

NIBOL LTDA.

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2023

Fecha de Comité: 7 de marzo de 2024

Sector Comercial / Bolivia

Equipo de Análisis

Cristian Vargas Butron
cvargas@ratingspcr.com

Mayra Encinas Rojas
mencinas@ratingspcr.com

(591) 2 2124127

CALIFICACIONES

Aspectos y/o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Bonos NIBOL II – EMISIÓN 1			
Serie	Monto (Bs)	Plazo (d)	
A	54.880.000	1.440	_B AA AA2 Estable
B	82.320.000	2.160	_B AA AA2 Estable
Total	137.200.000		
Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Con información a:			
30 de septiembre de 2023	_B AA	AA2	Estable

Significado de la Calificación PCR

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

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

Significado de la Calificación ASFI

Categoría AA: Corresponde a aquellos valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía. Se autoriza añadir los numerales 1, 2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una calificación específica de los valores de largo plazo de acuerdo a las siguientes especificaciones:

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

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

Significado de la Perspectiva PCR

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

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

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

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

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité No. 015/2024 de 7 de marzo de 2024, decidió mantener la Calificación de bAA (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es AA2) con perspectiva "Estable" (tendencia en terminología ASFI) a las series de la emisión de Bonos NIBOL II – EMISIÓN 1. Lo expuesto se sustenta en lo siguiente: la empresa consolidó sus operaciones y presencia nacional en los sectores automotriz, agrícola y de la construcción con la incorporación de marcas reconocidas. Al cierre diciembre de 2023, se evidencia importante crecimiento de ingresos operativos en la mayor parte de sus líneas de negocio, así como la incorporación de nuevas marcas, y control eficiente de gastos de operación, aspectos que favorecen a la rentabilidad. El servicio de deuda expone amplitud, debido a mayor endeudamiento para operaciones y giros al exterior. La liquidez permite cubrir sus compromisos y actividades. La emisión cuenta con compromisos financieros y garantía quirografaria.

Resumen Ejecutivo

- **Reseña y experiencia en el sector.** Nibol Ltda., desarrolla sus operaciones comerciales desde hace más de 30 años en el sector automotriz, mediante la venta de maquinaria agrícola y de construcción. Consolidó su presencia en el mercado con marcas como Nissan, Jhon Deere, Volvo, Mack, UD Trucks, entre otras. La línea de mayor participación es maquinaria agrícola John Deere y venta de repuestos.
- **Rentabilidad.** La rentabilidad entre 2018-2019, expuso un comportamiento variable por las condiciones del mercado, en 2020, fueron negativos por la pandemia y a partir de 2021 presentaron recuperación. Al cierre diciembre de 2023, los márgenes se respaldan en la expansión de las ventas en casi todas sus líneas de negocio, así como incorporación de nuevas marcas al portafolio. El ROA y ROE alcanzan a 8,07% y 14,76%, respectivamente por mayores utilidades presentadas en el periodo.
- **Cobertura.** Los indicadores de cobertura presentaron niveles holgados, por el control de la deuda y expansión de sus resultados. Al cierre diciembre de 2023, el indicador EBITDA/gastos financieros es de 3,01 veces y de cobertura del servicio de deuda de 2,89 veces, menores que diciembre 2022, por influencia de un considerable endeudamiento financiero, así como de comisiones bancarias al exterior, a pesar del fortalecimiento del EBITDA.
- **Endeudamiento.** Entre 2018 y 2021, los niveles de endeudamiento presentaron tendencia decreciente por la mayor participación del patrimonio. En 2022, la deuda a proveedores incrementó el endeudamiento. Al cierre diciembre de 2023, hubo incremento de la deuda financiera total destinado a la nueva línea de vehículos FOTON, así como en deudas fiscales y sociales. El indicador de endeudamiento total es 0,83 veces y de deuda financiera de 0,55 veces.
- **Liquidez.** Históricamente mantuvo adecuados niveles de liquidez. Al cierre diciembre de 2023, la liquidez general es de 1,83 veces y la prueba ácida de 0,97 veces, niveles menores a 2022, por la expansión de la deuda financiera de corto plazo, deudas fiscales y sociales. El flujo de actividades operativas es negativo por compra de inventarios. Realizó oportunamente el pago de sus préstamos.
- **Compromisos financieros.** La emisión está estructurada con límites al endeudamiento total (pasivo total/patrimonio) que no debe exceder a 2,5 veces, cobertura del servicio de deuda, relación que debe ser mayor o igual 1,5 veces y la razón corriente (activo corriente/pasivo corriente) mayor o igual a 1,2 veces. A diciembre de 2023, cumple lo establecido.
- **Calidad de su cartera y aplicación de política de cobranzas.** A diciembre de 2023, el 100% de su cartera está respaldada por la garantía del bien vendido a crédito. El 13,32% se refiere a cartera en mora, menor respecto a diciembre de 2022 (22,27%). La empresa aminoró gran parte de las cuentas por cobrar, debido a facilidades otorgadas a sus clientes.
- **Proyecciones financieras.** Entre 2024-2029, incrementan los ingresos operativos por ventas de vehículos y los márgenes son adecuados. La cobertura de gastos financieros es elevada y cumple holgadamente los compromisos financieros. El flujo de operaciones es positivo por utilidades netas. Se consideran inversiones desde 2025, también la amortización programada de los valores emitidos y por emitir hasta 2029. El saldo acumulado es positivo y suficiente para hacer frente sus obligaciones.
- **Riesgos.** Por las características de su negocio, sus operaciones están expuestas al desempeño de la economía nacional y a la escasez de dólares. Asimismo, es latente el riesgo climático, el cual tiene un impacto sobre los sectores agrícola y de la construcción, en la demanda por maquinaria, así como en el cumplimiento de los pagos por ventas al crédito. Dichos riesgos son mitigados en cierta medida por la diversificación de su portafolio.

