todas las deudas bancarias y financieras de corto, mediano y largo plazo, incluyendo emisiones de valores de contenido crediticio.

EBITDA: Es el resultado de los últimos 12 meses a la fecha de cálculo relevante de la Utilidad antes de impuestos, más Depreciación, más Amortización de Cargos Diferidos, más Previsión para Indemnizaciones (neta de pagos), más Previsión para Incobrables, más Previsión de Intereses por Financiamiento, más otros cargos que no representan una salida de efectivo.

Intereses: Intereses por pagar durante el período relevante de los doce (12) meses siguientes de la deuda financiera neta.

Para realizar el cálculo se tomará como fecha relevante el último día del trimestre al que se desea realizar el cálculo para los conceptos incluidos en el numerador, y los doce meses siguientes para los conceptos incluidos en el denominador.

La Relación de Endeudamiento (“RDP”) no podrá ser mayor a dos coma cinco (2,5) veces. La Relación de Endeudamiento será calculada trimestralmente de la siguiente manera:

$$RDP = \frac{PASIVO\ TOTAL}{PATRIMONIO\ TOTAL} \leq 2,5$$

Dónde:

Pasivo Total: Suma (en fecha de cálculo relevante) de todas las obligaciones de la sociedad con terceros que se registran en el pasivo según las normas de contabilidad generalmente aceptadas.

Patrimonio Neto: Es la diferencia entre el Activo Total y Pasivo Total.

Activo Total: Suma (en fecha de cálculo relevante) de todos los bienes tangibles e intangibles que posee la sociedad y que se registran en el activo según las normas de contabilidad generalmente aceptadas.

Dentro de un período de treinta (30) días calendario con posterioridad a la finalización de cada trimestre (marzo, junio, septiembre, diciembre), la Sociedad remitirá el cálculo de la RCSD, la RDP y la Razón Corriente, con sus correspondientes respaldos al Representante Común de los Tenedores de Bonos, a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV)

Desarrollos Recientes

- Ha comunicado que el 1 de diciembre de 2023, ha recibido un desembolso del Banco BISA S.A. por Bs6.600.000,00 en calidad de Préstamo.
- Ha comunicado que el 24 de noviembre de 2023, procedió con el otorgamiento de Poder N° 656/2023 a favor de los señores Bladimir Zeballos Saavedra y/o Raúl Guillermo Almaraz Lobos, para denuncias y procesos judiciales del área penal.
- Ha comunicado que el 21 de noviembre de 2023, el Banco de Crédito de Bolivia S.A. desembolsó Bs7.000.000,00.
- Ha comunicado que, en Asamblea General de Tenedores de los “Bonos NIBOL – Emisión 1” de 21 de noviembre de 2023, se tomaron las siguientes determinaciones:
 1. Tomar conocimiento del informe del Emisor, el mismo expuso las principales cifras e indicadores de la empresa.
 2. Tomar conocimiento del informe del representante Común de Tenedores de Bonos, el cual indicó que el Emisor se encuentra cumpliendo con los compromisos asumidos dentro del Programa de Bonos Nibol.
- Ha comunicado que, en Asamblea General de Tenedores de los “Bonos NIBOL – Emisión 2” de 21 de noviembre de 2023, se tomaron las siguientes determinaciones:
 1. Tomar conocimiento del informe del Emisor, el mismo expuso las principales cifras e indicadores de la empresa.
 2. Tomar conocimiento del informe del representante Común de Tenedores de Bonos, el cual indicó que el Emisor se encuentra cumpliendo con los compromisos asumidos dentro del Programa de Bonos Nibol.
- Ha comunicado que, procedió con el otorgamiento de Poder N° 650/2023 de 20 de noviembre de 2023 a favor de: Bladimir Zeballos Saavedra y/o Raúl Guillermo Almaraz Lobos, para denuncias y procesos judiciales del área penal.
- Ha comunicado que el 17 de noviembre de 2023, el Banco de Crédito de Bolivia S.A. desembolsó a favor de la Sociedad Bs24.360.000,00 para capital operativo.
- Ha comunicado que el 8 de noviembre de 2023, recibió un préstamo del Banco Santander International por USD3.960.000,00.
- Ha comunicado que el 8 de noviembre de 2023, recibió un préstamo del Banco Mercantil Santa Cruz S.A. por Bs10.400.000,00.
- Ha comunicado que el 21 de septiembre de 2023, el Banco de Crédito de Bolivia S.A. desembolsó a favor de la Sociedad Bs5.000.000,00 para capital operativo y pago a proveedores.
- Ha comunicado que, el 18 septiembre de 2023, ingresó el señor Carlos Alberto Zabala Oropeza al cargo de Gerente Post Venta Fotón.
- Ha comunicado que, en fecha 18 de agosto de 2023, el Banco Santander International desembolsó a favor de Nibol Ltda un monto de USD4.000.000,00 (Cuatro millones 00/100 Dólares Estadounidenses).
- Ha comunicado que, el 16 de agosto de 2023 se firmó un contrato de línea de crédito por USD 1.000.000 exclusivo para la emisión de pólizas de caución, con la Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. La garantía es prendaria y personal.
- Ha comunicado que el 7 de junio de 2023, recibió un desembolso del Banco Mercantil Santa Cruz S.A. por un importe de Bs14.000.000.
- Ha comunicado que el 29 de mayo de 2023, el Gerente de Recursos Humanos, Andres Roberto Zabala Dipinto Cafiero, presentó renuncia voluntaria, siendo su último día de trabajo el 29 de mayo de 2023.
- Ha comunicado que, a partir del 24 de mayo 2023, se incorpora el señor Haroldo Cuellar Lafayette en el cargo de Gerente de Repuestos – John Deere.
- Ha comunicado que, el señor Guillermo Roig Vaca Diez, el 4 de mayo de 2023 presentó renuncia como Sub Gerente Comercial Post-Venta División Maquinaria, renuncia efectiva a partir del 31 de mayo de 2023.

