

SOCIEDAD AGROINDUSTRIAL NUTRIOIL S.A.

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2023

Fecha de Comité: 7 de marzo de 2024

Sector Industrial / Bolivia

Equipo de Análisis

Eduardo Armaza Navia
earmaza@ratingspcr.com

Verónica Tapia Tavera
vtapia@ratingspcr.com

(591) 2 2124127

CALIFICACIONES

Aspecto y/o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
BONOS NUTRIOIL II – EMISIÓN 2			
Serie			
Única	B _A	A2	Estable
Monto (Bs)			
173.000.000			
Plazo (d)			
2.520			

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Con información a:			
30 de septiembre de 2023	B _A	A2	Estable
30 de junio de 2023	B _A	A2	Estable
31 de marzo de 2023	B _A	A2	Estable
31 de diciembre de 2022	B _A	A2	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría B_A: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en periodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías B_{AA} y B_B. 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 A: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible a deteriorarse levemente 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. 015/2024 de 7 de marzo de 2024, decidió mantener la Calificación de **BA** (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es A2) con perspectiva “Estable” (tendencia en terminología ASFI) a la emisión BONOS NUTRIOIL II - EMISIÓN 2. Lo expuesto se sustenta en lo siguiente: La empresa amplió su presencia en la industria a través de la ejecución de inversiones que aportan eficiencia e integran su proceso productivo. A diciembre 2023 (12 meses), los desfavorables precios de venta de aceite crudo de soya generan ajustados niveles de rentabilidad y cobertura. El endeudamiento muestra descenso, tanto por la contracción de la deuda como por el debilitamiento del patrimonio. La liquidez mantiene un alcance razonable en un contexto de disminución de los inventarios y del pasivo. Cumple con los compromisos financieros.

Resumen Ejecutivo

- **Trayectoria y actividades.** A través de decisiones estratégicas de sus ejecutivos, la sociedad desarrolló un plan de inversiones que le ha permitido dinamizar y consolidar sus exportaciones de aceite crudo y harina de soya en el mercado internacional.
- **Ubicación e infraestructura.** Por su ubicación geográfica, la planta tiene acceso marítimo, ferroviario y carretero a vías de despacho de mercadería final, aspecto que le permite minimizar riesgos de logística. El puerto propio en Quijarro (Puerto Jenefer)¹, con certificación de Puerto Internacional Mixto se constituye en una ventaja competitiva para el desarrollo de la logística en el ámbito fluvial internacional.
- **Rentabilidad.** La rentabilidad fue fluctuante según condiciones del mercado, ejecución de inversiones y requerimientos de capital de operaciones para las campañas de acopio. A diciembre 2023 (12 meses), registra un ROA y ROE de 0,52% y 1,60%, respectivamente, producto del descenso de los ingresos, mismo que no pudo ser contenido por la disminución de costos y gastos.
- **Cobertura.** Entre el periodo 2019-2023, el nivel de cobertura del servicio de deuda se ubicó por encima de la unidad. A diciembre 2023 (12 meses), la cobertura de gastos financieros y del servicio de deuda disminuyen a 0,61 veces y 1,10 veces², respectivamente, por el marcado impacto de los precios de venta de aceite crudo de soya sobre el EBITDA, así como por la emisión de valores de corto plazo.
- **Endeudamiento.** Dada la operativa de su negocio, la estructura de financiamiento se concentra en el corto plazo. A diciembre 2023, el endeudamiento total reduce hasta alcanzar 2,10 veces por cuentas varias del pasivo corriente. Sin embargo, la emisión de valores de corto plazo propicia un mesurado aumento del endeudamiento financiero a 1,99 veces. Asimismo, el patrimonio se vio reducido por distribución de dividendos y la pérdida del periodo a 6 meses de operación.
- **Liquidez.** La sociedad presentó niveles de liquidez general por encima de la unidad, con cierta presión en algunos cierres ante los requerimientos de capital de trabajo por campañas de acopio de materia prima. A diciembre 2023, la liquidez general se mantiene constante con relación al cierre en 1,10 veces, y la prueba ácida se fortalece por el crecimiento de disponibilidades y otros activos de corto plazo, alcanzando 0,73 veces. Presenta un flujo de caja operativo positivo.
- **Mecanismo de Cobertura Adicional.** La Sociedad depositará con al menos 30 días de anticipación a la fecha de vencimiento del siguiente cupón, el importe correspondiente a los intereses en una cuenta corriente de BNB Valores S.A. Si por algún motivo no se provisionaran los recursos necesarios para cubrir los intereses de un determinado semestre, estos rendimientos podrán ser utilizados para cubrir parte de los importes no provisionados.
- **Riesgos del sector.** La empresa está expuesta a factores climáticos, los cuales podrían ocasionar una menor producción de soya, situación que afecta al volumen de acopio y a los precios de compra de materia prima de la industria. Por otra parte, está expuesta a la volatilidad de los precios de los commodities del sector oleaginoso, que mitiga a través de operaciones de cobertura.
- **Proyecciones financieras.** Plantean la obtención de flujos positivos a través de las actividades de operación, con base en la venta de la producción de harina de soya, aceite de soya y cascarilla a precios ajustados al mercado. Asimismo, consideran la inversión en reposiciones de vehículos y herramientas. De la

¹ La hidrografía presentó bajos niveles hasta octubre 2023; no obstante, el ciclo es normal.

² Indicador que, por cuestiones metodológicas de cálculo, es distinto al de los compromisos financieros, en cuyo caso, cumple con el indicador de los compromisos financieros.

misma manera, el pago de sus deudas en el sistema financiero y en el mercado de valores, pago de dividendos y ajuste por inflación.

- **Cumplimiento de Covenants Financieros**³: A diciembre de 2023, cumple con los compromisos financieros, los cuales se refieren a mantener una relación Activo Corriente/Pasivo Corriente ≥ 1 , Cobertura del Servicio de la Deuda $\geq 1,2$ y una Relación de Endeudamiento $\leq 3,8$.

Factores Clave

Factores que podrían conducir a un aumento en la calificación

- Incremento sostenido del valor de sus exportaciones con efecto en sus resultados.
- Continua expansión de los niveles de cobertura y márgenes de rentabilidad.

Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

- Aumento sostenido del endeudamiento.
- Disminución de la generación de flujos y márgenes.
- Condiciones desfavorables en el aprovisionamiento de materia prima y logística de exportación.

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: Cubre los Estados Financieros auditados a junio 2019-2023⁴ e intermedios a diciembre 2023, 2022 y 2021.
 - Estructura de costos y gastos.
 - Detalle de las principales cuentas del activo, pasivo y patrimonio.
2. Proyecciones
 - Proyecciones financieras del periodo 2024-2034.
3. Otros
 - Información Estadística del sector en Bolivia.
4. Información sobre la Emisión
 - Prospecto Marco de la Emisión.
 - Prospecto Complementario de la Emisión.

Análisis Realizado

1. **Análisis financiero histórico**: Interpretación de los estados financieros a la fecha de análisis.
2. **Análisis financiero proyectado**: Evaluación de los supuestos que sustentan las proyecciones financieras, así como análisis de la variabilidad y sensibilidad de la capacidad de pago de la empresa.
3. **Evaluación de la gestión operativa proyectada**: La cual incluye una visita a las instalaciones de la empresa y entrevistas con las distintas áreas administrativas y operativas.
4. **Evaluación de los riesgos y oportunidades**: Análisis de hechos (ciclos económicos, adquisiciones o expansiones de instalaciones o mercados, nuevos competidores, cambios tecnológicos, etc.), que bajo ciertas circunstancias, pueden afectar, temporal o permanentemente, el riesgo financiero de la empresa.
5. **Estructura de la emisión**: Análisis de las características de la emisión.

Contexto Económico

En los años 2018-2022, la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,48%⁵ 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. El crecimiento económico mostró cierta estabilidad en 2018, con una desaceleración en 2019 por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas, y la correspondiente caída en 2020 por el suceso atípico que representó la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario de paralización en 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, transporte y comunicaciones, construcción e industria

³ La relación de Cobertura del Servicio de Deuda (RCSD) será $\geq 1,1$ hasta el 30 de junio de 2019, será $\geq 1,2$ desde el 1ro de julio de 2019 (serán considerados 12 meses).

La relación de Endeudamiento será ≤ 4 hasta el 30 de junio de 2019, será $\leq 3,8$ desde el 1ro de julio de 2019.

⁴ Los Estados Financieros a junio de 2019, 2020 y 2021 fueron auditados por BDO Berthin Amengual y Asociados. A junio de 2022 y junio 2023, fueron auditados por GDCON S.R.L. – PKF Bolivia.

⁵ Información obtenida del cuadro estadístico BOLIVIA: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS CONSTANTES POR ACTIVIDAD ECONÓMICA SEGÚN TRIMESTRE, 1991 - 2023.

manufacturera, derivando en un PIB negativo de 8,74%. En 2021, se alcanzó un crecimiento acumulado del PIB de 6,11% por la recuperación de diversos sectores económicos, con una recuperación parcial de la economía en su conjunto. Para la gestión 2022, el crecimiento fue de 3,61%, y conllevó una recuperación completa a niveles prepandemia.

A junio de 2023 (datos preliminares), el crecimiento del PIB fue de 2,21%, menor en comparación a similar periodo de 2022 (4,67%), por el efecto base que presentó la gestión 2022, al ser de recuperación económica. Los sectores con mayor incidencia positiva sobre el crecimiento económico a junio de 2023 fueron establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios a las empresas, servicios de la administración pública y agricultura, silvicultura, caza y pesca. Por su parte, presentan un impacto negativo los sectores de petróleo crudo y gas natural, servicios bancarios imputados y la industria manufacturera. El sector de minerales metálicos y no metálicos muestra una incidencia prácticamente nula.

A diciembre de 2023⁶, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a USD 1.708,6 millones, nivel menor en 54,99% respecto a diciembre de 2022 (USD 3.796,2 millones). Las Reservas Internacionales Brutas (USD 1.807,8 millones) se componen en un 86,64% de oro, divisas en un 9,17%, 2,26% DEG y 1,94% tramo de reservas. Asimismo, se considera las obligaciones del Banco Central por USD 99,2 millones por convenio ALADI⁷ y otras operaciones financieras, que se deducen de las Reservas Internacionales Brutas para obtener las RIN. 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 octubre de 2023, mostró un saldo de Bs 137.015,3 millones, mayor en 27,50% respecto a diciembre de 2022 (Bs 107.461,5 millones) y se encuentra compuesta principalmente por deuda con el Banco Central de Bolivia (60,93%), a través de letras y bonos, seguida del sector privado (39,07%), 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 septiembre 2023, expuso dinamismo; los depósitos disminuyeron en 4,16% respecto a similar periodo de 2022, compuestos mayormente por depósitos a plazo fijo. La cartera de créditos fue ligeramente menor en 0,02%, destinada principalmente a microcréditos (equivalente al 30,8% del monto total de los créditos del sistema financiero). El índice de mora se ubicó en 2,9%, exponiendo crecimiento con relación a septiembre 2022 (2,2%). El ratio de liquidez del sistema se situó cercano al 66,3% y el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) alcanzó a 13,6%, superior al mínimo exigido por ley, demostrando liquidez y solvencia adecuada. La inflación para Bolivia a diciembre de 2023 fue de 2,12%.

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 octubre 2023 alcanzó a USD 13.300,3 mayor a diciembre 2022 (USD 12.207,3 millones), principalmente compuesta por préstamos multilaterales con el 69,4% del total, seguido de bonos con el 13,8% y deudas bilaterales con 16,3%. 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 Comercial⁸ a octubre 2023 expuso un superávit de USD 431,6 millones, donde las exportaciones fueron de USD 9.231,6 millones y las importaciones de USD 8.799,9 millones.

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.

⁶ 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.

⁷ Asociación Latinoamericana de Integración. El convenio de créditos y pagos recíprocos involucra un mecanismo de compensación, durante periodos de cuatro meses, de los pagos derivados del comercio de los países miembros.

⁸ Cálculo efectuado mediante la diferencia entre exportaciones (excluyendo reexportaciones y efectos personales) e importaciones a valor FOB.

Características de la Industria o Sector

Desde los años ochenta, el sector oleaginoso constituido principalmente por el cultivo de soya mantuvo un importante crecimiento, el cual se reflejó en una mayor área sembrada, ascendentes rendimientos y aumento de las exportaciones. Cabe señalar, que la iniciativa privada realizó grandes esfuerzos para convertir a este sector en un aporte a la economía nacional. Dicha iniciativa la tomaron los agricultores para abastecer la demanda de grano de soya de las empresas industriales, así mismo éstas últimas transfirieron capitales y tecnología para desarrollar la producción de torta, harina y aceites crudos y refinados de soya y girasol, principalmente para la exportación.

El sector oleaginoso se encuentra en una fase de crecimiento, según planes gubernamentales, la frontera agrícola debe expandirse, es importante resaltar que las empresas del sector no trabajan al máximo de su capacidad, considerando que el volumen de materia prima es insuficiente.

Entre las variables más sensibles para el sector se identifican, el precio internacional de los commodities, el cual se rige a la oferta de grano de los principales países productores y al precio internacional del petróleo, el cual impacta en los términos de compra de la materia prima en el mercado local a muchos productores y en algunos casos de Brasil. El tipo de cambio influye en las exportaciones de la producción de las empresas, ya que los acuerdos de venta se realizan en dólares. Por otra parte, el riesgo inherente más importante como el clima, afecta considerablemente a las cosechas de verano e invierno que se realizan en el país, aspecto que impacta en los cupos de abastecimiento de materia prima de las empresas industriales y en el precio de venta de ésta.

Respecto a la competencia de la industria, se establece que la misma se desarrolla en el ámbito nacional, ya que las empresas industriales venden su producción a intermediarios en el exterior.

Los mercados potenciales son países de la Comunidad Andina de Naciones, así como traders de commodities, quienes definen los mercados finales, ya que más de la mitad de la producción de las empresas industriales es destinada a exportaciones a través de importantes contratos establecidos.

Las empresas industriales, realizan negociaciones con los productores de materia prima antes de la cosecha, realizando anticipos en efectivo para asegurar el abastecimiento. Las consideraciones que se toman en cuenta en dichas negociaciones son la calidad, la cantidad y el precio.

Para que una empresa industrial opere en el sector oleaginoso, requiere de alto conocimiento de sus patrocinadores, así como grandes inyecciones de capital, además de conocimiento especializado, por lo que las barreras de entrada son fuertes.

Reseña

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

La Sociedad Agroindustrial **NUTRIOIL S.A.** fue fundada el 26 de julio de 2010 en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra para cubrir varias necesidades económicas y sociales de su región de influencia, especialmente en la cadena de producción y desarrollo del sector alimenticio, debido a que no se cuenta con la suficiente infraestructura industrial, de almacenamiento, logística y portuaria suficiente que permita a los agricultores vender su producción en forma oportuna y a precios de mercados internacionales.

La Visión de la Empresa: Posibilitar a agricultores bolivianos el acceso a mercados internacionales con productos de valor agregado, a través de la implementación y desarrollo de centros de acopio, plantas y puertos, ampliando la frontera agrícola y oferta exportable de Bolivia, dentro de un marco de sustentabilidad ambiental y ética (RSE).

La Misión: Contribuir a la cadena alimenticia humana con productos de altos estándares internacionales de calidad y uso eficiente de recursos.

El Objeto: Implantación, desarrollo y puesta en marcha de un complejo Agroindustrial Portuario en Bolivia para la producción de harina y aceite crudo de soya.

Se clasifica como industria para elaboración de aceites y grasas de origen animal/vegetal.

La Sociedad tiene por objeto la realización propia o a través de terceros de actividades agroindustriales relacionadas a:

- Siembra, cosecha, recolección, compra/venta, permuta, importación, exportación, tratamiento de productos agrícolas e insumos.
- Almacenamiento, distribución y transporte de productos agrícolas e insumos.
- Industrialización y producción de aceites y tortas de productos oleaginosos.
- Otorgar financiamiento a clientes y proveedores relacionados con el giro y objeto social del negocio.

- Operación y gestión de puertos, para la normal operación de embarcaciones y movimiento de carga propia y de terceros.
- Manejo y control de terminales de almacenaje, para despacho y comercialización de carga.