Factores Clave

Factores que podrían conducir a un aumento en la calificación

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

Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

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

Metodología Utilizada

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

Información Utilizada

1. Información Financiera

Estados Financieros Auditados de los períodos diciembre de 2018 – diciembre de 2022 y Estados Financieros internos a diciembre de 2023.
Proyecciones Financieras.
Estructura de costos y gastos.
Detalle de las principales cuentas de activo, pasivo y patrimonio.

2. Información operativa

Estadísticas de ventas.
Principales clientes y proveedores.
Información y estadísticas de mercado.
Información estadística del sector.

3. Otra información

Información relativa al Programa y a la Emisión.
Prospecto Marco.
Prospecto Complementario.

Análisis Realizado

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

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

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

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

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

Contexto Económico

En los años 2018-2022, la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,48%¹ con datos preliminares, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, sin embargo, hubo disminución importante en el sector de petróleo crudo y gas natural. Por otro lado, agricultura, silvicultura, caza y pesca tuvo el mayor crecimiento promedio de los últimos cinco años. 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 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.

¹ Información obtenida del cuadro estadístico BOLIVIA: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS CONSTANTES POR ACTIVIDAD ECONÓMICA SEGÚN TRIMESTRE, 1991 - 2023.

A diciembre de 2023², 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 ALADI³ 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 Comercial⁴ 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.

Características de la Industria o Sector

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

Según datos del Instituto Nacional de Estadística y del Instituto Boliviano de Comercio Exterior, el origen de las importaciones en el año 2017 (según datos preliminares), tuvo como principales países a China (24%), Japón (19%), Brasil (7%) y Estados Unidos (7%). Según el uso de los vehículos, las importaciones de vehículos de uso industrial tuvieron una participación de 52%, de vehículos automotores de pasajeros 42% y vehículos de uso no industrial 6%. Nibol Ltda tiene presencia en tres segmentos de mercado, de acuerdo con las importaciones

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

³ 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.

⁴ Cálculo efectuado mediante la diferencia entre exportaciones (excluyendo reexportaciones y efectos personales) e importaciones a valor FOB.

registradas en la Aduana Nacional:

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

Segmento MDT – Camión Rígido Mediano

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

Fuente: NIBOL LTDA.

Segmento MHDT – Camión Rígido Semi pesado

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

Fuente: NIBOL LTDA.

Segmento HDT

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

Fuente: NIBOL LTDA.

Reseña

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

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

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

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

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

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

Nibol Ltda. realizó sus directrices de responsabilidad social con sus grupos de interés a través de fundaciones sociales y eventos de recreación. Asimismo, cuenta con un plan de arborización y manejo de desechos tóxicos, programas de residuos. La empresa presenta un impacto en el precio de la Soya y venta de la maquinaria. Cuenta con un código de ética en revisión para su aprobación. Mientras que, en materia de gobierno corporativo, la empresa al ser una "Sociedad de Responsabilidad Limitada" no cuenta con cuotas de capital. Asimismo, tiene políticas para la gestión de riesgos.

Indicadores de Situación Financiera del Emisor

La generación de ingresos mantuvo una tendencia negativa hasta 2020 por menor venta de vehículos, así como desaceleración de la actividad económica por la pandemia. Posteriormente se evidencia recuperación de las ventas hasta 2022, superando el nivel prepandemia (2019). En cuanto a los resultados de la empresa, muestran un acompañamiento a las ventas con tendencia positiva desde 2021, atribuido a la reducción eficiente de costos y gastos de operación, así como el servicio de la deuda, y la incidencia de otros ingresos no operativos, los cuales se componen principalmente por ingresos de inversiones realizadas e incentivos de las fábricas proveedoras. El margen que costos presenta una tendencia decreciente desde 2021. Durante la gestión 2022, la empresa incrementó importantemente sus ingresos, atribuido a la incorporación de nuevas marcas de productos en su portafolio. Al cierre diciembre de 2023, los ingresos crecieron en 41,32% respecto al cierre diciembre de 2022, gracias mayores ventas de camiones, vehículos livianos, venta de maquinaria agrícola John Deere y repuestos. Debido a lo anterior, los costos de venta también crecieron, pero en menor proporción (39,03%). Se resalta que, dentro de los ingresos, la comercialización de la nueva marca FOTON incide positivamente en las ventas. Asimismo, la línea agrícola John Deere sigue siendo la más representativa y en expansión. Las utilidades netas fueron superiores que la gestión anterior en 14,40% (Bs 16,49 millones).