- Ha comunicado que el 16 de enero de 2023, el señor Miguel Cordero Barron inició actividades como Gerente de Marca Foton.
- Ha comunicado que el 13 de diciembre de 2022, firmó dos contratos de línea con el Banco de Crédito de Bolivia S.A.:
 - Línea hasta USD3.000.000.- para créditos documentarios.
 - Línea hasta USD5.000.000.- para préstamos, créditos documentarios stand by, garantías a primer requerimiento y fianzas bancarias.
- Comunicó que el 1 de septiembre de 2022, ingresó el señor Andres Roberto Zabala Dipinto – Cafiero a ocupar el cargo de Gerente de Recursos Humanos.
- Comunicó que el 13 de junio de 2022, el Gerente de Recursos Humanos Franz Hamel Villarroel, presentó renuncia voluntaria, siendo su último día de trabajo el 30 de junio de 2022.
- Comunicó que el 16 de mayo de 2022, ingresó a Nibol Ltda. Mauricio Zenzano Zeballos a ocupar el cargo de Auditor Interno.
- Comunicó que la Asamblea General Ordinaria de Accionistas realizada el 30 de marzo de 2022, con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aplicación de Anticipo Utilidades Gestión 2021 a los Resultados Acumulados.
 2. Aprobación de Estados Financieros Auditados Gestión 2021.
 3. Establecimiento de Reserva Legal.
 4. Distribución de Utilidades.
- Comunicó que la Asamblea General Ordinaria de Accionistas realizada el 27 de enero de 2022, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobación de Estados Financieros Gestión 2021.
 2. Autorización de Auditoría a Estados Financieros.
- Comunicó que la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas realizada el 1 de octubre de 2021, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:

Ratificar el instrumento público de Revocatoria Total y Parcial de Poderes en desuso, realizada mediante instrumento N°561/2021 de 27/09/2021, por la cual – PROCEDIÓ A LA REVOCATORIA TOTAL DE LOS SIGUIENTES PODERES: N°363/2015 de 17/03/2015, N°452/2015 de 15/04/2015, N°638/2015 de 01/06/2015, N°1082/2015 de 23/09/2015, N°1432/2015 de 05/11/2015, N°811/2016 de 11/07/2016, N°1295/2016 de 29/10/2016, N°568/2017 de 08/05/2017, N°1229/2017 de 13/09/2017, N°1231/2017 de 13/09/2017, N°1247/2017 de 15/09/2017, N°615/2018 de 30/07/2018, N°427/2019 de 11/04/2019 y N°270/2021 de 14/05/2021; y PARCIALMENTE LOS SIGUIENTES PODERES: N°1232/2017 de 13/09/2017, N°1233/2017 de 13/09/2017, N°1235/2017 de 13/09/2017, N°581/2018 de 23/07/2018 y N°712/2018 de 24/08/2018.
- Comunicó que el señor Jesus Loayza Herrera se incorpora al cargo de Gerente Regional La Paz, desde el 13 de septiembre de 2021.
- Comunicó que el 1 de septiembre de 2021, el 31 de agosto de 2021, concluyó el contrato del señor Oscar Mauricio Ochoa Chavarria quien se desempeñaba como auditor interno de la empresa. Asimismo, informa que, a partir del 1 de septiembre de 2021, el señor Jervin Quiruchi Negretty de manera interina asumirá las funciones del cargo.
- Comunicó en 23 de agosto de 2021, que el señor Gonzalo Adrian Blanco Subieta desempeñó la función de Gerente Regional La Paz, hasta el 20 de agosto de 2021.
- Comunicó que la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas realizada el 13 de agosto de 2021, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente: El Cierre de Sucursal Regional – Beni, ubicada en la ciudad de Trinidad Av. Panamericana Distrito 2 Zona Este; Registrada en Fundempresa bajo el N°00055752 del Libro N°06 de 14 de abril de 2016.
- Comunicó el 15 de junio de 2021, que el Banco Bisa S.A. desembolsó a favor de la Sociedad, la siguiente operación:
 - Operación: 1463751
 - Monto: Bs20.400.000.-
 - Plazo: Hasta el 21/05/2022.
- Comunicó el 27 de mayo de 2021, que el Banco Mercantil Santa Cruz S.A. desembolsó a favor de Nibol Ltda. las siguientes operaciones:

Operación: 6013814113
Monto: Bs21.735.876.-
Amortización: al vencimiento k + i.
Finalidad: Capital Operativo.
Operación: 6013814106
Monto: Bs17.406.977
Amortización: al vencimiento k +i.
Finalidad: Capital Operativo.
- Comunicó el 15 de enero de 2021 que procede con el cierre de dos sucursales:
 - Sucursal de Av. Santa Cruz esquina Taperas s/n, Zona Barrio Obrero; Registrada en Fundempresa bajo el N°00053454 del Libro N°06 de 17 de septiembre de 2013.
 - Sucursal “Servicios Nissan” - Norte; C/Manuel Jesús Lara N°81 UV. 62 Mza 11; Registrada en Fundempresa bajo el N°00056510 del Libro N°06 de 21 de febrero de 2017.
- Comunicó que el 15 de enero de 2021 la apertura de la Sucursal: Centro Automotriz ubicada en Doble Vía la Guardia del Departamento de Santa Cruz.

Riesgos y Oportunidades

Factores de riesgo relacionados con Bolivia

- Riesgo país.
- Riesgo de tipo de cambio.

Factores de riesgo relacionados con el sector

- Riesgo de la macroeconomía.
- Riesgo de mercado.
- Riesgo tributario.

Factores de riesgo relacionados al Emisor

- Riesgo financiero.
- Riesgo de dependencia de licencias, contratos y marcas.
- Riesgo relacionado con procesos judiciales, administrativos o contingencias de carácter legal.

Oportunidades

- Crecimiento constante del PIB en el país.
- Mayor capacidad de compra de las personas
- Constante renovación y mejoras de los productos, que incrementan la demanda.

Escasez de moneda extranjera

La empresa cuenta con recursos en el exterior, con el objetivo de mantener disponibilidad de fondos para cubrir cualquier tipo de retraso de giros en bancos nacionales y no incumplir los compromisos con proveedores. De igual forma, mantiene negociaciones con bancos nacionales para menores costos de giro en euros y también conseguir dólares con mayor facilidad. A pesar del incremento de los costos por tipo de cambio, la empresa cumple con sus proveedores internacionales.