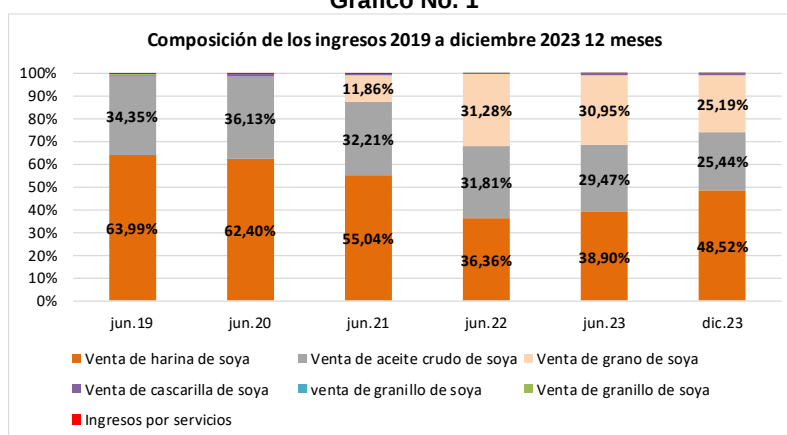
Al 30 de junio de 2013 se concluyeron todas las actividades de inversión relacionadas a la planta Industrial ubicada en la Provincia Germán Busch en la localidad de Puerto Quijarro (600 km de Santa Cruz y de las zonas productivas de soja), a orillas de Canal Tamengo en la frontera con Brasil, entre las más importantes se destacan el complejo industrial, construcción de Silos y tanques de almacenamiento, desvío ferroviario, sub estaciones eléctricas, caminos y vías de acceso, gasoductos y obras civiles complementarias.

El 15 de agosto de 2018, se constituyó una sociedad de responsabilidad limitada denominada: SOCIEDAD JENNEFER SRL donde Nutrioil S.A. cuenta con una participación del 99% y el Sr. Hugo Landivar Cuellar con 1%.

Indicadores de Situación Financiera del Emisor

Durante el periodo 2019 a 2020, la estructura de ingresos fue conformada principalmente por la venta de harina de soja, seguida por la venta de aceite crudo de soja. A partir de la gestión 2022 la estructura mostró variación dada la comercialización de grano de soja, que en los últimos cierres mostró relevancia. Con menor participación se ubican las ventas de cascarilla de soja, granillo de soja e ingresos por servicios. A diciembre 2023 (12 meses), los ingresos se componen de harina de soja con una participación de 48,52%, aceite crudo de soja con 25,44% y grano de soja con 25,19%.

Gráfico No. 1



Fuente: NUTRIOIL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

La generación de ingresos se relaciona con la disponibilidad de materia prima en el mercado local y los precios de commodities producidos en el mercado internacional, los cuales influyen en los acuerdos de compra.

Cobertura y Solvencia

Entre 2019 – 2023, el precio internacional de los commodities atravesó una coyuntura variable por las condiciones de oferta y demanda, con una marcada recuperación en 2021 y 2022. Lo anterior influyó en la generación de EBITDA de la sociedad. Asimismo, incrementó su exposición a deuda financiera en el corto plazo, considerándose esta como principal fuente de financiamiento de sus operaciones. Por lo anterior, la cobertura a gastos financieros presentó un valor negativo al cierre 2019. Para posteriormente (a partir de 2020), mantener un promedio de 2,12 veces. La cobertura del servicio de deuda expuso mayor estabilidad al registrar un promedio quinquenal de 1,42 veces, donde se incurrió en el pago de deuda financiera de corto plazo adicionada a gastos financieros.

A diciembre 2023 (12 meses), la cobertura de gastos financieros cae por debajo de la unidad a 0,61 veces por la fuerte contracción del EBITDA, misma que supera la disminución de los gastos financieros. El descenso del EBITDA se da por la sustancial reducción de los ingresos, ante desfavorables precios de venta del aceite de soja. Asimismo, no se realizó la exportación de grano de soja a 6 meses de operación porque se priorizaron productos con valor agregado⁹. El menor nivel de ingresos no pudo ser compensada por las disminuciones en costos y gastos.

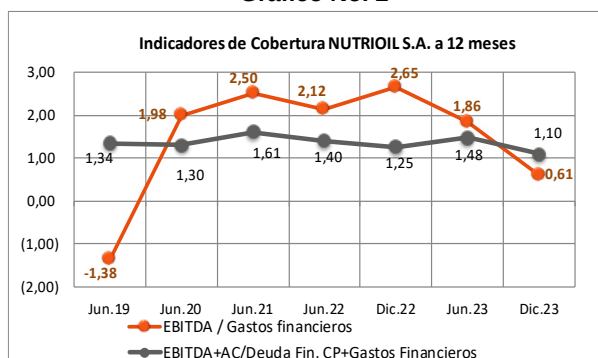
Por su parte, la cobertura del servicio de deuda se contrae mesuradamente hasta 1,10 veces por efecto de la contratación de deuda financiera de corto plazo, que aumenta en mayor proporción que el activo corriente. Asimismo, por su magnitud, influye el impacto del descenso del EBITDA. El incremento del activo corriente se sustenta en otros activos de corto plazo¹⁰, disponibilidades y cuentas por cobrar de corto plazo.

⁹ El último cierre se realizó esta exportación de manera excepcional por condiciones de stock, el nivel de aguas en la hidrovía y márgenes.

¹⁰ Donde las principales cuentas son CEDEIM – IVA por recuperar, crédito fiscal y anticipo a proveedores.

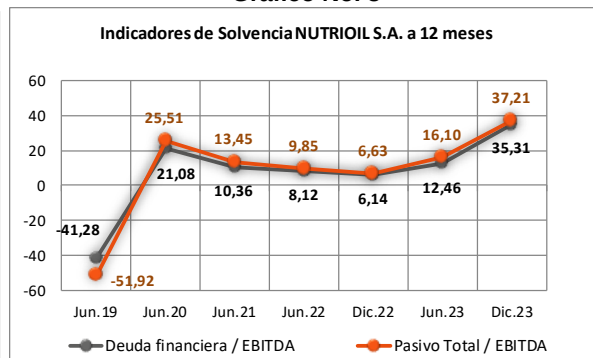
Considerando un indicador de EBITDA/deuda financiera de corto plazo + gastos financieros, a diciembre 2023 (12 meses) alcanzaría un valor de 0,03 veces, donde se puede validar el importante respaldo de otros activos corrientes e inventarios.

Gráfico No. 2



Fuente: NUTRIOIL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Gráfico No. 3



Con relación a los indicadores de solvencia, estos fueron elevados en el cierre de 2020 debido a que el EBITDA emergió desde valores negativos en 2019, posteriormente, hasta llegar a junio 2022 el indicador se estabilizó en niveles medios. Sin embargo, en 2023 se evidencia nuevamente un ascenso, ante el declive del EBITDA propiciado por un crecimiento en mayor proporción de los costos con respecto a los ingresos. Asimismo, el total pasivo mostró un aumento considerable por impulso de mayores deudas comerciales

A diciembre 2023 (12 meses), el pasivo total puede ser cubierto en 37,21 años mediante la generación de EBITDA, mientras que la deuda financiera en 35,31 años, periodos que se considera extensos, y superiores a los registrados en diciembre 2022 debido principalmente a la caída del EBITDA en 79,78%, y en menor medida por la expansión de la deuda financiera tanto de corto como de largo plazo, que incide en incrementos de 13,54% en el total pasivo y de 16,33% en la deuda financiera total.

Rentabilidad

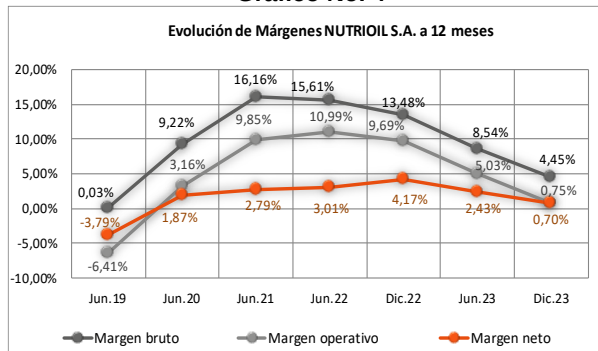
Margen Bruto. Presentó el más bajo nivel en 2019 y recuperación hasta el cierre de junio 2022 por mejores condiciones de compra de grano de soya y precios de su producción en el mercado internacional. Al cierre de junio 2023, los relevantes costos de grano por condiciones del mercado y volúmenes de producción afectaron al margen. A diciembre 2023 (12 meses), desciende a 4,45% por la considerable reducción de los ingresos producto de la menor venta de aceite crudo de soya y de grano de soya. Acompaña este escenario una disminución de los costos, que, sin embargo, no pudo compensar la baja de los ingresos.

Margen Operativo. Expuso un nivel negativo en 2019, explicado por menor marginación bruta y aumento de gastos operativos. Entre 2020 y 2022, operativamente, la empresa alcanzó márgenes crecientes, por mejores condiciones para la obtención de ingresos; sin embargo, al cierre de junio de 2023 el efecto de los ingresos redujo el margen. A diciembre 2023 (12 meses), el margen se ubica en 0,75%, muy por debajo de lo registrado en diciembre 2022, debido a la menor marginación bruta, que se antepone a la reducción de gastos operativos.

Margen Neto. En 2019 fue negativo, ya que la empresa enfrentó precios de materia prima local incrementados y desventajas en comparación a los precios en el mercado internacional. Entre 2020 y 2023, el margen neto fue positivo y se ubicó por encima del comportamiento precedente. A diciembre 2023 (12 meses), la disminución de los gastos financieros y la magnitud de otros ingresos atenuan la situación de la empresa, permitiendo un margen neto positivo de 0,70%, aun así, menor a similar periodo anterior.

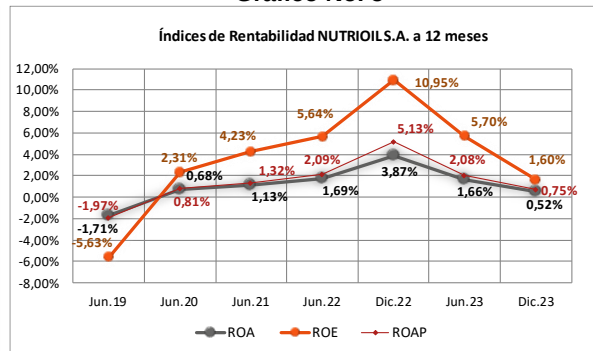
El margen de costos se ubica en 95,55%, mayor al promedio quinquenal, que hace notar una alta estructura de costos.

Gráfico No. 4



Fuente: NUTRIOIL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Gráfico No. 5



La rentabilidad mostró una tendencia ascendente entre 2019 a 2022. Al inicio (2019) presentó deterioro porque las oportunidades de compra de materia prima no fueron las mejores para la industria, considerando que, por efectos climáticos, el volumen ofertado fue menor. Asimismo, los precios del grano de soya y derivados en el mercado internacional presentaron un comportamiento a la baja, como consecuencia de la guerra comercial entre Estados Unidos y China, el aumento de la producción por parte de Brasil y la baja del precio del petróleo. Entre los cierres 2020 y 2021, los precios de compra de materia en el mercado local mostraron un comportamiento más acorde a la coyuntura internacional, permitiendo la mejora de los niveles de rentabilidad. Por otra parte, la empresa trabajó en un programa de reducción de costos logísticos y producción, con inversiones en la recepción de grano de soya, en camiones en planta y otros equipos.

Asimismo, realizó una reingeniería de logística, aprovechando su posición geográfica y administración de un puerto propio de características internacional y mixto¹¹, con el objetivo de reducir los costos de transporte y realizar el servicio de transporte de carga para terceros.

De esta forma, al cierre de junio de 2023 los indicadores de ROA y ROE alcanzaron valores superiores al promedio del quinquenio.

A diciembre 2023 (12 meses), el descenso de los ingresos, que no pudo ser contenido por la disminución de costos y gastos, impacta en una utilidad neta menor en 85,57% con respecto a diciembre 2022. Lo anterior deriva en niveles de ROA y ROE de 0,52% y 1,60%, respectivamente, cifras menores a las registradas en similar periodo de 2022. Acompaña este escenario, un crecimiento considerable del total activo y una reducción moderada del patrimonio, aspectos que se sustentan en la expansión de otros activos de corto plazo, disponibilidades, cuentas por cobrar de corto plazo y activo fijo neto, mientras que, en el patrimonio, se explica por la pérdida neta a 6 meses de operación.

Según la descomposición de DuPont históricamente la rentabilidad (ROE), estuvo explicada principalmente por el apalancamiento, que alcanza en promedio 3,44 veces, mientras que el margen neto y la rotación de activos fueron relativamente bajos, al situarse en 1,26% y 0,49 veces, respectivamente. Al corte el apalancamiento reduce a 3,10 veces, la rotación de activos aumenta a 0,74 veces y el margen neto disminuye a 0,70%, lo que refleja una mayor eficiencia en el uso de activos de la empresa para generar ventas, menor utilización de recursos financieros de terceros y una pesada estructura de costos y gastos.

Flujo de Caja¹²

A diciembre 2023, se generó un flujo positivo por actividades operativas de Bs 88,09 millones, explicado por las partidas que no generan movimiento de fondos (principalmente por provisión de interés y depreciación), así como por la disminución de inventarios y cuentas por cobrar. En tanto, la empresa realizó la aplicación de recursos en pago de deudas comerciales, aumento de otras cuentas por cobrar¹³ y pago de otras cuentas por pagar¹⁴ y obligaciones fiscales y laborales. Se destinaron fondos a la compra de activos por Bs 10,21 millones. El saldo de actividades de financiamiento es negativo y alcanza Bs -27,02 millones, que corresponde a deudas financieras de capital operativo, distribución de dividendos y entrada de financiamiento. El efectivo generado en el periodo es de Bs 50,85 millones, que sumado al efectivo al inicio del periodo resulta en disponibilidades por Bs 74,18 millones.

Proyecciones

Las proyecciones anuales de Nutrioil (2024-2034), muestran que se obtendrían flujos positivos a través de las actividades de operación, los cuales tendrían como base la generación de ingresos a partir de la venta de la producción de harina de soya, aceite de soya y cascarilla a precios ajustados al mercado. En 2024 realizaría inversiones en reposiciones de vehículos y herramientas. Consideran el pago de sus deudas en el sistema financiero y en el mercado de valores, pago de dividendos y ajuste por inflación.

El desempeño de la liquidez se caracterizó por exponer niveles ajustados por la operativa de su negocio, ya que su principal fuente de financiamiento provino de la Banca y de la emisión de valores de corto plazo. En promedio, la liquidez general en el periodo 2019 – 2023 se ubicó en 1,09 veces. Por su parte, la prueba ácida mostró un alcance medio, al situarse en promedio en 0,46 veces.

A diciembre 2023, la liquidez general se mantuvo constante con relación al cierre, al ubicarse en 1,10 veces debido a la contracción en cercanas proporciones entre el activo corriente y el pasivo corriente. En el activo corriente la disminución estuvo dada por menores inventarios y cuentas por cobrar de corto plazo, mientras que, en el pasivo corriente por deudas comerciales, deudas bancarias y financieras de corto plazo y otras cuentas por pagar de corto plazo. La prueba ácida muestra un fuerte ascenso hasta 0,73 veces por el crecimiento de otros activos de corto plazo y disponibilidades.

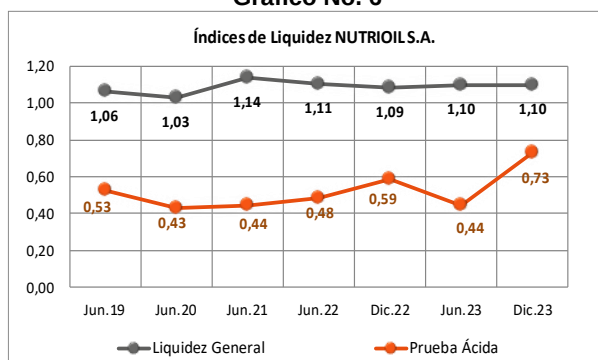
¹¹ El Puerto propio se constituye en una ventaja competitiva para el desarrollo de la logística.

¹² El flujo de efectivo a junio de 2023 se ubica en el Anexo. 6 y la proyección del flujo de caja anual se detalla en el Anexo. 7 del presente informe.

¹³ Referido a CEDEIM, anticipos a proveedores y margen sobre derivados.

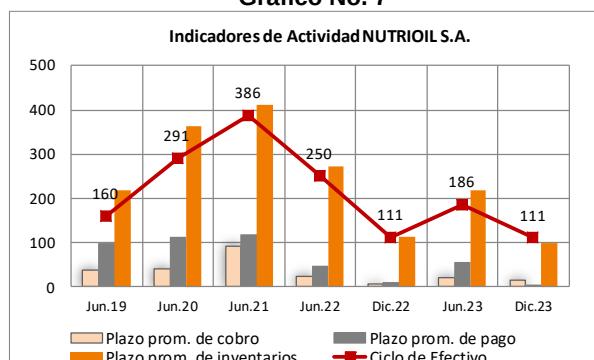
¹⁴ La disminución corresponde a anticipo de clientes.