Gráfico No. 1

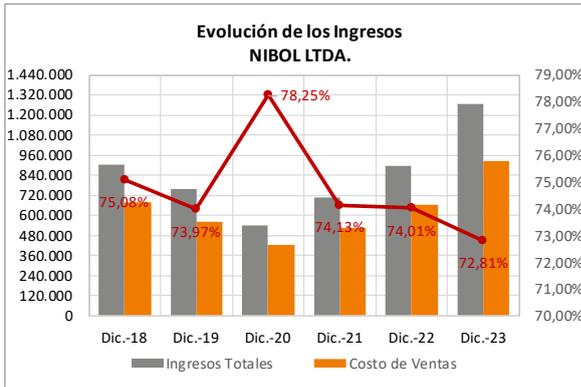
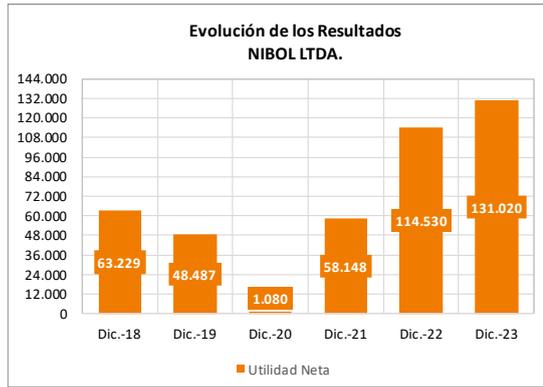


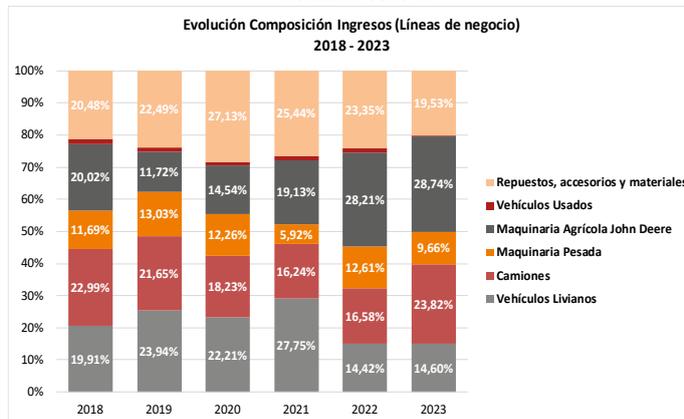
Gráfico No. 2



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

Históricamente las líneas de negocio de la empresa tuvieron un comportamiento variable, siendo las líneas de venta de camiones, vehículos livianos y repuestos, accesorios y materiales las de mayor participación entre 2018 hasta 2021, sin embargo, la línea de venta de maquinaria agrícola John Deere creció importantemente llegando a ser la línea con mayor peso dentro de su composición de ingresos en 2022. Al cierre diciembre de 2023, los ingresos se componen por maquinaria agrícola John Deere (28,74%), camiones (23,82%), repuestos, accesorios y materiales (19,53%), vehículos livianos (14,60%), maquinaria pesada (9,66%), servicios (3,55%) y vehículos usados (0,10%).

Gráfico No. 3

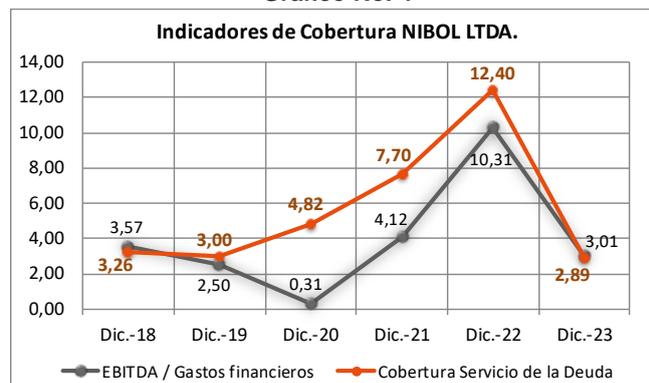


Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

Cobertura de Gastos Financieros

En los cierres analizados 2018-2019, la empresa presentó holgados niveles de cobertura de gastos financieros y de cobertura de servicio de deuda, con ciertas variaciones atribuidas al comportamiento de los ingresos y gastos de operación, los cuales estuvieron acorde al desenvolvimiento de la economía. Posteriormente en 2020, debido a la paralización de actividades por la pandemia de COVID-19, el sector automotriz cesó sus operaciones, lo cual incidió en los resultados de la empresa. En 2021 y 2022, de acuerdo con la reactivación del sector, la generación de EBITDA expuso recuperación que se reflejó en el incremento de los ingresos y resultados. Al cierre diciembre de 2023, el indicador de cobertura ajustado EBITDA / deuda financiera de corto plazo más gastos financieros alcanza a 0,43 veces de acuerdo con la relevancia de las obligaciones financieras de corto plazo y de los gastos financieros.