Anexo 1. Cuadro Resumen

CUADRO RESUMEN NIBOL LTDA.							
Cuentas (en miles de Bs) e Indicadores	Dic.-18	Dic.-19	Dic.-20	Dic.-21	Sep.-22	Dic.-22	Sep.-23
Balance General							
Activo corriente	812.879	839.445	775.722	699.024	857.147	934.643	1.488.850
Disponibilidades	96.968	63.496	210.407	202.022	180.128	181.779	95.608
Cuentas por Cobrar CP	331.961	318.447	265.501	179.374	186.178	179.433	252.097
Cuentas por Pagar CP	135.102	163.578	144.956	66.528	135.958	225.464	467.501
Inventarios	320.377	389.358	284.941	195.112	266.866	366.242	580.253
Activo Prueba Ácida	492.502	450.087	490.781	503.912	590.281	568.401	908.597
Activo no Corriente	465.746	473.406	400.607	313.406	286.499	308.128	378.559
Activo Fijo	249.875	263.620	261.443	249.773	242.881	236.348	257.545
Total Activo	1.278.625	1.312.851	1.176.329	1.012.430	1.143.645	1.242.771	1.867.408
Deudas Financieras CP	252.683	273.669	131.340	81.822	63.466	73.064	328.904
Pasivo Corriente	436.881	480.596	307.622	200.703	264.714	362.323	892.558
Deudas Financieras LP	144.086	115.351	174.677	92.375	75.719	74.004	68.205
Pasivo no Corriente	156.266	126.554	183.926	99.357	81.985	81.100	76.059
Total Deuda Financiera	396.769	389.020	306.017	174.197	139.185	147.068	397.109
Total Pasivo	593.146	607.151	491.548	300.060	346.699	443.423	968.617
Total Patrimonio	685.479	705.700	684.780	712.370	796.946	799.348	898.792
Capital	82.900	82.900	82.900	82.900	82.900	82.900	82.900
Total Pasivo y Patrimonio	1.278.625	1.312.851	1.176.329	1.012.430	1.143.645	1.242.771	1.867.408
Estado de Resultados							
Ingresos Totales	905.504	758.439	540.727	704.013	648.556	895.523	921.583
Costo de Ventas	679.833	561.006	423.120	521.919	479.979	662.776	671.627
Utilidad Bruta	225.671	197.433	117.608	182.094	168.577	232.747	249.956
Gastos de Operación	117.303	121.858	126.426	120.791	74.818	105.733	100.152
Utilidad Operativa	108.368	75.575	-8.819	61.302	93.759	127.014	149.804
Gastos Financieros	34.370	36.212	31.456	19.167	10.271	13.824	45.148
EBITDA	122.738	90.390	9.754	79.028	105.510	142.466	161.932
Utilidad Neta	63.229	48.487	1.080	58.148	84.576	114.530	99.444
Estados de Resultados (a 12 meses)							
Ingresos Totales	905.504	758.439	540.727	704.013	800.410	895.523	1.168.549
Costo de Ventas	679.833	561.006	423.120	521.919	605.259	662.776	854.423
Utilidad Bruta	225.671	197.433	117.608	182.094	195.151	232.747	314.126
Gastos de Operación	117.303	121.858	126.426	120.791	119.895	105.733	131.067
Utilidad Operativa	108.368	75.575	-8.819	61.302	75.256	127.014	183.059
Gastos Financieros	34.370	36.212	31.456	19.167	13.373	13.824	48.701
EBITDA	122.738	90.390	9.754	79.028	91.238	142.466	198.888
Utilidad Neta	63.229	48.487	1.080	58.148	86.178	114.530	129.397
Rentabilidad							
ROA	4,95%	3,69%	0,09%	5,74%	7,54%	9,22%	6,93%
ROE	9,22%	6,87%	0,16%	8,16%	10,81%	14,33%	14,40%
Margen bruto	24,92%	26,03%	21,75%	25,87%	24,38%	25,99%	26,88%
Margen operativo	11,97%	9,96%	-1,63%	8,71%	9,40%	14,18%	15,67%
Margen neto	6,98%	6,39%	0,20%	8,26%	10,77%	12,79%	11,07%
Solvencia							
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	26,35%	20,84%	37,42%	33,11%	23,65%	18,29%	7,85%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	73,65%	79,16%	62,58%	66,89%	76,35%	81,71%	92,15%
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0,23	0,18	0,27	0,14	0,10	0,10	0,08
Pasivo Total / Patrimonio	0,87	0,86	0,72	0,42	0,44	0,55	1,08
Deuda Financiera / Patrimonio	0,58	0,55	0,45	0,24	0,17	0,18	0,44
Pasivo Corriente / EBITDA	3,56	5,32	31,54	2,54	2,90	2,54	4,49
Deuda Financiera / EBITDA	3,23	4,30	31,37	2,20	1,53	1,03	2,00
Pasivo Total / EBITDA	4,83	6,72	50,39	3,80	3,80	3,11	4,87
EBITDA / Gastos financieros	3,57	2,50	0,31	4,12	6,82	10,31	4,08
Cobertura Servicio de la Deuda	3,26	3,00	4,82	7,70	12,34	12,40	4,47
EBITDA / Deuda Financiera CP + Gastos Fin	0,43	0,29	0,06	0,78	1,19	1,64	0,53
Liquidez							
Liquidez General	1,86	1,75	2,52	3,48	3,24	2,58	1,67
Prueba Ácida	1,13	0,94	1,60	2,51	2,23	1,57	1,02
Capital de Trabajo	375.998	358.848	468.100	498.322	592.433	572.319	596.292
Actividad							
Plazo prom. de cobro	132	151	177	92	84	72	78
Plazo prom. de pago	72	105	123	46	81	122	197
Plazo prom. de inventarios	170	250	242	135	159	199	244

Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 2. Análisis Vertical Balance General