Gráfico No. 6



Fuente: NUTRIOIL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Gráfico No. 7



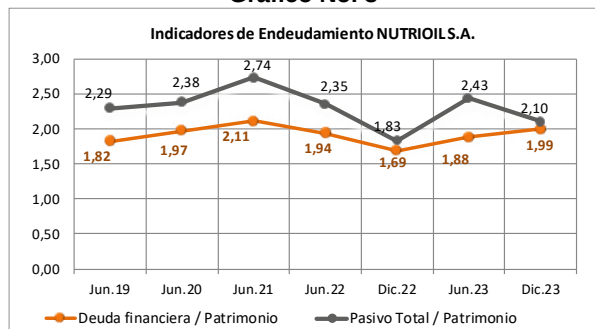
El ciclo de efectivo, a diciembre 2023 (12 meses) muestra un descenso frente al cierre, al situarse en 111 días, debido principalmente al menor periodo de inventarios. De esta forma, el periodo de cobro alcanza 15 días, el periodo de pago 4 días y el periodo de inventarios 100 días.

Endeudamiento

Históricamente la empresa respaldó su capital de trabajo principalmente a través de una estructura de financiamiento externo de corto plazo, con preponderancia de la Banca y de emisiones de valores en el mercado bursátil. El capital pagado totaliza Bs 264,00 millones, el cual se compone principalmente de acciones ordinarias (78,79%) y en menor proporción de acciones preferidas (21,21%). El nivel de endeudamiento total durante el quinquenio analizado (2019-2023) mantuvo relativa estabilidad con un promedio de 2,44 veces.

A diciembre 2023, el endeudamiento total muestra una reducción respecto al cierre, al ubicarse en 2,10 veces, debido a la contracción de 16,95% del pasivo total, impulsada principalmente por menores deudas comerciales, deuda bancaria y financiera y otras cuentas por pagar, todas corrientes. Por su parte, el endeudamiento financiero aumenta hasta 1,99 veces debido a la contratación de deuda por emisión de valores de corto plazo, aspecto que deriva en un incremento de 1,82% en la deuda financiera total. Asimismo, se observa la contracción del patrimonio en 3,85% por distribución de dividendos y pérdida del periodo a 6 meses de operación.

Gráfico No. 8



Fuente: NUTRIOIL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

La estructura de financiamiento se concentra principalmente en el corto plazo (52,35% del total pasivo más patrimonio) en obligaciones financieras y emisión de valores. En tanto el pasivo no corriente representa el 15,40%.

Análisis Vertical

A diciembre 2023, dentro del activo corriente exponen importancia otros activos de corto plazo con 30,61%, los inventarios 19,56%, disponibilidades 4,45% y cuentas por cobrar clientes 3,01%. En el activo no corriente, la cuenta más representativa es el activo fijo neto 41,87%. De esta forma el activo corriente representa el 57,63% del total activo, mientras que el activo no corriente el 42,37%.

En el pasivo corriente, son relevantes las deudas bancarias y financieras de corto plazo con 31,13% y las deudas por emisión de valores de corto plazo con 19,95%. Considerando el pasivo no corriente, tienen mayor importancia las deudas por emisión de valores de largo plazo en 7,71%, las deudas bancarias y financieras de largo plazo en 5,50% y otras cuentas por pagar de largo plazo¹⁵ 1,90%, sobre el total pasivo más patrimonio.

Respecto al patrimonio, el capital pagado representa 15,84% del pasivo total más patrimonio, la reserva por revalúo técnico el 12,56% y el ajuste por inflación de capital 1,94% como las principales cuentas. Por otra parte,

¹⁵ Cuenta compuesta principalmente por cuentas por pagar a los accionistas y préstamos de terceros.

los resultados acumulados comprenden el 0,59% y los resultados de la gestión -0,34%.

Con datos a diciembre 2023 (seis meses de operación), los ingresos se conforman por: 67,59% harina de soya, 31,59% aceite crudo, 0,69% venta de cascarilla de soya y 0,13% en servicios. Los costos representan el 97,30% con relación a los ingresos, participación que deriva en una reducida participación de la utilidad bruta de 2,70%. Los gastos operativos alcanzan a 4,12% y los gastos financieros a 4,86%, mientras que el resultado operativo y neto, reportan participaciones de -1,42% y -0,93%, respectivamente; este último contenido por otros ingresos, diferencia de cambio, mantenimiento de valor y ajustes de inflación.

Análisis Horizontal

Entre diciembre 2023 y el cierre de junio 2023, el activo corriente es menor en 20,83% (Bs -252,73 millones), correspondiente a una reducción de los inventarios en 55,16% (Bs -400,88 millones) dada la disminución de materia prima y productos terminados. Asimismo, reducen cuentas por cobrar de corto plazo en 37,81% (Bs -30,49 millones) por la subcuenta clientes extranjeros. Por otra parte, incrementaron otros activos de corto plazo (referido a CEDEIM, anticipos a proveedores y margen sobre derivados) en 33,42% (Bs 127,79 millones) y las disponibilidades en 218,08% (Bs 50,85 millones). En el activo no corriente, crecen otros activos de largo plazo en 94,41% (Bs 4,07 millones) y el activo fijo neto disminuye en 0,48% (Bs -3,33 millones).

En el pasivo corriente, exponen reducción las deudas comerciales en 92,98% (Bs 169,09 millones)¹⁶, las deudas bancarias y financieras en 16,17% (Bs -100,07 millones) y otras cuentas por pagar en 90,53% (Bs 80,23 millones)¹⁷. En tanto, las deudas por emisión de valores corrientes presentan un aumento de 55,91% (Bs 119,25 millones), dada la autorización de la segunda emisión de pagarés correspondiente al programa "Pagarés Bursátiles Nutrioil II" con destino a capital de operaciones. En el pasivo no corriente, existe una mesurada disminución de provisiones en 6,31% (Bs -331,29 miles).

El patrimonio reduce en 3,85% (Bs -21,50 millones) por distribución de dividendos y la pérdida del periodo.

El estado de resultados a diciembre 2023 (seis meses de operaciones) refleja un descenso de los ingresos en 11,85% (Bs -80,41 millones) como resultado de desfavorables precios de venta del aceite crudo de soya, en un contexto de mayores volúmenes exportados. Por su parte, los costos solo redujeron en 3,84% (Bs -23,27 millones), que derivan en una menor utilidad bruta en 77,95% (Bs -57,14 millones). Los gastos operativos disminuyen en 1,91% (Bs -479,65 miles) y los gastos financieros aumentan en 18,69% (Bs 4,58 millones). Por lo anterior el resultado neto mostró una desmejora de 131,63% (Bs -23,24 millones).

Calce de Monedas

La empresa tiene una posición neta activa de USD 7,70 millones.

Considerando que sus ingresos provienen de exportaciones y recibe divisas, el riesgo de tipo de cambio es mitigado.

Contratos a Futuro

La construcción del Puerto Jennefer se traduce en una inversión estratégica para la empresa y crea una ventaja competitiva ya que controla la exportación de su producción y presta servicios portuarios de carga y descarga a terceras empresas, por su condición de puerto internacional mixto.

La prestación de servicios portuarios a terceros se constituye en una alternativa de transporte para las exportaciones por la Hidrovía Paraguay – Paraná. Asimismo, será un flujo importante de ingresos para Nutrioil cuando las condiciones comerciales y de navegabilidad lo permitan.

Incidencia de los Resultados no Operacionales e Items Extraordinarios

A diciembre 2023, los ingresos no operativos representan el 4,48% de los ingresos, conformados principalmente por diferencia de cambio en la venta de divisas a las entidades financieras. Por su parte, la cuenta ajuste por inflación y tenencia de bienes representa el 0,87% de los ingresos.

Contingencias y Compromisos

La deuda vigente a diciembre 2023 es la siguiente:

Deudas Financieras y por Emisión de Valores						
INSTITUCIÓN	NRO. DE OPERACIÓN	FECHA DE EMISIÓN	MONTO ORIGINAL BS	SALDO BS AL 30.12.2023	FECHA DE VENCIMIENTO	GARANTÍA
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.	1020380323	3/4/2023	35.000.000	35.000.000	28/3/2024	PRENDARIA
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.	1020478123	18/4/2023	35.000.000	35.000.000	12/4/2024	PRENDARIA
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.	1021611123	28/9/2023	48.250.000	48.250.000	22/9/2024	PRENDARIA

¹⁶ Principalmente por la disminución en proveedores de grano de soya.

¹⁷ Por menores deudas fiscales y sociales y anticipo de clientes.

Deudas Financieras y por Emisión de Valores						
INSTITUCIÓN	NRO. DE OPERACIÓN	FECHA DE EMISIÓN	MONTO ORIGINAL BS	SALDO BS AL 30.12.2023	FECHA DE VENCIMIENTO	GARANTÍA
BANCO NACIONAL DE BOLIVIA S.A.		31/10/2023	35.000.000	35.000.000	25/10/2024	PRENDARIA
BANCO BISA S.A.	1600626	13/2/2023	70.000.000	70.000.000	8/2/2024	PRENDARIA
BANCO BISA S.A.	1601231	14/2/2023	35.000.000	35.000.000	9/2/2024	PRENDARIA
BANCO BISA S.A.		15/11/2023	32.000.000	32.000.000	9/11/2024	PRENDARIA
BANCO UNION S.A.	2768374	10/1/2022	67.887.352	67.887.352	15/1/2024	PRENDARIA
BANCO UNION S.A.	3058617	1/6/2022	70.000.000	70.000.000	24/5/2024	PRENDARIA
BANCO UNION S.A.	4177961	18/4/2023	35.000.000	35.000.000	12/4/2024	PRENDARIA
BANCO ECONÓMICO S.A.	102108731	31/7/2023	35.000.000	35.000.000	25/7/2024	PRENDARIA
CAPITAL + SAFI S.A.	PAGARE	1/6/2023	70.000.000	70.000.000	24/5/2024	QUIROGRAFARIA
CAPITAL + SAFI S.A.	PAGARE	9/11/2022	30.000.000	30.000.000	1/11/2023	QUIROGRAFARIA
SAFI MERCANTIL SANTA CRUZ S.A. BONO NUTRIOIL XIV	SERIE ÚNICA	30/5/2023	18.000.000	18.000.000	24/5/2024	QUIROGRAFARIA
ALIANZA SAFI S.A.	PAGARE	13/9/2023	30.000.000	30.000.000	7/9/2024	QUIROGRAFARIA
EMISIÓN PAGARÉS BURSÁTILES "NUTRIOIL II EMISION 2" M/N	PAGARE	16/6/2023	140.000.000	140.000.000	10/6/2024	QUIROGRAFARIA
FORTALEZA SAFI S.A.	PAGARE	22/2/2023	21.000.000	21.000.000	17/2/2024	QUIROGRAFARIA
BANCO UNIÓN S.A. L/P	4299957	27/4/2023	101.876.858	96.783.015	24/4/2033	HIPOTECARIA
OFERTA PÚBLICA "BONOS NUTRIOIL II - EMISION 1"	SERIE B	22/12/2017	55.000.000	35.750.000	14/5/2025	QUIROGRAFARIA
OFERTA PÚBLICA "BONOS NUTRIOIL II - EMISION 1"	SERIE C	22/12/2017	57.000.000	57.000.000	31/10/2027	QUIROGRAFARIA
OFERTA PÚBLICA "BONOS NUTRIOIL II - EMISION 2"	SERIE ÚNICA	19/10/2020	103.800.000	51.900.000	6/8/2027	QUIROGRAFARIA
INTERESES POR PAGAR		-	-	22.949.233	-	-
Total				1.071.519.600		

Fuente: NUTRIOIL S.A.

Procesos judiciales y administrativos

A diciembre de 2023, la empresa no tiene procesos judiciales y administrativos.

Operaciones con Personas Relacionadas

Actualmente existe un contrato de préstamo a largo plazo con el Ingeniero Jorge Arias Lazcano, el cual asciende a Bs 29.548.680.- y devenga un interés anual promedio de 6%, monto que representa 2,58% del total pasivo de la sociedad.

Características de la Administración y Propiedad

Capital Autorizado y Pagado de la Sociedad

La composición accionaria¹⁸ de la empresa es la siguiente:

Composición Accionaria Al 31 de diciembre de 2023		
Accionista	Nº de Acciones	Participación
Jorge Arias Lazcano	41.600	15,76%
Roberto Krutzfeldt Monasterio	41.600	15,76%
Inversiones Medina S.R.L.	41.600	15,76%
Lafonte Inversiones Industriales S.A.	41.600	15,76%
Gabriel Pabón Gutiérrez	27.040	10,24%
Juan Carlos Ortiz Banzar	6.240	2,25%
Ruben Bascopé Justiniano	8.320	3,26%
K12 FIC ¹⁹	56.000	21,21%
Total	264.000	100,00%

Fuente: NUTRIOIL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

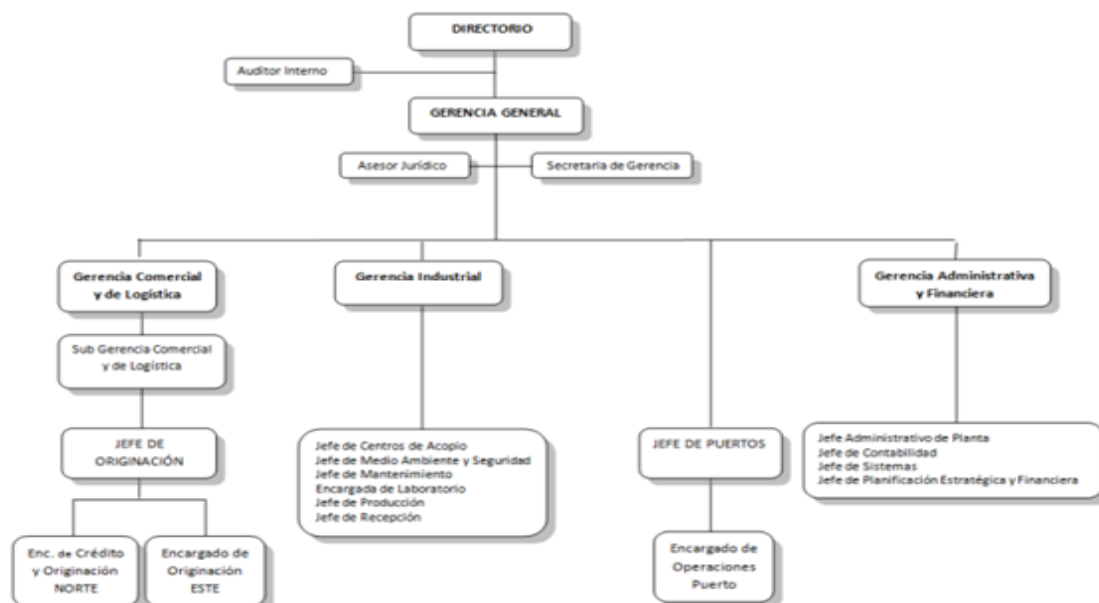
Estructura Organizativa de la Sociedad

La sociedad opera bajo el esquema operativo, con tres gerencias en línea dependientes de una Gerencia General, que a la vez depende de un directorio:

¹⁸ En fecha 28 de diciembre de 2021 se registra el ingreso del nuevo accionista Nilson Medina quien mediante transferencia de acciones de los Sres. Jorge Arias Lazcano y Roberto Krutzfeldt Monasterio adquirió un paquete accionario equivalente a 41.600 acciones. En fecha 29 de diciembre de 2021 se registra el ingreso del accionista Inversiones Medina S.R.L. que mediante transferencia de acciones recibe como aporte de capital del Sr. Nilson Medina un paquete accionario equivalente a 41.600 acciones.

¹⁹ Según Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de 17 de marzo de 2022.

Gráfico No. 8



Fuente: NUTRIOIL S.A.