Gráfico No. 4



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

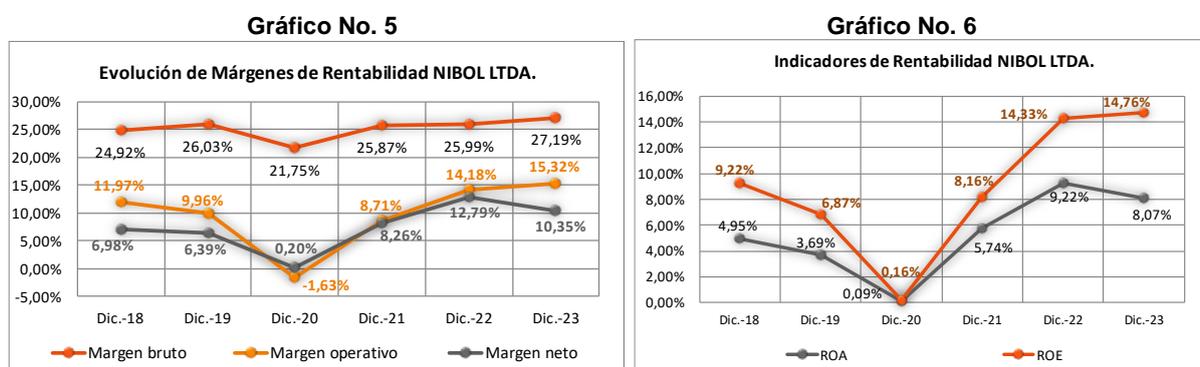
Al cierre diciembre de 2023, el EBITDA creció en 47,55% (Bs 67,75 millones), correlacionado al aumento de los ingresos, y mejora en la marginación bruta, favoreciendo de esta manera los indicadores de cobertura de la empresa. Sin embargo, se resalta el importante aumento de los gastos financieros por mayores costos de giros al exterior, los cuales afectaron a los indicadores de cobertura. La estrategia de la empresa hace referencia a la disponibilidad de fondos en dólares en el exterior bajo DPF's liquidables en cualquier momento, con el objetivo de realizar pagos a proveedores, siempre y cuando las comisiones bancarias sean muy altas o exista escasez de dólares. Por su parte, el servicio de la deuda aumentó ante la contratación de deuda financiera de corto plazo para capital de operaciones y pago de intereses. El indicador de EBITDA / gastos financieros registra 3,01 veces.

La cobertura del servicio de deuda históricamente (2018 – 2022) presentó tendencia variable con un promedio de 6,24 veces. Al cierre diciembre de 2023, se ubica en 2,89 veces, menor respecto al cierre de 2022 (12,40 veces) por aumento importante de la deuda financiera de corto plazo destinada a compra de inventarios como vehículos, camiones y maquinaria pesada. Este aumento se debe a la normalización de despacho de unidades por parte de las fábricas, lo que requiere que la empresa vuelva a niveles de inventarios altos. Los gastos financieros siguieron en ascenso. Sin embargo, se evidencia que el activo corriente creció en existencias, cuentas por cobrar a clientes e inversiones.

Rentabilidad

Margen Bruto. Entre 2018 y 2021 (a excepción de 2020), el comportamiento del margen bruto mostró estabilidad por la generación de ingresos a través de un portafolio diversificado. En 2022, el margen bruto fue mayor debido a la expansión de los ingresos de la sociedad. Al cierre diciembre de 2023, el margen bruto es de 27,19%, supera al cierre diciembre de 2022 (25,99%), por crecimiento importante de los ingresos por venta en todas sus líneas, vehículos livianos, camiones, maquinaria pesada, maquinaria agrícola John Deere, repuestos y servicios. Los costos crecen con relación a los ingresos, pero en menor medida, variaciones que mejoran la utilidad bruta.

Margen Operativo y Neto. Entre 2018 y 2020, los márgenes operativo y neto, expusieron ligeras variaciones por el incremento de gastos operativos y gastos financieros, y la pandemia. En 2021 y 2022, registró elevados márgenes operativo y neto. Al cierre diciembre de 2023, el margen operativo y el margen neto reportan niveles de 15,32% y 10,35%, respectivamente. El primero mayor por mejora de la marginación bruta, el segundo redujo respecto 2022 por aumento en gastos operativos y gastos financieros en intereses y comisiones bancarias. Por otro lado, es relevante la incidencia positiva de otros ingresos sobre la utilidad neta, mismos que están compuestos por bonos incentivos, venta de activos fijos, arrendamientos y comisión de venta directa. Los gastos de operación se concentran en sueldos y salarios, publicidad y comisiones sobre ventas.



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

En el periodo 2018-2020, el ROA, mostró fluctuaciones atribuidas al comportamiento del sector frente a la desaceleración de la economía, problemas político-económicos y los efectos de la pandemia sobre la generación de ingresos. En 2021, revierte dicho comportamiento por la reactivación de las actividades y movimiento comercial. Al cierre de diciembre de 2022, la expansión de la utilidad neta en mayor proporción al activo determina un ROA de 9,22%, nivel que demuestra una mejor posición en comparación al quinquenio analizado y al cierre anterior. Al cierre diciembre de 2023, el ROA es de 8,07%, menor que el cierre diciembre de 2022 (9,22%), debido al incremento importante de las cuentas del activo corriente (30,01%), en inventarios, inversiones y cuentas por cobrar.

El ROE en el quinquenio analizado, también expuso una tendencia variable, sin embargo, refleja la evolución del patrimonio de la sociedad, ya que creció a una tasa compuesta anual de 3,92%. Se observa que la mayor contribución a la rentabilidad de la empresa proviene del apalancamiento financiero. Al cierre diciembre de 2023, el ROE se ubica en 14,76%, cifra que supera el nivel al cierre diciembre de 2022 (14,33%) y al periodo prepandemia, por aumento de resultados acumulados.

Análisis Dupont

De acuerdo con el análisis Dupont, el desempeño del margen neto tuvo un comportamiento bajo durante las gestiones 2020, posteriormente se recuperó superando los niveles prepandemia. Con relación a la rotación de activos, presentó una tendencia creciente a partir de 2021, demostrando mayor eficiencia en la utilización de los activos de la empresa con relación a la generación de ingresos. El multiplicador de capital propio estuvo controlado

en el último quinquenio, lo que indica que la empresa recurrió agentes externos para su financiamiento. Al cierre diciembre de 2023, el margen neto se sitúa en 10,35%, rotación de activos en 0,78 veces y el apalancamiento financiero en 1,83 veces, dando un ROE de 14,76%. La empresa fue más eficiente en la rotación de activos y creció el apalancamiento financiero.