BALANCE GENERAL	Dic.-18	Dic.-19	Dic.-20	Dic.-21	Sep.-22	Dic.-22	Sep.-23
ACTIVOS							
Activo corriente	63,57%	63,94%	65,94%	69,04%	74,95%	75,21%	79,73%
Disponibilidades	7,58%	4,84%	17,89%	19,95%	15,75%	14,63%	5,12%
Inversiones	2,73%	3,57%	0,00%	10,31%	9,10%	7,71%	9,04%
Cuentas por Cobrar a clientes CP	25,96%	24,26%	22,57%	17,72%	16,28%	14,44%	13,50%
Cuentas por Cobrar a empresas relacionadas	0,03%	0,07%	0,06%	0,05%	2,39%	0,03%	1,53%
Cuentas Varias por cobrar	1,67%	1,11%	0,68%	0,87%	0,87%	0,78%	0,60%
Existencias	25,06%	29,66%	24,22%	19,27%	23,33%	29,47%	31,07%
Impuestos y gastos pagados por anticipado	0,54%	0,44%	0,52%	0,87%	7,23%	8,15%	18,86%
Activo no Corriente	36,43%	36,06%	34,06%	30,96%	25,05%	24,79%	20,27%
Cuentas por Cobrar a clientes LP	16,40%	14,51%	10,56%	5,25%	3,19%	4,70%	5,98%
Existencias (Repuestos)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Inversiones Permanentes	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,01%
Intangibles	0,47%	1,45%	1,25%	1,01%	0,60%	1,06%	0,49%
Activos Fijos	19,54%	20,08%	22,23%	24,67%	21,24%	19,02%	13,79%
Cuentas por Cobrar Relacionadas	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total Activo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVO							
Pasivo Corriente	34,17%	36,61%	26,15%	19,82%	23,15%	29,15%	47,80%
Cuentas por Pagar	10,57%	12,46%	12,32%	6,57%	11,89%	18,14%	25,03%
Cuentas por Pagar Relacionadas	0,02%	0,01%	0,03%	0,01%	0,00%	0,01%	0,01%
Deudas Financieras CP	19,76%	20,85%	11,17%	8,08%	5,55%	5,88%	17,61%
Deudas fiscales y sociales	3,22%	2,23%	1,69%	4,07%	4,92%	4,43%	4,74%
Ingresos Diferidos CP	0,04%	0,53%	0,35%	0,42%	0,20%	0,17%	0,09%
Provisiones varias	0,57%	0,54%	0,59%	0,68%	0,59%	0,52%	0,31%
Pasivo no Corriente	12,22%	9,64%	15,64%	9,81%	7,17%	6,53%	4,07%
Deudas Financieras LP	11,27%	8,79%	14,85%	9,12%	6,62%	5,95%	3,65%
Ingresos Diferidos LP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Previsión para Indemnizaciones	0,95%	0,85%	0,79%	0,69%	0,55%	0,57%	0,42%
Total Pasivo	46,39%	46,25%	41,79%	29,64%	30,32%	35,68%	51,87%
PATRIMONIO							
Capital	6,48%	6,31%	7,05%	8,19%	7,25%	6,67%	4,44%
Ajuste de Capital	5,04%	5,11%	5,86%	6,81%	6,03%	5,55%	3,69%
Reservas	2,72%	2,89%	3,43%	3,99%	3,54%	3,34%	2,22%
Ajuste Global al Patrimonio	-0,09%	-0,08%	-0,09%	-0,11%	-0,10%	-0,09%	-0,06%
Ajuste de reservas Patrimoniales	0,63%	0,67%	0,79%	0,92%	0,82%	0,75%	0,50%
Resultados Acumulados	38,82%	38,85%	41,17%	50,56%	52,15%	48,10%	37,34%
Resultados de la Gestión	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total Patrimonio	53,61%	53,75%	58,21%	70,36%	69,68%	64,32%	48,13%
Total Pasivo y Patrimonio	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 3. Análisis Vertical Estado de Resultados

Análisis Vertical	Dic.-18	Dic.-19	Dic.-20	Dic.-21	Sep.-22	Dic.-22	Sep.-23
Ingresos Totales	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ingresos por las ventas de vehículos, camiones, servicios, repuestos y materiales	96,74%	94,85%	99,22%	99,55%	99,82%	99,84%	99,93%
Ingresos por Alquiler de vehículos	0,33%	0,61%	0,78%	0,45%	0,18%	0,16%	0,07%
Ingresos por Intereses	2,93%	4,54%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Costo de Ventas	75,08%	73,97%	78,25%	74,13%	74,01%	74,01%	72,88%
Costo de productos y servicios	75,08%	73,97%	78,25%	74,13%	74,01%	74,01%	72,88%
Utilidad Bruta	24,92%	26,03%	21,75%	25,87%	25,99%	25,99%	27,12%
Gastos de Operación	12,95%	16,07%	23,38%	17,16%	11,54%	11,81%	10,87%
Gastos de Administración	10,73%	13,24%	17,38%	11,18%	8,92%	9,36%	7,40%
Gastos de la Comercialización	2,22%	2,83%	6,00%	5,98%	2,62%	2,45%	3,47%
Utilidad Operativa	11,97%	9,96%	-1,63%	8,71%	14,46%	14,18%	16,26%
Gastos Financieros	3,80%	4,77%	5,82%	2,72%	1,58%	1,54%	4,90%
Otros Ingresos y Gastos	5,53%	4,86%	10,20%	6,02%	4,51%	5,37%	3,57%
Diferencia de Cambio	-0,07%	-0,07%	-0,20%	-0,09%	0,24%	-0,70%	-0,05%
Resultado por exposición a la inflación	-0,79%	-0,70%	-0,66%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utilidad antes de Impuestos a las Ganancias	12,85%	9,28%	1,90%	11,92%	17,62%	17,30%	14,87%
Impuesto a las Utilidades	5,87%	2,89%	1,70%	3,66%	4,58%	4,51%	4,08%
Utilidad Neta	6,98%	6,39%	0,20%	8,26%	13,04%	12,79%	10,79%

Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 4. Análisis Horizontal Balance General

BALANCE GENERAL	Dic.-18	Dic.-19	Dic.-20	Dic.-21	Sep.-22	Dic.-22	Sep.-23
ACTIVOS							
Activo corriente	-5,60%	3,27%	-7,59%	-9,89%	22,62%	33,71%	59,30%
Disponibilidades	-16,95%	-34,52%	231,37%	-3,99%	-10,84%	-10,02%	-47,40%
Inversiones		33,88%	-100,00%		-0,35%	-8,23%	76,28%
Cuentas por Cobrar a clientes CP	6,68%	-4,07%	-16,63%	-32,44%	3,79%	0,03%	40,50%
Cuentas por Cobrar a empresas relacionadas	-0,95%	184,71%	-26,19%	-26,51%	5222,58%	-25,54%	7375,01%
Cuentas Varias por cobrar	43,88%	-31,61%	-45,00%	10,02%	12,21%	9,44%	16,60%
Existencias	-22,11%	21,53%	-26,82%	-31,53%	36,78%	87,71%	58,43%
Impuestos y gastos pagados por anticipado	3,50%	-16,44%	6,33%	42,77%	843,85%	1056,82%	247,53%
Activo no Corriente	24,64%	1,64%	-15,38%	-21,77%	-8,59%	-1,68%	22,86%
Cuentas por Cobrar a clientes LP	55,01%	-9,15%	-34,78%	-57,19%	-31,31%	9,89%	90,94%
Inversiones Permanentes	4,46%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Intangibles	683,47%	219,28%	-22,87%	-30,44%	-32,82%	28,21%	-29,92%
Activos Fijos	5,25%	5,50%	-0,83%	-4,46%	-2,76%	-5,38%	8,97%
Total Activo	3,55%	2,68%	-10,40%	-13,93%	12,96%	22,75%	50,26%
PASIVO							
Pasivo Corriente	-4,79%	10,01%	-35,99%	-34,76%	31,89%	80,53%	146,34%
Cuentas por Pagar	-15,26%	21,08%	-11,38%	-54,10%	104,36%	238,90%	107,35%
Cuentas por Pagar Relacionadas	22,73%	-41,17%	224,81%	-85,82%	-77,50%	69,34%	17,09%
Deudas Financieras CP	-0,91%	8,31%	-52,01%	-37,70%	-22,43%	-10,70%	350,16%
Deudas fiscales y sociales	12,76%	-28,86%	-31,91%	106,80%	36,48%	33,63%	60,96%
Ingresos Diferidos CP	-25,20%	1222,46%	-41,11%	4,46%	-45,97%	-49,92%	-22,58%
Provisiones varias	2,33%	-3,00%	-1,40%	-1,46%	-1,22%	-4,63%	-11,16%
Pasivo no Corriente	8,61%	-19,01%	45,33%	-45,98%	-17,48%	-18,38%	-6,22%
Deudas Financieras LP	7,58%	-19,94%	51,43%	-47,12%	-18,03%	-19,89%	-7,84%
Previsión para Indemnizaciones	22,42%	-8,02%	-17,45%	-24,51%	-10,24%	1,63%	10,69%
Total Pasivo	-1,59%	2,36%	-19,04%	-38,96%	15,54%	47,78%	118,44%
PATRIMONIO							
Capital	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de Capital	5,67%	4,10%	2,69%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Reservas	7,82%	9,08%	6,39%	0,13%	0,00%	2,49%	0,00%
Ajuste Global al Patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de reservas Patrimoniales	12,97%	9,33%	6,27%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultados Acumulados	10,34%	2,75%	-5,04%	5,69%	16,52%	16,80%	16,63%
Total Patrimonio	8,45%	2,95%	-2,96%	4,03%	11,87%	12,21%	12,44%
Total Pasivo y Patrimonio	3,55%	2,68%	-10,40%	-13,93%	12,96%	22,75%	50,26%

Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 5. Análisis Horizontal Estado de Resultados