Directorio

El Directorio de la sociedad estaba conformado al 31 de diciembre de 2023 por las siguientes personas:

Composición del Directorio al 31 de diciembre de 2023				
Nombre	Nacionalidad	Cargo	Fecha de Ingreso	Profesión
Jorge Arias Lazcano	Boliviana	Presidente	10-06-2010	Ing. Comercial
Roberto Krutzfeldt Monasterio	Boliviana	Vicepresidente	10-06-2010	Adm. de Empresas
Gabriel Pabón Gutiérrez	Boliviana	Director secretario	10-06-2010	Ing. Comercial
Roberto Pablo Landivar Rossell	Boliviana	Director Titular	03-07-2020	-
Juan Carlos Ortiz Banzer	Boliviana	Director Titular	03-10-2012	Lic. en Economía
Patricia Hurtado de Suarez	Boliviana	Síndico	03-10-2012	Abogada

Fuente: NUTRIOIL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Ejecutivos

Los principales ejecutivos de Nutrioil al 31 de diciembre de 2023, son:

Principales Ejecutivos al 31 de diciembre de 2023				
Nombre	Nacionalidad	Cargo	Fecha de Ingreso	Profesión
Jorge Arias Lazcano	Boliviana	Gerente General	01-01-2011	Ing Comercial
Gabriel Pabón G.	Boliviana	Gerente Administrativo y Financiero	01-01-2011	Lic. Adm de Empresas
Carlos Hurtado Maldonado	Boliviana	Gerente Industrial	19-04-2022	Ing. Industrial
Sergio Cuffini	Argentina	Gerente Comercial y de Logística	01-08-2011	Lic. en Economía
Bismark Rosales Rojas	Boliviana	Gerente de Puertos	15-01-2011	Lic. Adm. de Empresas

Fuente: NUTRIOIL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Jorge Arias Lazcano, Gerente General:

Ingeniero Comercial y Licenciado en Ciencias Económicas y Administrativas, cuenta con Post-Grados en Cartera de Inversiones y especialización en Determinación de Precios y Compra – Venta de Empresas, de la Universidad de Santiago de Chile. Cuenta con 30 años de carrera profesional, desempeñándose en cargos ejecutivos y de alta dirección en instituciones bancarias y financieras en el ámbito local nacional boliviano, entre 1975 –1980. Fue presidente de la Asociación de Bancos Entidades Financieras de Bolivia Filial Santa Cruz, Cámara de Comercio Boliviano –Argentina y director de varias instituciones como la Cámara de Exportadores de Santa Cruz “Cadex”, Cámara de Industria y Comercio de Santa Cruz CAINCO entre otras. Fue también docente en Universidades de prestigio en Santa Cruz, en 1997 fue invitado por el Directorio de Gravetal Bolivia S.A. para hacerse cargo de la Gerencia General y designado Vicepresidente del Directorio por la Junta General de Accionistas.

Gabriel Pabón Gutiérrez, Gerente Administrativo y Financiero:

Administrador de Empresas de la Universidad Mayor de San Andrés, con varios cursos de especialización en Impuestos, Finanzas, Normas Auditoria y Principios Contables y otros. Realizó estudios en INCAE, en Miami, en Finanzas de Alto Nivel e INTL FCSTONE en Chicago en Administración de Riesgos y la utilización de futuros, opciones y otros para el manejo de Commodities. Trabajó durante 8 años en Price Waterhouse Coopers participando en Auditorías y Consultorías de varias e importantes empresas en todo el país. Trabajó en Gravetal Bolivia S.A. por 13 años desempeñando el Cargo de Gerente Administrativo y Financiero. Fue Director y

Accionista de la empresa Gravetal Bolivia S.A. desde el año 1997 a 2008.

Carlos Hurtado Maldonado, Gerente Industrial:

Ingeniero Industrial de la Universidad Autónoma Gabriel René Moreno, desarrolló funciones hasta 2011 en Gravetal Bolivia S.A. como Supervisor y de Producción, Jefe de Ingeniería de Procesos, Jefe de Ingeniería de Procesos y Proyectos y como Jefe de Producción, en ADM-SAO S.A. como Sub-Gerente de Extracción hasta marzo 20216, en Industrias TCHB Ltda. como Gerente de Producción hasta octubre de 2018, en Ingeniería de Valuación hasta junio 2022 y Consultora CGE hasta la fecha.

Sergio Cuffini, Gerente Comercial y de Logística:

Economista de la Universidad Nacional de La Plata. Trabajó en el área de logística para diversas empresas y ocupó cargos ejecutivos en compañías argentinas. Cuenta con más de 20 años de experiencia en Control de operaciones portuarias y en comercialización de productos oleaginosos y manejo de commodities. En el año 1995 fue contratado por Gravetal Bolivia S.A y en el año 2012 por NUTRIOIL S.A.

Bismark Rosales Rojas, Gerente de Puertos:

Titulado en Licenciatura en Sistema de Información Universidad Nacional de Salta – Argentina, Post-Grado en Administración General Tecnión – Haifa – Israel, Post Grado en Administración de RRHH en IEEE Of London – Inglaterra, Post Grado en Gestión Empresarial y RRHH UNAES – Brasil. Tiene experiencia en el desenvolvimiento del Sistema de Información de la Embotelladora del Norte – Pepsi Cola (Salta – Argentina), Nobleza Piccardo S.A. Fábrica de cigarros Le Mans y 4370 (Salta – Argentina), Jefe Administrativo y RRHH (Gravetal Bolivia – Planta Puerto Quijarro), Gerente General Cervecería Corumbaense (Corumbá – Brasil), Normas en Mineradora Vale do Rio Doce – Brasil, Jefe Administrativo y RRHH de Nutrioil S.A. Docente de Universidad Nacional de Salta. Además de Accionista y Gerente Administrativo de Industria e Comercio de Bebidas ECCO S.A., en Corumbá – Brasil.

A diciembre 2023, el índice de rotación de personal alcanza a 1,90%, con un total de 131 trabajadores.

Cuenta con un software de Gestión Administrativa Contable que permite independencia entre el gestor de la base de datos y los programas, funciona en entornos multiusuarios.

Operaciones y Racionalidad del Producto o Servicio

Estrategia Corporativa

La sociedad se decidió por la integración vertical con la participación de todos los actores de la cadena, con el propósito de mitigar riesgos.

Aprovisionamiento de Insumos

La materia prima es la soya, encontrándose además entre los principales insumos el hexano, el gas natural y la energía eléctrica.

Los ejecutivos²⁰ de Nutrioil cuentan con amplia experiencia en el ramo, y mantienen buenas relaciones comerciales con los principales productores de soya de la región, prestigio que en el pasado les permitió adquirir más de 500 mil TM de soya por año, tanto de fuentes locales como internacionales.

A través del tiempo consolidó relaciones comerciales con los proveedores de grano de soya, principalmente con pequeños y medianos productores con quienes se trabajan alianzas comerciales sostenibles.

Cuenta con el apoyo de un departamento de compras dedicado a la función de aprovisionamiento, el cual está conformado por consultores especializados en manejo de cultivos de soya.

Los precios de adquisición de materia prima se determinan en función a la cotización internacional de la soya en el CBOT (Chicago Board of Trade), estableciéndose contratos de compras futuras con agricultores de la zona. El complejo industrial portuario está ubicado en Puerto Quijarro a orillas del canal Tamengo, en un brazo de la hidrovía Paraná-Paraguay, en la frontera con el Brasil, existiendo a 600 km a la redonda una producción potencial de 20 millones de TM de soya en las regiones de Mato Grosso, zona Oriental del Paraguay, Norte y Este de Santa Cruz, existe una sobre oferta de materia prima ya que las necesidades de la planta serán de 270 mil TM anuales.

En marzo de 2015, los silos de Paysandú ubicados en el Municipio de Pailón iniciaron operaciones, dada la fuerte inversión que realizó la empresa con el objetivo de reducir costos de almacenamiento.

Tienen una capacidad estática de almacenamiento de 30.000 Tm de grano. Este centro de acopio tiene como finalidad principal la recepción, limpieza, secado y almacenamiento de granos que se producen en la región en las diferentes campañas de invierno y verano.

²⁰ Más concretamente los actual Gerente General, Gerente Financiero y Gerente Industrial.

Por su ubicación estratégica el centro de acopio permitirá una mayor recolección de materia prima y un despacho más rápido ya sea por carretera o por la ferrovía Santa cruz - Puerto Quijarro.

Mantenimiento de las Operaciones

Nutrioil realiza el mantenimiento preventivo de sus equipos anualmente, pronosticando un mes adicional de bajo calado de la vía fluvial de exportación.

Mecanismo de Fijación de Precios

La empresa aplica el calce de precios de compra de materia prima y venta de harinas y aceites procesados, según el crush margin definido, evitando posiciones descubiertas, no estando sujeta a la especulación de commodities, en casos extremos de márgenes de crush no beneficiosos para la sociedad se optará por la venta de grano en bruto.

Capacidad Instalada

La instalación de silos bolsa, permitieron una inversión considerablemente menor, favoreciendo el almacenaje de cantidades variables en función a volúmenes de compra. Se adquirió de Bunge una planta de extracción por solventes (importada desde Campo Grande), con una capacidad de molienda de un mil TM diarias, concretándose de esa manera ahorros en costos de importación y en tiempos de instalación, permitiéndose de esa forma operar la planta a partir de enero de 2013.

Actualmente la planta procesa 850-900 TM/día.

Fotografía No. 1



Fuente: NUTRIOIL S.A.

Fotografía No. 2



Fuente: NUTRIOIL S.A.

Proceso Productivo

El proceso productivo se desarrolla a través de un proceso de extracción de harina de soya y aceite a través de procesos de extracción por solventes.

Una versión condensada del proceso productivo se expone en el siguiente cuadro:

Proceso productivo de extracción de aceite y harina de soya	
Proceso	Descripción
Recepción de Grano	Pesado, limpieza, secado y almacenamiento
Preparación de Grano	Quebrado, descascarado, acondicionamiento, laminado, separación de Finos, extrusador y enfriador.
Extracción por solvente	Extracción de aceite (por hexanos): Miscela, destilación, desgomado, secado, almacenaje.
	Reciclaje de solvente: Desolventización, trituración de harina, secado de harina, almacenaje de harina.

Fuente: NUTRIOIL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

La Sociedad seleccionó el proceso de producción de harinas y aceites de soya por solventes, ya que demostró ser el método más económico y que mayormente se adecuaba a las necesidades de la planta, durante el proceso se desestimaron la extracción continua por baches en prensas hidráulicas, debido al bajo rendimiento de volúmenes finales. Extracción de aceite sin uso de solventes demostró tener un costo muy elevado. La extracción orgánica mediante procesos enzimáticos con un mínimo efecto sobre el ambiente aún se encuentra en etapa de desarrollo.

Logística y Comercialización

En marzo de 2015, inicia operaciones el Puerto Jennefer construido por la empresa, actualmente brinda mayores facilidades en transporte, logística y minimización de costos.

Fotografía No. 3



Fuente: NUTRIOIL S.A.

Fotografía No. 4



Fuente: NUTRIOIL S.A.

La alianza estratégica con Bunge estableció la comercialización del 100% de aceite crudo, 20% de harina de soya, provisión de servicios portuarios en Rosario y asesoramiento técnico comercial por cinco años prorrogables de común acuerdo. El transporte marítimo es responsabilidad de Bunge, AGP y Amerinter, que gozan de mejores condiciones de flete por el manejo de mayores volúmenes de cargas.

Fotografía No. 5



Fuente: NUTRIOIL S.A.

Fotografía No. 6



Fuente: NUTRIOIL S.A.

Principales Clientes

Los principales clientes de la empresa son Bunge Latin America, Amerinter USA y Cargill Americas.

Principales Proveedores

Los proveedores son locales provenientes de las zonas productivas de Santa Cruz.

Activos Estratégicos

Locación: La ubicación del complejo industrial-portuario permite un ahorro de USD 35 por Tonelada Métrica (precio que se debería pagar por importación de soya del Brasil o Paraguay por concepto de fletes de importación, recepción y almacenamiento) en toda la cadena logística.

Prestigio: Inversores y directores de la sociedad gozan de prestigio y alta credibilidad entre proveedores y distribuidores.

Red de contactos: Involucración directa de ejecutivos en el sector agroindustrial.

Know-how: Gerentes principales de Nutrioil cuentan con más de 10 años de experiencia en dirección de Gravelta Bolivia, firma que llegó a ser considerada entre las 10 más grandes empresas de Bolivia, con ventas superiores a USD 170 millones.

Ubicación

La planta y puerto se ubican en la localidad de Puerto Quijarro, a 600 km de Santa Cruz de la Sierra, a orillas del Canal Tamengo en la frontera con Brasil.

Los centros de acopio se encuentran en las zonas norte y este de Santa Cruz y en el puerto Cáceres en Mato Grosso, Brasil.

Gráfico No. 9



Fuente y Elaboración: NUTRIOIL S.A.

Mercados Destino

Riesgo de continuidad del pacto andino e inestabilidad política de mercados del Alba, ocasionaron que la sociedad se decida por comercialización en mercado libre, adoptando una política rigurosa de optimización de costos fijos, considerándose cualquier beneficio arancelario de zonas de libre comercio como ingresos extraordinarios del proyecto.

Actividades de Inversión

Durante la gestión 2013 se continuó con el montaje e instalación de la planta industrial en Puerto Quijarro y al de 30 de junio de 2013, se concluyeron todas las obras civiles y la construcción de Silos de almacenamiento de harina y grano de soya, así como también los tanques para almacenamiento de Aceite crudo de soya. De igual manera terminaron los trabajos del desvío ferroviario interno de aproximadamente tres kilómetros y los trabajos de caminos y vías de acceso a la Planta Industrial.

También se realizaron obras complementarias como ser el área de la caldera y tratamiento de aguas y la estación de energía eléctrica y gasoductos.

Con la conclusión de las obras civiles y la instalación de todo el equipamiento industrial, se ingresó a una etapa de pruebas del funcionamiento de los equipos y maquinarias, realizándose los ajustes y calibraciones para un óptimo desempeño; habiéndose tenido resultados muy positivos que permitirán el proceso continuo hasta llegar a la máxima capacidad de producción de la planta industrial.

También se realizaron los estudios de batimetría para la limpieza del Canal Tamengo y se iniciaron los trabajos de dragado entre Puerto Aguirre y Puerto Tamarinero contratándose los servicios de TransNaval con el objetivo de obtener el calado necesario para la navegación desde las mismas instalaciones para la construcción del Puerto denominado "Jennefer".

Al 30 de junio de 2013, se realizó el trabajo de revalorización técnica de activos fijos (obras civiles, maquinarias, instalaciones y terrenos) por un perito independiente. El valor neto de los activos antes del revaluó técnico era de USD 22.971.313,68 y como resultado de la revalorización se incrementó en USD 18.575.537,94, haciendo un total de los activos mencionados de USD 41.546.851,62, registrándose una reserva por revaluó técnico en el patrimonio de USD 18.575.537.

La instalación de la planta de producción tiene lugar en un terreno de 42 Has en Puerto Quijarro, con un acceso a 400 mts lineales del canal Tamengo, con conexión a red ferroviaria y carretera.

En un lote de 63 Has en Pailón (principal zona de producción de soya en el este de Santa Cruz) se acopiará soya, el cual cuenta con acceso a la vía férrea Santa Cruz – Puerto Quijarro.

La planta de extracción de solventes, adquirida de Bunge Int'l de Campo Grande en Brasil, tiene una capacidad de un mil TM por día, cuenta con sistemas de recepción, preparación de grano y calderas. También se contempla la adquisición de licencias de funcionamiento y contrato de contratistas (Construmat S.R.L.) para el montaje de la planta en Puerto Quijarro.

Durante las gestiones terminadas el 30 de junio de 2013 y 30 de junio de 2019 la Sociedad efectuó la revalorización de sus activos fijos, dicha revalorización fue practicada por peritos independientes. El resultado del revaluó fue un incremento en el valor de los activos por Bs129.285.746 y por Bs331.358.660. cuya contrapartida se abonó en la cuenta patrimonial "Reserva por revaluó técnico". El Directorio de la Sociedad aprobó la contabilización del revaluó con efecto al 30 de junio de 2013 y 30 de junio 2019 respectivamente.

Las inversiones realizadas en planta son las siguientes:

- Bases y estructuras para la planta de extracción y los sectores de recepción, preparación y calderas.
- Montaje e instalación de planta industrial y maquinarias.
- Construcción de silos pulmones para el área de recepción con capacidad de almacenamiento de 10.000 TM de grano de soya.
- 2 silos modulares de 25.000 TM cada uno para almacenamiento de Grano y harina de soya teniendo una capacidad estática de 50.000 TM
- 4 tanques de 800 TM para almacenamiento de Aceite crudo de soya.
- Sistemas de transporte, recepción y despacho de productos.
- Caminos y desvíos ferroviarios.
- Tratamiento de aguas y calderas.
- Oficinas administrativas, laboratorios, almacén de repuestos y taller de mantenimiento.
- Instalaciones eléctricas y gas.
- Servicios auxiliares varios.