Proyecciones⁵

Entre 2024-2029, incrementan los ingresos operativos por ventas de vehículos y los márgenes son adecuados. La cobertura de gastos financieros es elevada y cumple holgadamente los compromisos financieros. El flujo de operaciones es positivo por utilidades netas. Se consideran inversiones desde 2025, también la amortización programada de los valores emitidos y por emitir hasta 2029. El saldo acumulado es positivo y suficiente para hacer frente sus obligaciones.

Calce de Flujos

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

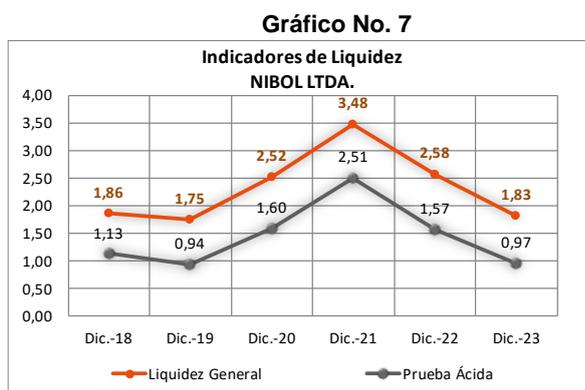
Al cierre diciembre de 2023, el flujo operativo es negativo por Bs 323,62 millones, debido a la compra intensiva de inventarios, así como el aumento de la cartera de cuentas por cobrar. Por lo anterior, obtuvo mayor crédito con proveedores y también se resalta que las utilidades netas fueron mayores. El flujo de actividades de inversión es negativo Bs 18,18 millones por compra de activos fijos como obras en curso, maquinarias y equipos, muebles, enseres y equipos de computación. El flujo de actividades de financiamiento es positivo Bs 276,49 millones, ante adquisición de préstamos financieros de corto plazo para financiar la compra de inventarios, asimismo, se realizó pago por bonos y préstamos e intereses. Al final de la gestión el saldo acumulado de efectivo en disponibilidades representa Bs 116,46 millones.

Resumen del Estado de Flujo de Efectivo en Bs						
Detalle	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Flujo Neto Operativo	66.833.397	61.722.903	225.592.406	237.112.843	49.195.938	-323.623.378
Flujo Neto de Inversiones	-27.223.136	-41.498.126	-8.622.630	3.627.709	-6.755.682	-18.184.249
Flujo Neto de Financiamiento	-26.538.993	-55.437.257	-118.199.152	-144.725.908	-62.682.842	276.492.540
Flujo de efectivo generado en el periodo	13.071.268	-35.212.480	98.770.624	96.014.644	-20.242.586	-65.315.087
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del periodo	83.896.886	98.708.345	111.636.252	210.406.877	202.021.521	181.778.936
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	96.968.154	63.495.865	210.406.876	306.421.521	181.778.935	116.463.849

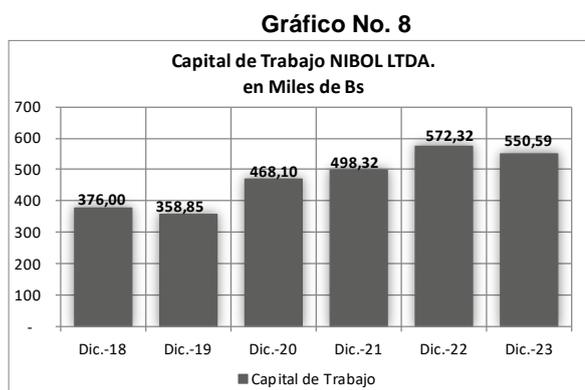
Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

Liquidez

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



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



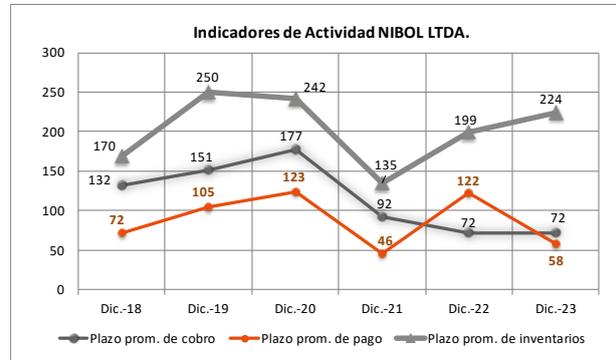
Al cierre diciembre de 2023, la liquidez general y prueba ácida alcanzan niveles de 1,83 veces y 0,97 veces, respectivamente, ambos indicadores son menores al cierre precedente, por crecimiento del pasivo corriente en deudas financieras de corto plazo, deudas fiscales y sociales.

⁵ El flujo de caja proyectado se encuentra en el anexo 7 del presente informe.

Actividad

Históricamente el ciclo de conversión de efectivo de la empresa durante el último quinquenio (2018 – 2022), mantuvo una tendencia variable con disminución desde 2021 por variaciones en el nivel de inventarios, cuentas por cobrar y pago en menor tiempo a proveedores. Al cierre diciembre de 2023, el plazo promedio de cobro es de 72 días, el plazo promedio de pago 58 días y el plazo promedio de inventarios 224 días, dando un ciclo de conversión de efectivo de 237,41 días, mayor que el registrado en 2022 (148,60 días), ante crecimiento de financiamiento con proveedores destinado a la compra intensiva de inventarios. Se evidencia expansión principalmente en las líneas de vehículos, camiones, maquinaria pesada y repuestos de vehículos.