Estado de Resultados	Dic.-18	Dic.-19	Dic.-20	Dic.-21	Sep.-22	Dic.-22	Sep.-23
Ingresos Totales	6,58%	-16,24%	-28,71%	30,20%	17,46%	27,20%	42,10%
Ingresos por las ventas de vehículos, camiones, servicios, repuestos y materiales	5,94%	-17,88%	-25,42%	30,63%	22,12%	27,57%	42,26%
Ingresos por Alquiler de vehículos	179,35%	55,59%	-8,18%	-24,86%	-55,09%	-54,42%	-47,05%
Ingresos por Intereses	22,48%	29,65%	-100,00%		-100,00%		
Costo de Ventas	7,57%	-17,48%	-24,58%	23,35%	21,01%	26,99%	39,93%
Costo de productos y servicios	7,57%	-17,48%	-24,58%	23,35%	21,01%	26,99%	39,93%
Utilidad Bruta	3,70%	-12,51%	-40,43%	54,83%	8,40%	27,82%	48,27%
Gastos de Operación	-6,67%	3,88%	3,75%	-4,46%	-1,18%	-12,47%	33,86%
Gastos de Administración	2,00%	3,30%	-6,37%	-16,28%	-1,90%	6,46%	17,90%
Gastos de la Comercialización	-33,85%	6,69%	51,09%	29,81%	1,35%	-47,86%	88,31%
Utilidad Operativa	17,89%	-30,26%	-111,67%	-795,15%	17,49%	107,19%	59,78%
Gastos Financieros	15,82%	5,36%	-13,13%	-39,07%	-36,07%	-27,88%	339,58%
Otros Ingresos y Gastos	-3,55%	-26,39%	49,62%	-23,21%	162,71%	13,42%	12,54%
Diferencia de Cambio	216,82%	-17,00%	118,01%	-45,07%	-222,70%	949,32%	-130,04%
Resultado por exposición a la inflación	-17,26%	-25,26%	-33,30%	-100,00%			
Utilidad antes de Impuestos a las Ganancias	10,42%	-39,49%	-85,44%	718,70%	55,30%	84,68%	19,95%
Impuesto a las Utilidades	-3,26%	-58,74%	-58,18%	180,89%	74,29%	56,96%	26,69%
Utilidad Neta	25,31%	-23,31%	-97,77%	5283,44%	49,57%	96,96%	17,58%

Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 6. Estado de Flujo de Efectivo

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2023	
(Expresado en bolivianos)	
	2023
	Bs
Flujo de efectivo de actividades operativas	
Utilidad neta del ejercicio	99.443.589
Ajustes para conciliar la utilidad neta del ejercicio al flujo de efectivo de operaciones	
Depreciación de activos fijos	8.201.671
Amortización de intangibles	3.925.905
Provisión para clientes y otras cuentas por cobrar incobrables	-
Provisión para obsolescencia de inventarios y reservas por garantía	1.346.114
Provisión para indemnización	2.714.331
Provisión impuesto a las utilidades	37.641.300
Ingresos por venta de activos fijos	944.874
Capitalización de activos fijos provenientes del inventario	-10.726.309
Intereses de préstamos y bonos	12.042.967
Castigo de cuentas por cobrar	23.893
Ajuste de reexpresión y tenencia de bienes	
	155.558.335
Cambio de activos y pasivos operativos	
Disminución (Incremento) en inversiones temporarias	-73.076.538
Disminución en cuentas por cobrar comerciales	-125.847.071
(Incremento) Disminución en inventarios	-215.357.051
(Incremento) Disminución en cuentas por cobrar a empresas relacionadas	-28.216.725
Disminución (Incremento) en otras cuentas por cobrar, impuestos y pagos anticipados	-252.409.968
Incremento (Disminución) en cuentas por pagar	242.036.705
Disminución en cuentas por pagar a empresas relacionadas	15.588
Disminución en deudas fiscales y sociales	-4.088.323
(Disminución) Incremento en ingresos diferidos	-482.933
Disminución en provisiones varias	-727.664
Pago de indemnización al personal	-1.955.889
Total de efectivo proveniente de (utilizado en) actividades operativas	-304.551.534
Flujo de efectivo de actividades de inversión	
Mejoras en bienes alquilados	-
Compras de activos	-19.617.303
Total flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión	-19.617.303
Flujo de efectivo de actividades de financiamiento	
Distribución de utilidades acumuladas a socios	-
Emisión de Bonos	-
Pago de Bonos	-16.656.580
Adquisición de préstamos	319.747.500
Pago de préstamos e intereses	-65.093.161
Total flujo de efectivo (utilizado en) proveniente de actividades de financiamiento	237.997.759
Incremento neto de efectivo	-86.171.078
Efectivo al inicio del ejercicio	181.778.936
Efectivo al cierre del ejercicio	95.607.858