Actividades Operativas

Actualmente realiza el aprovisionamiento de materia prima a través de proveedores nacionales, sin embargo, en caso de requerirse cumplir con volúmenes de producción puede acceder a proveedores internacionales. Respecto a la provisión de energía eléctrica contrata servicios de la Cooperativa Rural de Electrificación (CRE) y de gas natural a través de YPFB.

Provisión de hexano de procedencia argentina o brasilera.

Seguros Contratados

La empresa mantiene pólizas contra todo riesgo, responsabilidad civil, responsabilidad civil D&O y transporte con Bisa Seguros y Reaseguros S.A., asimismo, 3D y embarcación con Mercantil Seguros y Reaseguros S.A., y equipo móvil, automotor y accidentes personales con Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A., todas con vigencia hasta el 31 de julio de 2024.

Características del Instrumento Calificado

Mediante Resolución N° 798/2012, de 31 de diciembre de 2012, la ASFI autorizó la inscripción de la sociedad en el Registro del Mercado de Valores como Emisor bajo el Número de Registro ASFI/DSV-EM-NUT-006/2012.

Mediante Resolución N° 1155/2017, de 29 de septiembre de 2017, la ASFI autorizó la inscripción del Programa de Emisiones "BONOS NUTRIOIL II" en el RMV bajo el Número de Registro ASFI/DSVSC-PEB-NUT-007/2017.

Características de la Emisión 2

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Nota ASFI/DSVSC/R-106032/2020 de 9 de septiembre de 2020, autorizó la emisión otorgándole el número de registro ASFI/DSVSC-ED-NUT-038/2020 y la clave de pizarra: NUT-2-N1U-20.

Características de la Emisión	
Denominación de la Emisión	BONOS NUTRIOIL II – EMISIÓN 2.
Tipo de Valores a emitirse	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Monto de la Emisión	Bs 173.000.000,00 (Ciento Setenta y Tres millones 00/100 Bolivianos).
Series en que se divide la Emisión	Serie Única.
Cantidad de Bonos	17.300 bonos.
Valor nominal de los Bonos	Bs 10.000 (Diez mil 00/100 Bolivianos).
Tipo de Interés	Nominal, anual y fijo.
Tasa de Interés	6,30%.
Plazo de la Emisión	2.520 días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.
Fecha de Emisión	11 de septiembre de 2020.
Fecha de Vencimiento	6 de agosto de 2027.
Periodicidad de amortización de capital	La amortización de capital se realizará de la siguiente manera: • 15% del cupón N°3 al N°5%; 5% en los cupones N°6 y N°7; 3% del cupón N°8 al N°11; 10% en los cupones N°12 y N°13 y 13% en el cupón N°14. El detalle de amortización de capital de la serie única, se presenta en el punto de "Cronograma de Cupones a valor nominal con amortización de capital y pago de intereses".
Periodicidad pago de los intereses	Cada 180 días calendario. La forma de pago de intereses será efectuada de la siguiente manera:
Destino Específico de los Fondos y Plazo de Utilización	La Sociedad utilizará los recursos captados de la Emisión, en el siguiente destino: • Recambio de Pasivos: Banco Unión S.A.: Hasta Bs 84.000.000,00 • Capital de Operaciones: El saldo será destinado a Capital de Operaciones según el giro normal de la Empresa, como ser: Compra de grano de Soya, Almacenamiento, Transporte, Producción y Comercialización del producto. Se establece un plazo de utilización de los recursos hasta 360 días calendario a partir de la fecha de

Características de la Emisión	
	inicio de la colocación.
Mecanismo de Cobertura Adicional	Sin perjuicio de lo detallado en la característica correspondiente a la Provisión para el pago de Intereses y/o amortización de Capital, la Sociedad depositará con al menos 30 días de anticipación a la fecha de vencimiento del siguiente cupón, el importe correspondiente a los intereses de dicho cupón en una cuenta corriente de BNB Valores S.A. destinada a la recepción de fondos para la realización de operaciones bursátiles por cuenta de clientes. Las inversiones realizadas por cuenta de NUTRIOIL serán registradas en su cuenta de inversión la cual será administrada por el Agente Pagador bajo la modalidad "Discrecional" de acuerdo a los formatos establecidos y aprobados por la normativa vigente. Esta obligación será aplicable a todos los cupones de la serie única de la Emisión. Los rendimientos netos de otros gastos, que se logren fruto de las inversiones realizadas por el Agente Pagador, se constituirán en una provisión para el pago de Intereses, acumulándose y reinvirtiéndose con carácter re-envolvente. Todos los rendimientos netos de gastos resultantes de la reinversión serán devueltos a la Sociedad al vencimiento de la Emisión o en su defecto y si por algún motivo la Sociedad no provisionara los recursos necesarios para cubrir los intereses de un determinado semestre, estos rendimientos podrán ser utilizados para cubrir parte de los importes no provisionados. Asimismo y en caso de que los fondos no hayan sido provistos oportunamente al Agente Pagador, conforme a lo establecido en este punto, tendrá la obligación de informar tal extremo a ASFI, BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.
Agencia de Bolsa estructuradora y colocadora	BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa.
Agente Pagador	BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa.
Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos	Rodrigo Victor Argote Pérez.

Fuente: ASFI

Cronograma de Cupones

Cronograma de Pago de Capital e Intereses			
Cupón	Intereses Unitarios (Bs)	Amortización de Capital Unitario (Bs)	Amortización Capital %
1	315,00	-	0,00%
2	315,00	-	0,00%
3	315,00	1.500,00	15,00%
4	267,75	1.500,00	15,00%
5	220,50	1.500,00	15,00%
6	173,25	500,00	5,00%
7	157,50	500,00	5,00%
8	141,75	300,00	3,00%
9	132,30	300,00	3,00%
10	122,85	300,00	3,00%
11	113,40	300,00	3,00%
12	103,95	1.000,00	10,00%
13	72,45	1.000,00	10,00%
14	40,95	1.300,00	13,00%

Fuente: ASFI

Rescate Anticipado

La Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos que componen esta emisión dentro del PROGRAMA, conforme lo siguiente: i) mediante sorteo de acuerdo a lo establecido en los artículos 662 al 667 del Código de Comercio o ii) mediante compras en mercado secundario, conforme lo siguiente:

(i) Rescate mediante sorteo

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, por una vez y en un periódico de circulación nacional, incluyendo la identificación de Bonos sorteados de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la EDV y la indicación de que sus intereses y capital correspondiente cesarán y serán pagaderos desde 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. El Emisor depositará en la cuenta que a tal efecto establezca el Agente Pagador, el importe del Capital de los Bonos sorteados y los intereses generados a más tardar un (1) día hábil antes de la fecha señalada para el pago. Esta redención estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculada sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanente de la Emisión con sujeción a lo siguiente:

Plazo de vida remanente de la Emisión (en días)	Premio por prepago (% sobre el monto del capital a ser prepago)
1-360	1,15%
361-720	1,50%
721-1.080	1,85%
1.081-1.440	2,10%
1.441-1.800	2,50%
1.801-2.160	3,25%
2.161-2.520	3,50%

Fuente: ASFI

(ii) Rescate anticipado mediante compras en mercado secundario

El emisor podrá realizar el rescate anticipado mediante compras en mercado secundario a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. a un precio fijado en función a las condiciones de mercado a momento de realizar dicho rescate anticipado.

(iii) Otros aspectos relativos al rescate anticipado

Cualquier decisión de rescatar anticipadamente los Bonos ya sea por sorteo o a través de compras en el mercado secundario, deberá ser comunicada como Hecho Relevante a ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

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.

La definición sobre la realización del rescate anticipado de los Bonos, la modalidad de rescate, la cantidad de Bonos a ser rescatados, la fecha, la hora y cualquier otro aspecto que sea necesario en relación al rescate anticipado será definido conforme la delegación de definiciones establecida en el punto 1.2. del Acta de Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 16 de febrero de 2017, modificada por el Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 13 de julio de 2017.

Provisión para el Pago de Intereses y/o Capital

La Sociedad es responsable del depósito de los fondos para el pago de Intereses y/o amortizaciones de Capital en la cuenta que a tal efecto establezca el Agente Pagador, de forma que estos recursos se encuentren disponibles para su pago a partir del primer momento del día señalado para el verificativo y según lo siguiente:

- El Emisor deberá depositar los fondos para el pago de capital en una cuenta corriente, en coordinación con el Agente Pagador, al menos un (1) día hábil antes de la fecha de vencimiento del capital de los Bonos de acuerdo al cronograma de pagos establecido para la Emisión.
- El Emisor deberá instruir a BNB Valores S.A. depositar los fondos para el pago de intereses en una cuenta corriente destinada específicamente al pago de Derechos Económicos de la Emisión, al menos un (1) día hábil antes de la fecha de vencimiento de los intereses de los Bonos de acuerdo al cronograma de pagos establecido para la Emisión.

Estos recursos quedarán a disposición de los Tenedores de Bonos para su respectivo cobro en la cuenta establecida por el Agente Pagador. En caso que el pago de los Intereses y/o Capital de la Emisión, no fuera reclamado o cobrado dentro de los noventa (90) días calendario computados a partir de la fecha señalada para el pago, la Sociedad podrá retirar las cantidades depositadas, debiendo los Tenedores de Bonos acudir a las oficinas de la Sociedad para solicitar el pago.

De acuerdo a lo establecido por los artículos 670 y 681 del Código de Comercio, las acciones para el cobro de Intereses y/o Capital de la Emisión prescribirán en cinco (5) y diez (10) años, respectivamente.

Compromisos Financieros:

Durante la vigencia de los Bonos que componen las diferentes Emisiones del Programa de Emisiones, la Sociedad cumplirá los siguientes compromisos:

1. Relación Activo Corriente versus Pasivo Corriente (RC)

La Relación de Activo Corriente versus Pasivo Corriente, será calculada trimestralmente de la siguiente manera:

$$RC = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}} \geq 1$$

Donde:

ACTIVO CORRIENTE: Corresponde al Activo de Corto Plazo

PASIVO CORRIENTE: Corresponde al Pasivo de Corto Plazo

2. Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD)²¹

La Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda será calculada de la siguiente manera:

$$RCSD = \frac{\text{Activo Corriente} + \text{EBITDA}}{\text{Amortización de Capital e Intereses}} \geq 1,2$$

Dónde:

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

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 Intereses por Financiamiento.

Este resultado se presume como el mejor estimador del EBITDA de los siguientes doce (12) meses a partir de la fecha del cálculo relevante.

AMORTIZACIONES DE CAPITAL: Amortizaciones de capital de la Deuda Financiera Neta que vencen durante el período relevante de doce (12) meses siguientes a partir de la fecha de cálculo relevante.

INTERESES: Intereses por pagar durante el período relevante de los doce (12) meses siguientes a partir de la fecha de cálculo relevante, de la deuda financiera neta.

Se aclara que se entenderá por Deuda Financiera Neta a la suma (en fecha de cálculo relevante) de todas las deudas bancarias y financieras de corto, mediano y largo plazo, incluyendo emisiones de títulos valores de contenido crediticio.

3. Relación de Endeudamiento (RDP)²²

La Relación de Endeudamiento será calculada trimestralmente de la siguiente manera:

$$RDP = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}} \leq 3,8$$

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.

Para realizar el cálculo se tomará como fecha de cálculo relevante el último día del trimestre al que se desea realizar el cálculo.

Estos conceptos estarán claramente expuestos para su cálculo en los Estados Financieros generados por la Sociedad, los informes del cálculo del RC, RDP y del RCSD, serán enviados trimestralmente (marzo, junio, septiembre y diciembre) a ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos, en el mismo plazo establecido para la presentación de Estados Financieros Trimestrales.

Desarrollos Recientes

- Comunicó que el 31 de enero de 2024, el Banco Unión S.A. procedió al desembolso de Bs70.000.000,00 a través de una línea de crédito.
- Comunicó que el 15 de noviembre de 2023, el Banco Bisa S.A. procedió al desembolso de Bs32.000.000,00 a través de una Línea de Crédito para Capital de Operaciones.
- Comunicó que el 31 de octubre de 2023, el Banco Nacional de Bolivia S.A. procedió al desembolso de Bs 35.000.000, 00 a través de una Línea de Crédito, para capital de operaciones.

²¹ Según Acta de la Asamblea General de Tenedores de Bonos de fecha 1 de marzo de 2018, se determinó que el límite de la Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda deberá ser mayor o igual a 1,2 veces, aplicándose a partir del 1 de julio de 2019.

²² Según Acta de la Asamblea General de Tenedores de Bonos de fecha 1 de marzo de 2018, se determinó que el límite de la Relación de Endeudamiento deberá ser menor o igual a 3,8 veces, aplicándose a partir del 1 de julio de 2019.

- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 20 de octubre de 2023, con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobar una Emisión de Pagarés Sin Oferta Pública, denominada: Pagarés Sin Oferta Pública NUTRIOIL XVII por Bs 30.000.000,00-
 2. Designar Representantes para la suscripción de Valores Emitidos.
- Comunicó que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 29 de septiembre de 2023, con el 100% de participantes determinó lo siguiente:
 1. Aprobar el Balance General y el Estado de Resultados al 30 de junio de 2023.
 2. Aprobar el Dictamen de Auditoría Externa al 30 de junio de 2023.
 3. Aprobar el Informe del Síndico al 30 de junio de 2023.
 4. Aprobar la Memoria Anual
 5. Aprobar el tratamiento de Resultados de la gestión, conforme a lo siguiente:
 - Constituir la Reserva legal de acuerdo a ley.
 - Aprobar la distribución de dividendos del 50% de los resultados obtenidos después de impuestos según lo que corresponda a la participación de los accionistas ordinarios y preferidos.
 - Aprobar la capitalización del otro 50% de utilidades despueta de constituida la Reserva Legal
 6. Aprobar el nombramiento de Auditores Externos, conforme lo siguiente:
Contratar los servicios de Auditores y Consultores Multidisciplinarios GDCON S.R.L.
- Comunicó que, en reunión de Directorio de 19 de septiembre de 2023, de acuerdo a lo dispuesto por los Estatutos de la Sociedad y los Artículos 288 y 289 del Código de Comercio Boliviano, convoca a Junta General Ordinaria de Accionistas, a realizarse el 29 de septiembre de 2023, para considerar el siguiente Orden del Día:
 1. Considerar el Balance General y el Estado de Resultados al 30 de junio de 2023.
 2. Considerar el Dictamen de Auditoría Externa al 30 de junio de 2023.
 3. Considerar y aprobar el Informe del Síndico al 30 de junio de 2023.
 4. Considerar y aprobar la Memoria Anual.
 5. Considerar el Tratamiento de Resultados de la Gestión.
 6. Considerar el nombramiento de Auditores Externos.
 7. Designación de dos accionistas para la suscripción del Acta.
- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 07 de septiembre de 2023, con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobar la emisión de Pagarés denominados “Pagarés Privados NUTRIOIL IV – ALIANZA” por Bs 30.000.000.- para su negociación a través de oferta privada.
 2. Aprobar las características, términos y condiciones de la emisión de Pagarés.
- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 8 de agosto de 2023, con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobar los Estados Financieros preliminares practicados al 30 de junio de 2023, con dictamen de auditoría interna.
 2. Aprobar un Programa de Emisiones de Bonos de USD 50.000.000.- y de las Emisiones que lo componen para su Oferta Pública y negociación en el Mercado de Valores.
 3. Aprobar la Inscripción del Programa de Emisiones de Bonos (“Programa”) y de las Emisiones que lo conforman en el Registro del Mercado de Valores (“RMV”) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (“ASFI”) y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (“BBV”), para su Oferta Pública y negociación en el Mercado de Valores.
- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 24 de agosto de 2023, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
Ratificar el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 11 de mayo de 2023 y que consta en la Copia Notariada N° 123/2023, de 15 de mayo de 2023, otorgada por ante Notaria de Fe Pública N° 72, a cargo de la Dra. Karen Irena Weber Lobo del distrito judicial de Santa Cruz de la Sierra
- Comunicó que el 27 de junio de 2023, el Banco Bisa S.A. procedió al desembolso de Bs48.000.000.- a través de una línea de crédito concedida a favor de la Sociedad.
- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 11 de mayo de 2023, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
Aprobación de una Emisión de Pagarés sin Oferta Pública denominada “Pagarés Sin Oferta Pública NUTRIOIL XVI” por Bs70.000.000.-
Designación de representantes para la suscripción de valores emitidos.
- Comunicó que el 4 de mayo, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos Nutrioil II – Emisión 1, en la cual, se consideraron y aprobaron los siguientes puntos:
 1. Informe de la Sociedad Emisora por la Gestión 2022.
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos por la Gestión 2022.