Gráfico No. 9

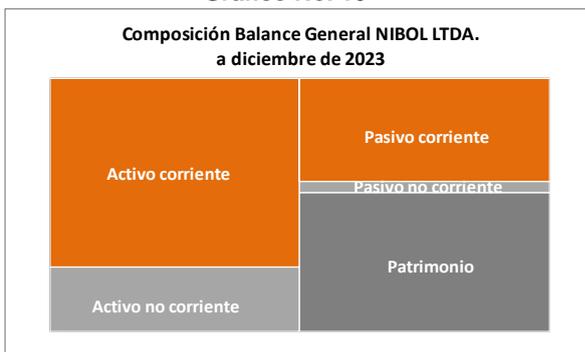


Fuente: NIBOL LTDA. / Elaboración: PCR S.A.

Endeudamiento

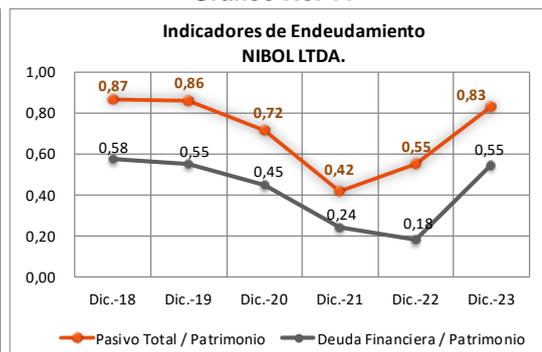
El comportamiento en 2018 de los niveles de endeudamiento total y de endeudamiento financiero fue menor a la unidad por la importante participación del patrimonio dado el fortalecimiento de los resultados acumulados. Al cierre de 2019, incrementó su fondeo a través de proveedores y del sistema financiero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

Gráfico No. 10



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

Gráfico No. 11



Al cierre diciembre de 2023, el indicador pasivo total/patrimonio es de 0,83 veces mayor respecto al cierre anterior y el nivel de deuda financiera/patrimonio representa 0,55 veces, el cual considera el aumento de obligaciones financieras. El pasivo total tuvo un crecimiento de 65,95% respecto al cierre diciembre 2022, por aumento de la deuda financiera de corto plazo, e impuestos sociales y fiscales. Con relación a la deuda financiera, fue mayor en el corto plazo, destinada principalmente a la compra de mercadería.

En el cuadro siguiente se expone la deuda financiera al 31 de diciembre de 2023, con una estructura concentrada importantemente en el corto plazo. La sociedad otorgó garantías hipotecarias, prenda de inventario, aval, carta de crédito Stand by y garantía quirografaria.

Deudas Financieras al 31 de diciembre de 2023		
Entidad	Monto	%
Corto plazo	423.176.433	87,18%
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	83.480.000	17,20%
Banco BISA S.A.	114.931.500	23,68%
Banco de Crédito de Bolivia S.A.	56.644.490	11,67%
Banco Ganadero S.A.	23.580.000	4,86%
Banco Santander Central Hispano S.A.	105.151.402	21,66%
Banco EFG Capital International	17.052.000	3,51%
Emisión de Bonos	11.801.580	2,43%
Intereses devengados de los préstamos	10.535.461	2,17%
Largo plazo	62.202.100	12,82%
Emisión de Bonos	62.202.100	12,82%
Total	485.378.533	100,00%

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

Incidencia de los Resultados no Operacionales e Ítems Extraordinarios

Al cierre diciembre de 2023, la cuenta otros ingresos representa 4,67% (ingresos por bonos incentivos, venta de activos fijos, arrendamientos y comisión de venta directa), mientras que la diferencia de cambio alcanza a -0,08%. Ambas cuentas tienen incidencia en el resultado final.

Contingencias y Compromisos

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

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

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

Acceso al Crédito

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

Análisis Vertical

Dentro de la composición del activo total al cierre diciembre de 2023, las cuentas más representativas del activo corriente son los inventarios con 35,32% compuestos por vehículos, camiones, maquinaria y repuestos, las cuentas por cobrar a clientes de corto plazo con 15,53%, las disponibilidades con 7,17%, impuestos y gastos pagados por anticipado 6,10% e inversiones 10,54%.

Con relación al activo no corriente, las participaciones más relevantes son el activo fijo con 16,60% referido a edificios, terrenos y vehículos principalmente y las cuentas por cobrar a clientes de largo plazo con 7,80%, sobre el total activo.

Dado que la empresa financia la compra de inventario a través de la banca y de sus proveedores, las deudas financieras de corto plazo y cuentas por pagar alcanzan participaciones de 26,07% y 9,20%, respectivamente, sobre el pasivo más patrimonio, también deudas fiscales y sociales con 5,32%. La deuda financiera de largo plazo representa 3,83%. De igual forma, la previsión para indemnizaciones significa 0,56% del pasivo más patrimonio.

Dentro del patrimonio, la contribución de los resultados acumulados es relevante, ya que alcanzan a 42,26% de participación. El capital y el ajuste de capital tienen posiciones de 5,11% y 4,25%, respectivamente.

Respecto al estado de resultados al cierre diciembre de 2023, los costos y gastos operativos tienen participaciones de 72,81% y 11,87%, respecto al total de los ingresos. Con relación al resultado bruto, operativo y neto, reportan niveles de 27,19%, 15,32% y 10,35%, respectivamente, cifras mayores al promedio.