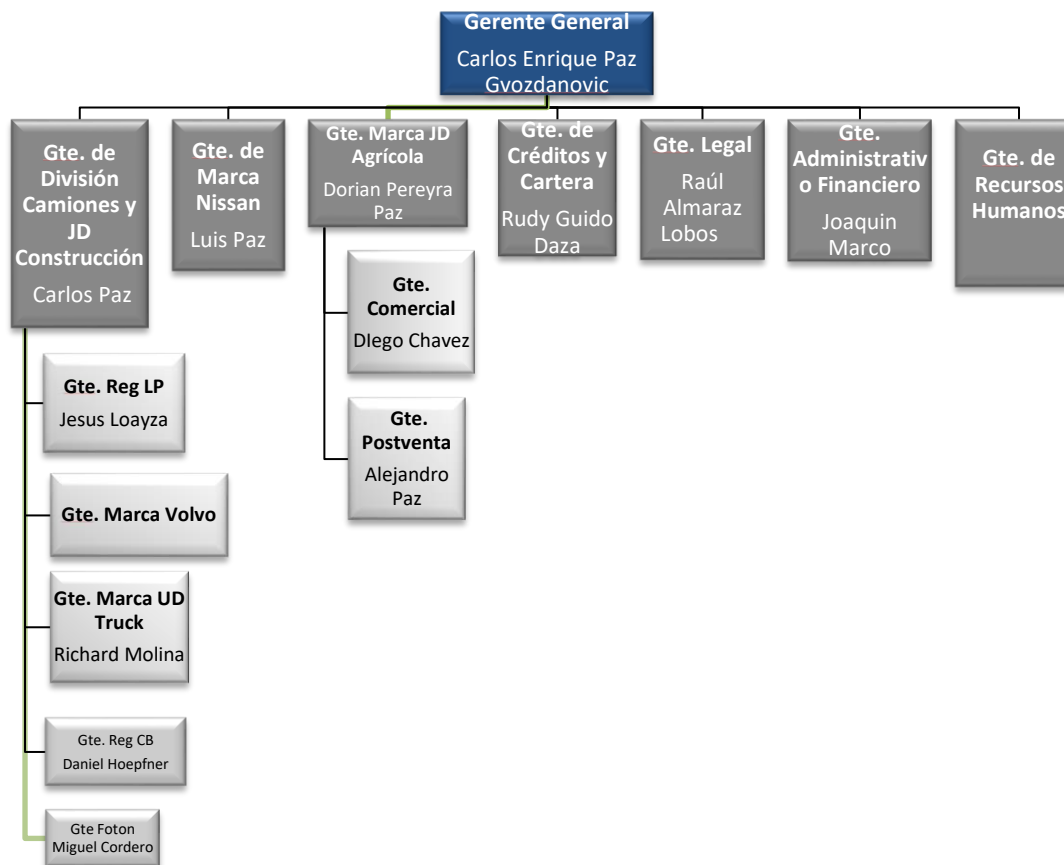
Fuente: NIBOL LTDA.

Anexo 7. Proyecciones

Estado de Flujo de Efectivo	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	ene-29
Ganancia neta	15.085.370	14.649.631	16.200.998	17.042.433	17.925.939	18.853.621	19.827.687
Depreciación y Ajustes contables	1.996.367	2.178.685	2.370.119	2.488.625	2.613.057	2.743.709	2.880.895
Amortización							
Otros ajustes							
Resultado ajustado (FFO)	17.081.737	16.828.316	18.571.117	19.531.058	20.538.996	21.597.330	22.708.582
Variación del capital de trabajo	10.418.307	4.902.844	2.186.032	- 16.782.515	12.785.337	- 8.773	- 6.608.566
Flujo de efectivo operativo	27.500.044	21.731.161	20.757.149	2.748.543	33.324.333	21.588.557	16.100.016
(+/-) Activos fijos	- 2.339.580	- 3.314.879	- 3.480.623	- 2.154.654	- 2.262.387	- 2.375.506	- 2.494.281
(+/-) Inversiones			-1.500.000,00	-1.500.000,00	-1.500.000,00	-1.500.000,00	-1.499.999,00
(+/-) Gastos diferidos							
Flujo de efectivo de Inversión	- 2.339.580	- 3.314.879	- 4.980.623	- 3.654.654	- 3.762.387	- 3.875.506	- 3.994.280
Obligaciones Financieras	2.402.239	1.290.000	1.419.000,00	1.560.900	1.716.990	1.888.689	2.077.558
Amortización Bonos Emisión N° 1	-1.436.781	-586.793	-586.793	-586.793	-586.793		
Amortización Bonos Emisión N° 2	-1.108.836	-1.971.264	-2.340.876	-2.217.672	-2.464.080	-985.632	-985.632
Amortización Bonos II Emisión N° 1		-788.505	-2.996.322	-2.523.218	-1.577.012		
Amortización Bonos II Emisión N° 2					-2.365.517	-5.913.793	-3.548.277
Aportes de capital							
Dividendos	- 5.000.000	- 5.000.000	- 5.000.000	- 5.000.000	- 5.000.000	- 5.000.000	- 4.999.999
Ajustes de capital							
Flujo de efectivo de Financiamiento	- 5.143.378	- 7.056.562	- 9.504.991	- 8.766.783	- 10.276.412	- 10.010.736	- 7.456.350
Variación de efectivo	20.017.085	11.359.720	6.271.535	- 9.672.894	19.285.534	7.702.316	4.649.385
Disponibilidades al inicio de gestión	26.117.663	46.134.749	57.494.469	63.766.004	54.093.110	73.378.644	81.080.960
Saldo de caja al final de gestión	46.134.749	57.494.469	63.766.004	54.093.110	73.378.644	81.080.960	85.730.345

Fuente: NIBOL LTDA.

Anexo 8. Organigrama



Fuente: NIBOL LTDA.