- Comunicó que el 4 de mayo, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos Nutrioil II – Emisión 2, en la cual, se consideraron y aprobaron los siguientes puntos:
 1. Informe de la Sociedad Emisora por la Gestión 2022.
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos por la Gestión 2022.
- Comunicó que, el 27 de abril de 2023, el Banco Unión S.A. procedió al desembolso de Bs101.876.858.- a través de una línea de crédito.
- Comunicó que, el 24 de abril de 2023 se designó en el cargo de Gerente de Originación y Trading a la Mgtr. Jennefer Arias Balcázar.
- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 14 de febrero de 2023, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobación de una emisión de Pagarés denominada PAGARÉS NUTRIOIL S.A. EMISIÓN 2023 por Bs21.000.000.- para su colocación a favor de Fortaleza SAFI actuando por cuenta de PYME II Fondo de Inversión Cerrado.
 2. Condiciones generales aplicables a la emisión de Pagarés.
- Comunicó que el 13 de febrero de 2023, el Banco Bisa S.A. procedió al desembolso de Bs70.000.000.- a través de una línea de crédito concedida a favor de la Sociedad.
- Comunicó que el 9 de febrero de 2023, el Banco Nacional de Bolivia S.A. procedió al desembolso de Bs70.000.000.- a través de una línea de crédito concedida a favor de la Sociedad.
- Comunicó que el 11 de octubre de 2022, el Banco Nacional de Bolivia S.A. procedió al desembolso de Bs 95.300.000.- a través de una línea de crédito concedida a favor de la Sociedad.
- Comunicó que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 29 de septiembre de 2022, realizada con el 100.00 % de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobar el Balance General y el Estado de Resultados al 30 de junio de 2022.
 2. Aprobar el Dictamen de Auditoría Externa al 30 de junio de 2022.
 3. Aprobar el Informe del Síndico al 30 de junio de 2022.
 4. Aprobar la Memorial Anual.
 5. Aprobar el Tratamiento de Resultados de la Gestión, conforme al siguiente detalle:
 - Constituir la reserva legal de acuerdo a ley.
 - Aprobar la distribución de dividendos del 50% de los resultados obtenidos después de impuestos según lo que corresponda a la participación de los accionistas ordinarios y preferidos.
 - Aprobar la capitalización del otro 50% de utilidades después de constituida la reserva legal.
 6. Aprobar el Nombramiento de Directores y Síndicos – Gestión 2022-2024, conforme a lo siguiente:
 Director Titular: Jorge Arias Lazcano y su Director Suplente: Jennefer Arias Balcázar.
 Director Titular: Roberto Pablo Landívar Rossell y su Director Suplente: Jose Nicolas Landívar Rossell
 Director Titular: Gabriel Pabón Gutiérrez y su Director Suplente: Sergio Cuffini.
 Director Titular: Nilson Medina y su Director Suplente: Nathalia Medina Freiburger
 Director Titular: Roberto Krutzfeldt Monasterio y su Director Suplente: Fernando Krutzfeldt Monasterio.
 Y como Síndico la señora Silvia Patricia Hurtado de Suarez.
 - 7.- Aprobar el nombramiento de Auditores Externos, a una firma que cuenta con todos los requisitos que pide la legislación y los órganos regulatorios, denominada: Auditores y Consultores Multidisciplinarios GDCON S.R.L.
- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 30 de septiembre de 2022, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobación de una Emisión de Pagarés sin Oferta Pública denominada: Pagarés Sin Oferta Pública Nutrioil XV por Bs30.000.000.-
 2. Designación de representantes para la suscripción de valores emitidos.
- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 15 de agosto de 2022, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobar la emisión de un Pagaré de Bs 40.000.000.- denominado "Pagaré Privado NUTRIOIL III – ALIANZA", para su negociación a través de oferta privada con Alianza SAFI S.A.
 2. Aprobar las características, términos y condiciones de la emisión del Pagaré.
- Comunicó que el 1 de junio de 2022, el Banco Unión S.A. procedió al desembolso de Bs70.000.000.- a través de una línea de crédito concedida a favor de la Sociedad.
- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 24 de mayo de 2022, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobar una emisión de Pagarés sin Oferta Pública denominada: Pagarés Sin Oferta Pública NUTRIOIL

XIV por Bs70.000.000.-

2. Designar representantes para la suscripción de los valores emitidos.

- Comunicó que el 17 de mayo se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos Nutrioil II – Emisión 1, en la cual, se consideraron y aprobaron los siguientes puntos:
 1. Informe de la Sociedad Emisora por la Gestión 2021.
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos por la Gestión 2021.
- Comunicó que el 17 de mayo se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos Nutrioil II – Emisión 2, en la cual, se consideraron y aprobaron los siguientes puntos:
 1. Informe de la Sociedad Emisora por la Gestión 2021.
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos por la Gestión 2021.
- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 19 de abril de 2022, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 - Aprobación de ajustes y enmiendas al Programa de Emisiones de Bonos NUTRIOIL II.
- Comunicó, que el 18 de abril de 2022, el señor Rodrigo Arteaga Gamarra dejó de prestar sus servicios profesionales en el cargo de Gerente Industrial. Asimismo, en su reemplazo designó al señor Carlos Javier Hurtado Maldonado.
- Comunicó que el 13 de abril de 2022, el Banco Nacional de Bolivia S.A. procedió al desembolso de Bs35.000.000.- a través de una línea de crédito concedida a favor de la Sociedad.
- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 17 de marzo de 2022, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 - Aumento de Capital Autorizado, Suscrito y Pagado.
- Comunicó el 1 de febrero de 2022, que el 31 de enero de 2022, el Banco Nacional de Bolivia S.A. procedió al desembolso de Bs32.900.000.- a través de una línea de crédito concedida a la Sociedad.
- Comunicó el 27 de enero de 2022, que el 26 de enero de 2022, el Banco de Crédito de Bolivia S.A. procedió al desembolso de Bs18.486.230.- a través de una línea de crédito concedida a la Sociedad.
- Comunicó el 10 de enero de 2022, que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 7 de enero de 2022, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 - Consideración de modificaciones y complementaciones parciales a la Emisión de Acciones Preferidas NUTRIOIL II para su Oferta Privada.
- Comunicó el 31 de diciembre de 2021, que el 30 de diciembre de 2021, el Banco Unión S.A. procedió al desembolso de Bs70.000.000.- a través de un contrato de préstamo puntual.
- Comunicó el 30 de diciembre de 2021, el cambio en la composición accionaria e ingreso del accionista Inversiones Medina S.R.L. quien mediante transferencia de acciones recibe como aporte de capital del señor Nilson Medina un paquete accionario equivalente a 41.600 acciones.
- Comunicó el 29 de diciembre de 2021, el cambio en la composición accionaria e ingreso del accionista Nilson Medina quien mediante transferencia de acciones de los señores Jorge Arias Lazcano y Roberto Krutzfeldt Monasterio, adquirió un paquete accionario equivalente a 41.600 acciones.
- Comunicó que, el 19 de octubre de 2021, el Banco Nacional de Bolivia S.A., procedió al desembolso de la suma de Bs34.400.000.- a través de una línea de crédito concedida a favor de la Sociedad.
- Comunicó que, el 14 de octubre de 2021, el Banco Nacional de Bolivia S.A., procedió al desembolso de la suma de Bs28.000.000.- a través de una línea de crédito concedida a favor de la Sociedad.
- Comunicó que, la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 7 de octubre de 2021, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobación de una emisión de Pagarés sin Oferta Pública denominada: Pagarés sin Oferta Pública NUTRIOIL XIII por Bs30.000.000.- a CAPITAL + SAFI S.A. para su Fondo de Inversión Cerrado SEMBRAR EXPORTADOR FIC.
 2. Designación de representantes para la suscripción de valores emitidos.
- Comunicó que, la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 27 de septiembre de 2021, realizada con el 100.00 % de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobar el Balance General y el Estado de Resultados al 30 de junio de 2021.
 2. Aprobar el Dictamen de Auditoría Externa al 30 de junio de 2021.
 3. Aprobar el informe del Síndico al 30 de junio de 2021.
 4. Aprobar la Memoria Anual.
 5. Aprobar el Tratamiento de los Resultados de Gestión, conforme a lo siguiente:

- Constituir la Reserva Legal de acuerdo a ley.
 - Aprobar el pago de dividendos a los accionistas preferidos de acuerdo a la proporción que les corresponde.
 - Confirmar la política de no distribución de las utilidades para los accionistas ordinarios, de manera, que este monto quede destinado para capitalización y reflejado en la cuenta de resultados acumulados del Balance de Gestión.
6. Aprobar el Nombramiento de Auditores Externos.

- Comunicó el 15 de septiembre de 2021, que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 14 de septiembre de 2021, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobación de una Emisión de Pagarés de Oferta Privada por Bs28.000.000.-
 2. Aprobación de las Condiciones generales aplicables a la Emisión de Pagarés.
- Comunicó el 8 de septiembre de 2021, que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 7 de septiembre de 2021, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 - Aprobación de modificaciones al Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de sus respectivas Emisiones.
- Comunicó que, el 30 de julio de 2021, se llevó a cabo la Junta General Extraordinaria de Accionistas sin necesidad de convocatoria por estar presente el 100% del capital de la Sociedad, en la que resolvió lo siguiente:

Punto 1.- Consideración y aprobación de una emisión de pagaré para su negociación a través de oferta privada denominada: "Pagaré Privado NUTRIOIL II - ALIANZA" por Bs 42.000.000.- (Cuarenta y dos millones 00/100 bolivianos) con ALIANZA SAFI S.A. para su Fondo de Inversión Cerrado CRECIMIENTO FIC.

Punto 2.- Características, términos y condiciones de la emisión del Pagaré.

Punto 3.- Designación de dos accionistas para la suscripción del acta.
- Comunicó que el 23 de julio de 2021, el Banco de Crédito de Bolivia S.A. procedió al desembolso de la suma de Bs 12.159.015.- a través de una línea de crédito concedida a favor de la Sociedad.
- Comunicó que el 21 de julio de 2021, el Banco Bisa S.A., procedió al desembolso de la suma de Bs20.580.000.- a través de una línea de crédito concedida a favor de la Sociedad.
- Comunicó que el 16 de julio de 2021, el Banco Bisa S.A., procedió al desembolso de la suma de Bs 55.680.000.- a través de una línea de crédito concedida a favor de la Sociedad.
- Comunicó que el 4 de junio de 2021, el Banco Unión S.A. procedió al desembolso de la suma de Bs 35.000.000.- a través de un contrato de préstamo puntual concedido a favor de la Sociedad.
- Comunicó que el 21 de mayo de 2021, adquirió un financiamiento de SAFI Mercantil Santa Cruz S.A. en representación y administración de MSC PRODUCTIVO FIC, a través de la emisión de BONO SIN OFERTA PÚBLICA NUTRIOIL XII por un importe de Bs 15.000.000.-
- Comunicó que el 5 de mayo de 2021, el Banco Bisa S.A. procedió al desembolso de la suma de Bs35.000.000.- a través de un contrato de préstamo puntual concedido a favor de la Sociedad.
- Comunicó que el 15 de abril de 2021, el Banco Nacional de Bolivia S.A. procedió al desembolso de la suma de Bs10.000.000.- a través de una línea de crédito concedida a favor de la Sociedad, llegando a completar con este desembolso una operación de préstamo de Bs70.000.000.-
- Comunicó que el 14 de abril de 2021, el Banco Nacional de Bolivia S.A. procedió al desembolso de la suma de Bs60.000.000.- a través de una línea de crédito concedida a favor de la Sociedad.
- Comunicó que el 1 de abril de 2021, el Banco de Crédito de Bolivia S.A. procedió al desembolso de la suma de Bs10.290.000.- a través de un contrato de préstamo puntual concedido a favor de la Sociedad.
- Comunicó que el 17 de marzo de 2021, el Banco Nacional de Bolivia S.A. procedió al desembolso de la suma de Bs34.400.000.- dentro de una Línea de Crédito concedida a favor de la Sociedad.
- Comunicó que el 16 de marzo de 2021, el Banco de Crédito de Bolivia S.A. procedió al desembolso de la suma de Bs11.316.799.- dentro de una Línea de Crédito concedida a favor de la Sociedad.
- Comunicó el 15 de enero de 2021, que la Asamblea General de Tenedores de Bonos Nutrioil II – Emisión 2, realizada el 12 de marzo, consideró y aprobó los siguientes puntos:
 1. Lectura de la Convocatoria
 2. Modificación al Programa de Emisiones de Bonos denominado "BONOS NUTRIOIL II" y sus respectivas Emisiones.
 3. Modificación del Destino de Fondos Bonos Nutrioil II – Emisión 2.
 4. Designación de Tenedores de Bonos para la Firma del Acta.

5. Lectura, consideración y aprobación del Acta.

- Comunicó el 15 de enero de 2021, que la Asamblea General de Tenedores de Bonos Nutrioil II – Emisión 1, realizada el 12 de marzo, consideró y aprobó los siguientes puntos:
 1. Lectura de la Convocatoria.
 2. Modificación al Programa de Emisiones de Bonos denominado “BONOS NUTRIOIL II” y sus respectivas Emisiones.
 3. Designación de Tenedores de Bonos para la Firma del Acta.
 4. Lectura, consideración y aprobación del Acta.
- Comunicó que el 15 de enero de 2021, el Banco Bisa S.A. procedió a la reprogramación con ampliación de plazo de las operaciones de préstamos Nro 1303706 y Nro 1346933, ambas operaciones suman un total de Bs 76.260.000,00.- (Setenta y seis millones doscientos sesenta mil 00/100 bolivianos) a través de la suscripción de contratos.
- Comunicó que el 15 de enero de 2021, el Banco Unión S.A. procedió a la fusión y reprogramación con ampliación de plazo de las operaciones de préstamos Nro 2768374, 2776935 y 2822522, operaciones que suman un total de Bs 137.900.000,00.- (Ciento treinta y siete millones novecientos mil 00/100 bolivianos) a través de la suscripción de un contrato de préstamo concedido a favor de la Sociedad.
- Comunicó que el 24 de diciembre de 2020, el Banco Bisa S.A. procedió al desembolso de la suma de Bs 33.385.742,76.- (Treinta y tres millones trescientos ochenta y cinco mil setecientos cuarenta y dos 76/100 bolivianos) a través de un contrato de préstamo puntual concedido a favor de la Sociedad.
- La Sociedad informa que en fecha 16 de noviembre de 2020, se llevó a cabo la Junta General Ordinaria de Accionistas sin necesidad de convocatoria por estar presente el 100% del capital de la Sociedad, en la que se resolvió lo siguiente:
 1. Aprobar el Balance General y el Estado de Resultados al 30 de junio de 2020.
 2. Aprobar el Dictamen de Auditoría Externa al 30 de junio de 2020.
 3. Aprobar el informe del Síndico al 30 de junio de 2020.
 4. Aprobar la Memoria Anual.
 5. Aprobar el tratamiento de resultados de la Gestión, conforme a lo siguiente:
 - Constituir la reserva legal de acuerdo a ley.
 - Aprobar el pago de dividendos a los accionistas preferidos de acuerdo a la proporción que les corresponde.
 - Confirmar la política de no distribución de las utilidades para los accionistas ordinarios, de manera, que este monto quede destinado para capitalización y reflejado en la cuenta de resultados acumulados del Balance de Gestión.
 6. Aprobar el Nombramiento de Auditores Externos.
 7. Aprobar la designación de dos accionistas para la suscripción del Acta.
- Comunicó que, en fecha 27 de octubre de 2020, se llevó a cabo la Junta General Extraordinaria de Accionistas sin necesidad de convocatoria por estar presente el 100% del capital de la Sociedad, en la que resolvió lo siguiente:

Punto 1. Aprobación de un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles de US\$ 40.000.000.- (Cuarenta millones 00/100 dólares americanos) y de sus respectivas Emisiones que lo componen para su Oferta Pública y negociación en el Mercado de Valores.

Punto 2. Inscripción del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de las respectivas Emisiones que lo conforman en el Registro del Mercado de Valores (RMV) y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (“BBV”) y autorización para Oferta Pública de las emisiones por parte de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Punto 3. Designación de dos accionistas para la suscripción del acta.

Punto 4. Aprobación del Acta.
- Comunicó que, en fecha 27 de octubre de 2020, se llevó a cabo la Junta General Extraordinaria de Accionistas sin necesidad de convocatoria por estar presente el 100% del capital de la Sociedad, en la que resolvió lo siguiente:

Punto 1.- Aprobación de una emisión de pagarés sin oferta pública denominada: Pagarés Sin Oferta Pública NUTRIOIL S.A. XI por Bs 30.000.000.- (Treinta millones 00/100 bolivianos) a CAPITAL + SAFI S.A. para su Fondo de Inversión Cerrado SEMBRAR ALIMENTARIO FIC.