Análisis Horizontal

Entre los cierres diciembre de 2023 y diciembre de 2022, el activo corriente se incrementó en 30,01% (Bs 280,50 millones), debido principalmente a mayores existencias en 56,56% (Bs 207,16 millones), compuestas principalmente por maquinaria John Deere. De igual forma, hubo mayores cuentas por cobrar clientes en 40,52% (Bs 72,71 millones) e inversiones en 78,56% (Bs 75,27 millones) destinado a la construcción de nuevas oficinas para la marca FOTON, terreno colindante de John Deere. Al contrario, hubo menores disponibilidades en 35,93% (Bs -63,32 millones), cuentas varias por cobrar en 73,54% (Bs -7,12 millones) e impuestos y gastos pagados por adelantado en 2,28% (Bs -2,31 millones). En el activo no corriente se observa crecimiento en 30,64% (Bs 380,74 millones), por activos fijos netos en 14,01% (Bs 33,11 millones) y cuentas por cobrar a largo plazo en 116,54% (Bs 68,12 millones). Reducen activos intangibles en 7,59% (Bs -996,30 miles).

Dentro de la estructura de financiamiento, el pasivo corriente aumentó en 83,41% (Bs 302,23 millones), por mayores deudas financieras de corto plazo en 479,18% (Bs 350,11 millones), deudas fiscales y sociales en 56,98% (Bs 31,37 millones). Al contrario, hubo menores cuentas por pagar en 33,77% (Bs -76,14 millones), provisiones varias en 37,83% (Bs -2,47 millones) e ingresos diferidos de corto plazo en 30,93% (Bs -661,63 miles). En el pasivo no corriente hubo disminución en 12,06% (Bs -9,78 millones), por deudas financieras de largo plazo en 15,95% (Bs -11,80 millones). El patrimonio fue mayor en 11,05% (Bs 88,30 millones), por resultados acumulados.

Al cierre diciembre de 2023, dentro del estado de resultados, los ingresos se incrementaron en 41,32% (Bs 370,00 millones), con relación al cierre diciembre de 2022, mientras que los costos de ventas en 39,03% (Bs 258,67 millones). Los gastos operativos exponen ampliación de 42,10% (Bs 44,51 millones), ante aumento de gastos de administración y comercialización en 26,73% (Bs 22,40 millones) y 100,77% (Bs 22,11 millones), respectivamente.

Se observa la expansión de la utilidad bruta, operativa y neta en 47,84% (Bs 111,34 millones), 52,61% (Bs 66,83 millones) y 14,40% (Bs 16,49 millones), respectivamente.

Operaciones con Personas Relacionadas

Los socios de Nibol Ltda., tienen participación societaria en las siguientes empresas al cierre diciembre de 2023:

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

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

Fuente: NIBOL LTDA.

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

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

Fuente: NIBOL LTDA.

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

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

Fuente: NIBOL LTDA.

Características de la Administración y Propiedad

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2023, la plana gerencial se conforma de la siguiente manera:

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

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

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

El 2014 fue promovido a Gerente de Marca John Deere Construcción hasta el 2015, para posteriormente ocupar el puesto de Gerente de División John Deere Construcción y Camiones.

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

Estructura Organizacional

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

Con relación al índice de rotación del personal al cierre diciembre de 2023, fue 1,81%, su estructura está compuesta por 497 trabajadores.

Operaciones y Racionalidad del Producto o Servicio

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

División Livianos

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

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

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

División Maquinaria

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

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

División Camiones

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

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

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

Proveedores

Los principales proveedores son los siguientes:

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

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

Fotografía No. 1



Fotografía No. 2



Fuente: PCR S.A.

Clientes

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

Seguros Contratados

Al cierre diciembre de 2023, la empresa cuenta con los siguientes seguros:

Seguros Contratados				
Aseguradora	Ramo	Valor USD	Desde	Hasta
Mercantil Santa Cruz Seguros y Reaseguros Generales S.A.	Multirisgo	15.000.000	28/12/2023	28/12/2024
Mercantil Santa Cruz Seguros y Reaseguros Generales S.A.	Responsabilidad Civil	600.000	28/12/2023	28/12/2024
Mercantil Santa Cruz Seguros y Reaseguros Generales S.A.	3D	180.000	28/12/2023	28/12/2024
Mercantil Santa Cruz Seguros y Reaseguros Generales S.A.	Equipo de Contratistas Renta	1.621.990	28/12/2023	28/12/2024
Mercantil Santa Cruz Seguros y Reaseguros Generales S.A.	Equipo de Contratistas Flotante	700.000	28/12/2023	28/12/2024
Mercantil Santa Cruz Seguros y Reaseguros Generales S.A.	Equipo de Contratistas Brevet	60.000	28/12/2023	28/12/2024
Mercantil Santa Cruz Seguros y Reaseguros Generales S.A.	Transporte Flotante	70.000.000	28/12/2023	28/12/2024

Fuente: NIBOL LTDA.

Características del Instrumento Calificado

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

Programa de Emisiones de Bonos Nibol: con Número de Registro en la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI"): ASFI/252/2021 de 5 de abril de 2021.

Emisión

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Carta de Autorización ASFI/DSV/R-281886/2023 de 7 de diciembre de 2023, autorizó la emisión otorgándole el número de registro ASFI/DSV-ED-NIB-052/2023 y las claves de pizarra NIB-2-N1A-23 y NIB-2-N1B-23.