Punto 2.- Características, términos y condiciones de la emisión del Pagaré.

Punto 3.- Designación de dos accionistas para la suscripción del acta.
- Comunicó que, en fecha 8 de octubre de 2020, el Banco Nacional de Bolivia S.A. procedió al desembolso de la suma de Bs 28.000.000,00.- (Veintiocho millones 00/100 bolivianos) a través de un contrato de préstamo puntual concedido a favor de la Sociedad.

- Comunicó que, el 14 de septiembre de 2020, la Sociedad adquirió un financiamiento de Marca Verde SAFI S.A. en representación y administración de AGROOPERATIVO FIC a través de la emisión de dos pagarés de oferta privada por un importe de Bs 13.000.000.- (Trece millones 00/100 bolivianos) y US\$ 4.000.000.- (Cuatro millones 00/100 dólares americanos) respectivamente.
- Comunicó que, el 31 de agosto de 2020, el Banco de Crédito de Bolivia S.A. procedió al desembolso de la suma de Bs 15.299.583,42.- (Quince millones doscientos noventa y nueve mil quinientos ochenta y tres 42/100 bolivianos) dentro de una Línea de Crédito concedida a favor de la Sociedad.
- Comunicó que, el 28 de agosto de 2020 se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos Nutrioil II – Emisión 1, en la cual se consideraron y aprobaron los siguientes puntos:
 1. Informe de la Sociedad Emisora por la Gestión 2019-2020
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos por la Gestión 2019-2020
 3. Designación de Tenedores de Bonos para la Firma del Acta.
- Comunicó que, el 28 de agosto de 2020 se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos Nutrioil I – Emisión 1, en la cual se consideraron y aprobaron los siguientes puntos:
 1. Informe de la Sociedad Emisora por la Gestión 2019-2020
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos por la Gestión 2019-2020
 3. Designación de Tenedores de Bonos para la Firma del Acta.
- Comunicó que, el 24 de agosto de 2020, se llevó a cabo la Junta General Extraordinaria de Accionistas sin necesidad de convocatoria por estar presente el 100% del capital de la Sociedad, en la que resolvió lo siguiente:

Punto 1.- Consideración y aprobación de una emisión de pagaré para su negociación a través de oferta privada denominada: "Pagaré Privado NUTRIOIL – ALIANZA" por Bs 29.000.000.- (Veintinueve millones 00/100 bolivianos) con ALIANZA SAFI S.A. para su Fondo de Inversión Cerrado CRECIMIENTO FIC.

Punto 2.- Características, términos y condiciones de la emisión del Pagaré.

Punto 3.- Designación de dos accionistas para la suscripción del acta.
- Comunicó que, en reunión de Directorio celebrada en fecha 3 de julio de 2020, se determinó aprobar la designación de cargos directivos por el periodo 2020-2022, compuesta de la siguiente manera:
 - 1.- Presidente Ejecutivo: JORGE ARIAS LAZCANO.
 - 2.- Vicepresidente: ROBERTO KRUTZFELDT MONASTERIO.
 - 3.- Director Secretario: GABRIEL PABÓN GUTIERREZ
 - 4.- Director Vocal: ROBERTO PABLO LANDÍVAR ROSSELL
 - 5.- Director Vocal: JUAN CARLOS ORTIZ BANZER
- Comunicó que, en fecha 3 de julio de 2020, se llevó a cabo la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada con el 96.67% del capital de la Sociedad, en la que se resolvió lo siguiente:
 - 1.- Nombramiento de los Directores y del Síndico.

Aprobar por unanimidad la conformación e integración de los miembros del Directorio, ratificando el mandato para sus integrantes por la Gestión 2020-2022.

 - 1.- Director Titular: Jorge Arias Lazcano y su Director Suplente: Jennefer Arias Balcazar.
 - 2.- Director Titular: Roberto Krutzfeldt Monasterio y su Director Suplente: Fernando Krutzfeldt Monasterio.
 - 3.- Director Titular: Roberto Pablo Landívar Rossell y su Director Suplente: José Nicolas Landívar Rossell.
 - 4.- Director Titular: Gabriel Pabón Gutiérrez y su Director Suplente: Sergio Cuffini.
 - 5.- Director Titular: Juan Carlos Ortiz Banzer y su Director Suplente: Bismarck Rosales Rojas.

Y como Síndico la señora Silvia Patricia Hurtado de Suarez.

 - 2.- Fijación de la Dieta y Fianza de los Directores y del Síndico.
- Comunicó que, en fecha 3 de julio de 2020, se llevó a cabo la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada con el 96.67% del capital de la Sociedad, en la que se resolvió lo siguiente:

Punto Único.- Aprobar por unanimidad la derogación el Numeral 7, del Art. 61 de los Estatutos de la Sociedad.
- Comunicó que, en fecha 12 de junio de 2020, se llevó a cabo la Junta General Extraordinaria de Accionistas sin necesidad de convocatoria por estar presente el 100% del capital de la Sociedad, en la que resolvió lo siguiente:

Punto 1.- Consideración y aprobación de una emisión de pagarés sin oferta pública denominada: Pagarés sin oferta pública Nutrioil S.A. X por Bs 70.000.000.- (Setenta millones 00/100 bolivianos) con CAPITAL + SAFI S.A. para su Fondo de Inversión Cerrado SEMBRAR PRODUCTIVO FIC.

Punto 2.- Designación de representantes para la suscripción de valores emitidos.
- Comunicó que el 25 de marzo de 2020, el Banco Nacional de Bolivia S.A. procedió al desembolso de la suma de Bs 70.000.000.- (Setenta millones 00/100 bolivianos) dentro de una Línea de Crédito concedida a favor de la Sociedad.

- Comunicó que el 28 de febrero de 2020, la Sociedad adquirió un préstamo con el Banco de Crédito de Bolivia S.A. por un importe de Bs10.290.000.-
- Comunicó que el 28 de febrero de 2020, la Sociedad adquirió un préstamo con el Banco de Crédito de Bolivia S.A. por un importe de Bs12.345.795,18
- Comunicó que en fecha 8 de enero de 2020, la Sociedad adquirió un préstamo con el Banco Bisa S.A. por un importe de Bs 70.000.000.- (Setenta millones 00/100 bolivianos)
- Comunicó que en fecha 05 de septiembre de 2018 la Unidad de Puertos y Vías Navegables de la Dirección General de Intereses Marítimos, Fluviales, Lacustres y Marina Mercante, dependiente del Ministerio de Defensa del Estado Plurinacional de Bolivia, realizó la entrega a Sociedad Agroindustrial Nutrioil S.A., de los siguientes certificados de registro y operación:
 - Certificado de Registro Puerto Internacional Mixto N°01/18 "Puerto Jennefer"
 - Certificado de Registro Internacional N°02/18 "Terminal Portuaria I"
 - Certificado de Registro Internacional N°03/18 "Terminal Portuaria II"
 - Certificado de Registro Internacional N°04/18 "Terminal Portuaria III"
 - Permiso de Operación Internacional N°01/18 "Puerto Jennefer"
 - Permiso de Operación Internacional N°02/18 "Terminal Portuaria I"
 - Permiso de Operación Internacional N°03/18 "Terminal Portuaria II"
 - Permiso de Operación Internacional N°04/18 "Terminal Portuaria III"
- Comunicó que en fecha 15 de agosto de 2018, se ha constituido una sociedad de responsabilidad limitada denominada: SOCIEDAD JENNEFER SRL donde Nutrioil S.A. cuenta con una participación del 99% y el Sr. Hugo Landivar Cuellar con 1%.
- Comunicó que, en reunión de directorio celebrada en fecha 25 de julio de 2018, se aprobaron los siguientes puntos:
 1. Creación de la Empresa y Objeto Social: Sociedad Jennefer SRL
 2. Definición del porcentaje de participación Sociedad Jennefer SRL.
 3. Asignación de Capital Social en la nueva Sociedad Jennefer SRL.
 4. Designación de Representantes de Nutrioil en Sociedad Jennefer SRL.

Riesgos y Oportunidades

Riesgo de Tipo de Cambio. La mayor parte de sus ingresos proviene de las exportaciones realizadas, por lo cual mitiga la exposición al riesgo cambiario.

Riesgo de Mercado. La empresa está expuesta a dicho riesgo, considerando que variaciones adversas en las tasas de interés, tipo de cambio y precio de las materias primas y productos que comercializa afectaría al desarrollo normal de sus actividades productivas. Se señala que la empresa realiza cobertura de precios para mitigar cierres desfavorables.

Riesgo Inherente. Condiciones desfavorables en el clima, afectan al rendimiento de los cultivos de soya, lo cual va en desmedro de la producción disponible del grano de soya, insumo fundamental para la actividad industrial de la empresa.

Anexo 1. Cuadro Resumen

CUADRO RESUMEN NUTRIOIL S.A.							
Cuentas (en miles de Bs) e Indicadores	Jun.19	Jun.20	Jun.21	Jun.22	Dic.22	Jun.23	Dic.23
Balance General							
Activo corriente	828.776	932.804	1.192.872	1.145.918	848.250	1.213.174	960.449
Disponibilidades	135.071	69.777	5.664	78.112	54.151	23.320	74.176
Cuentas por Cobrar	73.721	67.139	194.959	70.506	32.192	80.657	50.163
Inventario	418.584	544.302	728.505	646.914	389.802	726.822	325.940
Activo no Corriente	699.363	702.694	678.891	670.837	691.082	705.477	706.218
Activo Fijo	699.363	698.672	677.410	666.719	686.769	701.164	697.833
Total Activo	1.528.140	1.635.498	1.871.763	1.816.756	1.539.332	1.918.651	1.666.667
Total Activo / Prueba Ácida	410.193	388.502	464.367	499.005	458.448	486.352	634.509
Pasivo Corriente	779.052	903.277	1.047.288	1.034.712	779.830	1.102.671	872.521
Deudas Comerciales	186.400	168.619	209.011	111.976	35.711	181.853	12.757
Deudas Bancarias y Financieras a C/P	589.398	731.945	765.347	846.792	740.483	832.193	851.370
Pasivo no Corriente	285.122	248.373	323.549	239.653	214.758	257.050	256.719
Deuda Financiera a Largo Plazo	256.796	219.726	290.833	204.640	180.650	220.149	220.149
Total Deuda financiera	846.194	951.671	1.056.180	1.051.432	921.133	1.052.343	1.071.520
Total Pasivo	1.064.174	1.151.650	1.370.837	1.274.365	994.588	1.359.720	1.129.240
Total Patrimonio	463.966	483.848	500.927	542.391	544.744	558.931	537.427
Capital	250.000	250.000	250.000	264.000	264.000	264.000	264.000
Ajustes	28.642	37.844	40.095	40.095	40.095	40.095	40.095
Resultado Acumulado	-25.205	-14.525	-255	24.618	9.318	25.791	9.870
Total Pasivo y Patrimonio	1.528.140	1.635.498	1.871.763	1.816.756	1.539.332	1.918.652	1.666.667
Estado de Resultados							
Ingresos	688.327	595.423	759.312	1.015.548	678.870	1.308.765	598.456
Costos	688.087	540.522	636.601	857.008	605.567	1.196.982	582.296
Utilidad Bruta	240	54.900	122.710	158.540	73.303	111.783	16.160
Gastos Operativos	44.391	36.057	47.882	46.909	25.148	45.941	24.668
Resultado Operativo	-44.151	18.843	74.829	111.631	48.155	65.842	-8.509
EBITDA	-20.498	45.144	101.948	129.408	55.075	84.462	962
Gastos Financieros	14.880	22.790	40.725	61.002	24.497	45.488	29.075
Utilidad Neta de la Gestión	-26.114	11.154	21.202	30.614	17.654	31.841	-5.584
Estado de Resultados (12 meses)							
Ingresos	688.327	595.423	759.312	1.015.548	1.428.734	1.308.765	1.228.351
Costos	688.087	540.522	636.601	857.008	1.236.169	1.196.982	1.173.711
Utilidad Bruta	240	54.900	122.710	158.540	192.566	111.783	54.640
Gastos Operativos	44.391	36.057	47.882	46.909	54.095	45.941	45.461
Resultado Operativo	-44.151	18.843	74.829	111.631	138.471	65.842	9.178
EBITDA	-20.498	45.144	101.948	129.408	150.072	84.462	30.348
Gastos Financieros	14.880	22.790	40.725	61.002	56.617	45.488	50.065
Utilidad Neta de la Gestión	-26.114	11.154	21.202	30.614	59.633	31.841	8.603
Indicadores							
Endeudamiento							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,73	0,78	0,76	0,81	0,78	0,81	0,77
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,27	0,22	0,24	0,19	0,22	0,19	0,23
Pasivo Total / Patrimonio	2,29	2,38	2,74	2,35	1,83	2,43	2,10
Deuda financiera / Patrimonio	1,82	1,97	2,11	1,94	1,69	1,88	1,99
Solvencia							
Pasivo Total / EBITDA	(51,92)	25,51	13,45	9,85	6,63	16,10	37,21
Deuda financiera / EBITDA	(41,28)	21,08	10,36	8,12	6,14	12,46	35,31
Rentabilidad							
ROA	-1,71%	0,68%	1,13%	1,69%	3,87%	1,66%	0,52%
ROE	-5,63%	2,31%	4,23%	5,64%	10,95%	5,70%	1,60%
ROAP	-1,97%	0,81%	1,32%	2,09%	5,13%	2,08%	0,75%
Margen bruto	0,03%	9,22%	16,16%	15,61%	13,48%	8,54%	4,45%
Margen operativo	-6,41%	3,16%	9,85%	10,99%	9,69%	5,03%	0,75%
Margen neto	-3,79%	1,87%	2,79%	3,01%	4,17%	2,43%	0,70%
Margen de costos	99,97%	90,78%	83,84%	84,39%	86,52%	91,46%	95,55%
Cobertura							
EBITDA / Gastos financieros	(1,38)	1,98	2,50	2,12	2,65	1,86	0,61
EBITDA+AC/Deuda Fin. CP+Gastos Financieros	1,34	1,30	1,61	1,40	1,25	1,48	1,10
EBITDA/Deuda Fin. CP+ Gastos Financieros	(0,03)	0,06	0,13	0,14	0,19	0,10	0,03
Liquidez							
Liquidez General	1,06	1,03	1,14	1,11	1,09	1,10	1,10
Prueba Ácida	0,53	0,43	0,44	0,48	0,59	0,44	0,73
Capital de Trabajo	49.724	29.526	145.584	111.207	68.420	110.504	87.928
Actividad							
Plazo prom. de cobro	39	41	92	25	8	22	15
Plazo prom. de pago	98	112	118	47	10	55	4
Plazo prom. de inventarios	219	363	412	272	114	219	100
Ciclo de Efectivo	160	291	386	250	111	186	111
Eficiencia							
EBITDA a Ingresos	-2,98%	7,58%	13,43%	12,74%	10,50%	6,45%	2,47%
Eficiencia Operativa	47,93%	35,25%	36,57%	49,75%	83,82%	64,78%	73,15%
Eficiencia Administrativa	2,90%	2,20%	2,56%	2,58%	3,51%	2,39%	2,73%
Flujo de Caja							
Flujo de Operación	178.444	-140.048	-75.035	137.316	170.849	55.879	88.088
Flujo de Inversión	-62.557	-16.910	164	-9.722	-27.165	-53.260	-10.211
Flujo de Financiamiento	-39.192	89.122	10.759	-55.146	-167.645	-57.412	-27.021
Resultado Flujo de Efectivo	135.071	69.777	-64.113	72.448	-23.961	-54.792	50.856

Fuente: NUTRIOIL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 2. Análisis Vertical Balance General

BALANCE GENERAL	Jun.19	Jun.20	Jun.21	Jun.22	Dic.22	Jun.23	Dic.23
ACTIVOS							
Activo corriente	54,23%	57,03%	63,73%	63,07%	55,11%	63,23%	57,63%
Disponibilidades	8,84%	4,27%	0,30%	4,30%	3,52%	1,22%	4,45%
Títulos valores negociables	0,00%	0,00%	0,00%	0,54%	0,33%	0,00%	0,00%
Inversiones temporarias	0,00%	0,00%	0,00%	1,14%	0,00%	0,00%	0,00%
Cuentas por Cobrar C/P	4,82%	4,11%	10,42%	3,88%	2,09%	4,20%	3,01%
Cuentas por Cobrar a Socios	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Inventarios	27,39%	33,28%	38,92%	35,61%	25,32%	37,88%	19,56%
Otros Activos C/P	13,18%	15,38%	14,09%	17,60%	23,84%	19,93%	30,61%
Activo no Corriente	45,77%	42,97%	36,27%	36,93%	44,89%	36,77%	42,37%
Activo Fijo Neto	45,77%	42,72%	36,19%	36,70%	44,61%	36,54%	41,87%
Activos Intangibles	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cargos Diferidos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros Activos L/P	0,00%	0,25%	0,08%	0,23%	0,28%	0,22%	0,50%
Total Activo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Total Activo / Prueba Ácida	26,84%	23,75%	24,81%	27,47%	29,78%	25,35%	38,07%
PASIVO							
Pasivo Corriente	50,98%	55,23%	55,95%	56,95%	50,66%	57,47%	52,35%
Deudas Comerciales C/P	12,20%	10,31%	11,17%	6,16%	2,32%	9,48%	0,77%
Deudas Bancarias y Financieras a C/P	27,38%	26,81%	28,83%	25,61%	25,72%	32,26%	31,13%
Deudas por Emisión de Valores C/P	11,19%	17,94%	12,06%	21,00%	22,39%	11,12%	19,95%
Otras Cuentas por Pagar C/P	0,21%	0,17%	3,90%	4,18%	0,24%	4,62%	0,50%
Pasivo no Corriente	18,66%	15,19%	17,29%	13,19%	13,95%	13,40%	15,40%
Deudas Bancarias y Financieras L/P	0,61%	3,42%	4,15%	2,31%	2,34%	4,78%	5,50%
Deudas por Emisión de Valores L/P	16,19%	10,01%	11,39%	8,95%	9,40%	6,70%	7,71%
Otras Cuentas por Pagar L/P	1,61%	1,50%	1,52%	1,68%	1,89%	1,65%	1,90%
Previsiones	0,25%	0,25%	0,23%	0,25%	0,33%	0,27%	0,29%
Total Pasivo	69,64%	70,42%	73,24%	70,15%	64,61%	70,87%	67,75%
PATRIMONIO							
Capital Pagado	16,36%	15,29%	13,36%	14,53%	17,15%	13,76%	15,84%
Aportes no Capitalizados	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,72%	0,83%
Reserva por Revalúo Técnico	13,70%	12,80%	11,19%	11,53%	13,60%	10,91%	12,56%
Reservas	0,07%	0,07%	0,09%	0,24%	0,28%	0,31%	0,35%
Ajuste por Inflación de Capital	1,70%	1,90%	1,73%	1,78%	2,10%	1,69%	1,94%
Ajuste de Reservas Patrimoniales	0,18%	0,41%	0,41%	0,42%	0,50%	0,40%	0,46%
Resultados Acumulados	-1,65%	-0,89%	-0,01%	1,36%	0,61%	1,34%	0,59%
Resultados de la Gestión	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,15%	0,00%	-0,34%
Total Patrimonio	30,36%	29,58%	26,76%	29,85%	35,39%	29,13%	32,25%
Total Pasivo y Patrimonio	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: NUTRIOIL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 3. Análisis Vertical Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS	Jun.19	Jun.20	Jun.21	Jun.22	Dic.22	Jun.23	Dic.23
Ingresos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ingresos por ventas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costos	99,97%	90,78%	83,84%	84,39%	89,20%	91,46%	97,30%
Costo de Ventas	99,97%	90,78%	83,84%	84,39%	89,20%	91,46%	97,30%
Utilidad Bruta	0,03%	9,22%	16,16%	15,61%	10,80%	8,54%	2,70%
Gastos Operativos	6,45%	6,06%	6,31%	4,62%	3,70%	3,51%	4,12%
Gastos operativos	6,45%	6,06%	6,31%	4,62%	3,70%	3,51%	4,12%
Depreciaciones	3,44%	4,42%	3,57%	1,75%	1,02%	1,42%	1,58%
Resultado Operativo	-6,41%	3,16%	9,85%	10,99%	7,09%	5,03%	-1,42%
Gastos Financieros	2,16%	3,83%	5,36%	6,01%	3,61%	3,48%	4,86%
Otros Ingresos/Egresos	3,19%	0,23%	-2,32%	-0,97%	-1,28%	1,27%	4,48%
Diferencia de Cambio, Mantenimiento de Valor y Ajuste por Inflación	1,59%	2,31%	0,63%	0,11%	0,40%	0,48%	0,87%
Utilidad Antes de Impuestos	-3,79%	1,87%	2,79%	4,12%	2,60%	3,31%	-0,93%
Impuestos sobre utilidades	0,00%	0,00%	0,00%	1,11%	0,00%	0,87%	0,00%
Utilidad Neta de la Gestión	-3,79%	1,87%	2,79%	3,01%	2,60%	2,43%	-0,93%
EBITDA	-2,98%	7,58%	13,43%	12,74%	8,11%	6,45%	0,16%

Fuente: NUTRIOIL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 4. Análisis Horizontal Balance General

BALANCE GENERAL	Jun.19	Jun.20	Jun.21	Jun.22	Dic.22	Jun.23	Dic.23
ACTIVOS							
Activo corriente	2,65%	12,55%	27,88%	-3,94%	-25,98%	5,87%	-20,83%
Disponibilidades	135,17%	-48,34%	-91,88%	1279,01%	-30,67%	-70,15%	218,08%
Títulos valores negociables	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-48,44%	-100,00%	
Inversiones temporarias	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-100,00%	-100,00%	
Cuentas por Cobrar C/P	-21,50%	-8,93%	190,38%	-63,84%	-54,34%	14,40%	-37,81%
Cuentas por Cobrar a Socios	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Inventarios	-5,93%	30,03%	33,84%	-11,20%	-39,74%	12,35%	-55,16%
Otros Activos C/P	-4,58%	24,92%	4,83%	21,25%	14,77%	19,57%	33,42%
Activo no Corriente	57,68%	0,48%	-3,39%	-1,19%	3,02%	5,16%	0,11%
Activo Fijo Neto	57,68%	-0,10%	-3,04%	-1,58%	3,01%	5,17%	-0,48%
Activos Intangibles	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Cargos Diferidos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Otros Activos L/P	0,00%	0,00%	-63,18%	178,03%	4,73%	4,73%	94,41%
Total Activo	22,16%	7,03%	14,45%	-2,94%	-15,27%	5,61%	-13,13%
Total Activo / Prueba Ácida	13,18%	-5,29%	19,53%	7,46%	-8,13%	-2,54%	30,46%
PASIVO							
Pasivo Corriente	14,32%	15,95%	15,94%	-1,20%	-24,63%	6,57%	-20,87%
Deudas Comerciales C/P	176,73%	-9,54%	23,95%	-46,43%	-68,11%	62,40%	-92,98%
Deudas Bancarias y Financieras a C/P	1,63%	4,82%	23,06%	-13,78%	-14,91%	33,03%	-16,17%
Deudas por Emisión de Valores C/P	-12,79%	71,54%	-23,08%	69,03%	-9,68%	-44,10%	55,91%
Otras Cuentas por Pagar C/P	-48,75%	-16,62%	2588,15%	4,13%	-95,21%	16,70%	-90,53%
Pasivo no Corriente	0,10%	-12,89%	30,27%	-25,93%	-10,39%	7,26%	-0,13%
Deudas Bancarias y Financieras L/P	0,00%	495,74%	38,72%	-45,91%	-14,29%	118,31%	0,00%
Deudas por Emisión de Valores L/P	0,00%	-33,81%	30,19%	-23,71%	-11,06%	-21,02%	0,00%
Otras Cuentas por Pagar L/P	1,37%	0,11%	15,34%	7,36%	-4,57%	3,89%	0,00%
Previsiones	-1,19%	7,84%	7,29%	4,82%	10,69%	15,44%	-6,31%
Total Pasivo	10,13%	8,22%	19,03%	-7,04%	-21,95%	6,70%	-16,95%
PATRIMONIO							
Capital Pagado	0,00%	0,00%	0,00%	5,60%	0,00%	0,00%	0,00%
Aportes no Capitalizados	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Reserva por Revalúo Técnico	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Reservas	0,00%	0,00%	49,14%	153,05%	0,00%	37,17%	0,00%
Ajuste por Inflación de Capital	20,66%	20,01%	4,08%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de Reservas Patrimoniales	2,34%	148,37%	14,61%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultados Acumulados	-369,63%	-42,37%	-98,25%	-9765,90%	-62,15%	4,76%	-61,73%
Resultados de la Gestión	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Total Patrimonio	63,01%	4,29%	3,53%	8,28%	0,43%	3,05%	-3,85%
Total Pasivo y Patrimonio	22,16%	7,03%	14,45%	-2,94%	-15,27%	5,61%	-13,13%

Fuente: NUTRIOIL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 5. Análisis Horizontal Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS	Jun.19	Jun.20	Jun.21	Jun.22	Dic.22	Jun.23	Dic.23
Ingresos	-15,37%	-13,50%	27,52%	33,75%	155,52%	28,87%	-11,85%
Ingresos por ventas	-15,37%	-13,50%	27,52%	33,75%	155,52%	28,87%	-11,85%
Costos	-9,73%	-21,45%	17,78%	34,62%	167,47%	39,67%	-3,84%
Costo de Ventas	-9,73%	-21,45%	17,78%	34,62%	167,47%	39,67%	-3,84%
Utilidad Bruta	-99,53%	22760,19%	123,51%	29,20%	86,63%	-29,49%	-77,95%
Gastos Operativos	8,33%	-18,77%	32,79%	-2,03%	40,01%	-2,06%	-1,91%
Gastos operativos	8,33%	-18,77%	32,79%	-2,03%	40,01%	-2,06%	-1,91%
Depreciaciones	1,68%	11,19%	3,11%	-34,45%	-47,16%	4,74%	36,85%
Resultado Operativo	-536,31%	-142,68%	297,11%	49,18%	125,91%	-41,02%	-117,67%
Gastos Financieros	-12,23%	53,15%	78,70%	49,79%	-15,18%	-25,43%	18,69%
Otros Ingresos/Egresos	-4958,69%	-93,89%	-1416,91%	-43,94%	100,10%	-268,28%	-408,22%
Diferencia de Cambio, Mantenimiento de Valor y Ajuste por Inflación	-27,62%	25,40%	-65,51%	-76,31%	391,29%	458,03%	92,41%
Utilidad Antes de Impuestos	-431,66%	-142,71%	90,09%	97,43%	-255,32%	3,39%	-131,63%
Impuestos sobre utilidades	0,00%	0,00%	0,00%	-	0,00%	1,69%	
Utilidad Neta de la Gestión	-431,66%	-142,71%	90,09%	44,39%	-255,32%	4,01%	-131,63%
EBITDA	-161,41%	-320,24%	125,83%	26,93%	60,05%	-34,73%	-98,25%

Fuente: NUTRIOIL S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 6. Flujo de Efectivo

SOCIEDAD AGROINDUSTRIAL NUTRIOIL S.A. ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	
	31/12/2023
	Bs
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	
Utilidad (Pérdida) del ejercicio	-5.583.589
Partidas que no generan movimiento de fondos:	
Depreciación y amortización	9.470.222
Provisión para indemnización	779.516
Provisión de interés bonos y pagarés	10.207.158
Provisión de interés deudas financieras	20.070.653
Cambios en activos y pasivos en cuentas de operación	
Cuentas por cobrar	30.493.240
Otras cuentas por cobrar	-127.793.843
Inventarios	400.881.800
Deudas comerciales	-169.095.657
Otras cuentas por pagar	-65.543.481
Obligaciones laborales y fiscales	-14.687.045
Pagos de indemnización	-1.110.802
Flujo neto en actividades de operación	88.088.172
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
Incremento de activo fijo	-6.139.164
Disminución (Incremento) de otros activos	-4.072.000
Flujo neto en actividades de inversión	-10.211.164
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	
Incremento en deudas financieras para capital operativo	150.250.000
Incremento en bonos y pagarés para capital operativo	200.000.000
Pagos deudas financieras de capital operativo	-270.390.191
Pagos bonos y pagarés de capital operativo	-90.960.585
Incremento en deudas financieras largo plazo	
Pagos deudas financieras largo plazo	
Dividendos pagados	-15.920.286
Deudas con los accionistas	
Flujo neto originado en actividades de financiamiento	-27.021.062
(Disminución) aumento de las disponibilidades	50.855.946
Efectivo al inicio del ejercicio	23.320.175
Efectivo al cierre del ejercicio	74.176.121

Fuente: NUTRIOIL S.A.

Anexo 7. Proyecciones anuales

ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS											
FLUJOS DE CAJA PROYECTADOS											
(Expresado en Dolares)											
Del 1 de Julio al 30 de Junio											
FLUJO DE CAJA INDIRECTO	6/2024	6/2025	6/2026	6/2027	6/2028	6/2029	6/2030	6/2031	6/2032	6/2033	6/2034
Resultado Neto	10.223.913	13.801.225	13.965.754	14.567.153	14.877.821	14.227.498	14.279.592	16.311.830	16.402.623	16.451.705	16.445.581
+ Depreciaciones y Amortizaciones	4.508.938	4.508.938	4.487.836	4.047.410	3.950.565	3.950.565	3.950.565	1.307.867	1.252.792	1.252.792	1.252.792
Variación de Activos y Pasivos											
Variación en títulos valores negociables											
Variación Cuentas por Cobrar	517.875	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variación de inventarios finales en tránsito	(1.297.139)	(13.868.116)	(5.482.912)	(5.525.714)	(5.544.220)	(5.550.256)	(5.552.114)	5.552.114	(5.552.114)	(5.552.680)	(5.552.854)
Variación de inventarios	(4.500.000)	(9.000.000)	(9.000.000)	(9.000.000)	(9.000.000)	(9.000.000)	(9.000.000)	9.000.000	(9.000.000)	(9.000.000)	(9.000.000)
Variación de otras cuentas por cobrar	304.489	(5.043.103)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variación cuentas por pagar comerciales	(1.287.281)	22.788.917	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variación de otras cuentas por pagar	27.633	30.396	33.436	36.779	40.457	44.503	48.953	53.849	59.233	65.157	71.672
Variación otras cuentas (ajustes)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo generado por actividades de operación	8.498.427	13.218.257	4.004.114	4.125.629	4.324.623	3.672.309	3.726.996	32.225.659	3.162.535	3.216.974	3.217.192
Inversión en activos Fijo	(8.353.207)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones en Sociedad Jennefer											
Flujo generado por actividades de inversión	(8.353.207)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aportes de capital	-	-	-	-	-	(8.045.977)	-	-	-	(8.045.977)	-
Revalorización de Activos Fijos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pago de Dividendos y ajuste por inflación	(1.460.634)	(1.578.260)	(1.929.003)	(1.927.569)	(1.986.887)	(2.014.946)	(1.948.361)	(1.956.822)	(2.159.785)	(2.158.703)	(2.163.157)
Deuda Bancaria y FICs	(1.406.277)	8.536.252	3.536.252	(1.463.748)	(1.463.748)	(1.463.748)	(1.463.748)	(1.463.748)	(1.463.748)	(1.463.748)	-
Bonos Privados Subordinados III	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deuda Bono II - Emisión 1	(3.160.920)	(3.204.023)	(3.275.862)	(3.685.345)	-	-	-	-	-	-	-
Deuda Bonos II - Emisión 2	(1.491.379)	(894.828)	(894.828)	(2.982.759)	18.176.149	(2.873.563)	(2.873.563)	(2.873.563)	(2.873.563)	(2.873.563)	(2.873.563)
Deuda Bonos y Pagares oferta privada a CP	520.000	-	1.106.322	-	-	-	-	-	-	-	-
Variaciones Deuda por Emisión de Pagares	20.114.943	(20.114.943)	20.114.943	(20.114.943)	-	-	-	-	-	-	-
Flujo generado por act. de financiamiento	13.115.733	(17.255.801)	18.657.824	(30.174.364)	14.725.515	(14.398.235)	(6.285.672)	(6.294.133)	(6.497.096)	(14.541.991)	(5.036.721)
Flujo generado en el periodo	13.260.954	(4.037.544)	22.661.938	(26.048.735)	19.050.138	(10.725.926)	(2.558.676)	25.931.526	(3.334.561)	(11.325.017)	(1.819.529)
Flujo al cierre del periodo	25.474.874	21.437.330	44.099.268	18.050.533	37.100.671	26.374.745	23.816.069	49.747.595	46.413.034	35.088.017	33.268.488

Fuente: NUTRIOIL S.A.