Las características de la Emisión se detallan en la siguiente tabla:

Condiciones y Términos Generales	
Denominación de la Emisión	"Bonos NIBOL II – EMISIÓN 1"
Monto Total de la Emisión	Bs 137.200.000. – (Ciento treinta y siete millones doscientos mil 00/100 bolivianos).
Tipos de Bonos a Emitirse:	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Fecha de Emisión	8 de diciembre de 2023
Fecha de Vencimiento	Serie A: 17 de noviembre de 2027. Serie B: 06 de noviembre de 2029.
Plazo de Colocación Primaria	180 (Ciento ochenta) días calendario computables a partir de la fecha de emisión.
Valor Nominal de los Bonos	Bs. 10.000.- (Diez mil 00/100 bolivianos).
Forma de circulación de los valores	A la Orden.
Series en que se divide la emisión	Serie A y Serie B.
Cantidad de Bonos que comprende la Emisión	Serie A: 5.488 (cinco mil cuatrocientos ochenta y ocho) Bonos. Serie B: 8.232 (ocho mil doscientos treinta y dos) Bonos.
Plazo de las Series de la Emisión	Serie A: 1.440 (un mil cuatrocientos cuarenta) días calendario computables a partir de la fecha de Emisión Serie B: 2.160 (dos mil ciento sesenta) días calendario computables a partir de la fecha de Emisión
Tipo de Interés	Nominal, anual y fijo:
Tasa de Interés	Serie A: 5,50%. Serie B: 6,00%. El cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos setenta (360) días.
Agencia de Bolsa Estructuradora, Colocadora y Agente Pagador	Mercantil Santa Cruz Agencia de Bolsa S.A.
Modalidad de colocación	A mejor esfuerzo.
Precio de Colocación Primaria de los Bonos	Mínimamente, a la par de su valor nominal.
Procedimiento de Colocación Primaria y mecanismo de negociación	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).
Garantía	Quirografaria.
Regla de determinación de tasa de cierre o adjudicación en colocación primaria	La regla de determinación de Tasa de Cierre o adjudicación en colocación primaria para la emisión, según lo señalado en el Reglamento Interno de Registro y Operaciones (en adelante "RIRO") de la BBV, será: <ul style="list-style-type: none">Tasa Discriminante: La Tasa de Cierre es la tasa ofertada por cada postor dentro del grupo de Posturas que completen la cantidad ofertada. Sin perjuicio de lo señalado, en caso de colocación primaria bajo los procedimientos de contingencia de la BBV, se seguirán las reglas de adjudicaciones dispuestas en el Anexo 1 del RIRO de la BBV.
Convertibilidad	Los bonos no serán convertibles en cuotas de capital de la sociedad.
Reajustabilidad del empréstito	La Emisión y el empréstito resultante no serán reajustables.
Bolsa en la cual se inscribirá la Emisión de Bonos	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Representante Provisorio de los Tenedores de Bonos	Dunia Verónica Barrios Siles.

Fuente: ASFI

Destino de los Fondos y plazo para la utilización

Los recursos monetarios obtenidos de la colocación de los Bonos de la Emisión serán utilizados de acuerdo a lo siguiente:

- Recambio de pasivos financieros.

Cancelación Total							
Acreedor	Operación Préstamo	Tasa	Capital de desembolso	Capital de amortizado	Saldo al 30/09/2023 en Bs	Fecha de vencimiento	Monto a Cancelar en Bs
			Bs	Bs			
Banco Bisa S.A.	1610704	6,50%	10.440.000	-	10.440.000	14/3/2024	10.440.000
Banco Bisa S.A.	1624121	7,00%	3.500.000	-	3.500.000	19/4/2024	3.500.000
Banco Bisa S.A.	1616816	6,70%	27.440.000	-	27.440.000	30/3/2024	27.440.000
Banco Crédito de Bolivia S.A.	70168772	6,50%	10.290.000	5.060.003	5.229.997	15/3/2024	5.229.997
Banco Crédito de Bolivia S.A.	70167953	5,75%	10.290.000	5.071.702	5.218.298	22/12/2023	5.218.298
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	6014078123	6,70%	20.580.000	-	20.580.000	21/4/2024	20.580.000
Banco Mercantil Santa Cruz S.A.	6014048895	5,90%	7.000.000	-	7.000.000	4/2/2024	7.000.000
Banco Ganadero S.A.	101164993	7,00%	20.580.000	-	20.580.000	3/5/2024	20.580.000

Fuente: ASFI

Cancelación Parcial							
Acreedor	Operación Préstamo	Tasa	Capital de desembolso	Capital de amortizado	Saldo al 30/09/2023 en Bs	Fecha de vencimiento	Monto a Cancelar en Bs
			Bs	Bs			
Banco Bisa S.A.	1619268	6,70%	27.440.000	-	27.440.000	7/4/2024	27.080.000
Banco Ganadero S.A.	101172575	7,00%	13.720.000	-	10.131.705	21/11/2023	10.131.705

Fuente: ASFI

Se establece que el plazo de utilización de los recursos no será mayor a 180 (ciento ochenta) días calendario, computables a partir de la fecha de finalización de la colocación de los "BONOS NIBOL II – EMISIÓN 1" en el Mercado Primario Bursátil.

Se deja establecido que si por razones contractuales, NIBOL Ltda. Hubiera anticipado pagos (antes de la obtención de la Inscripción y Autorización por parte de ASFI de la Oferta Pública de la Emisión de Bonos denominada BONOS NIBOL II – EMISIÓN 1 estructurada dentro del Programa de Emisiones), para realizar el uso de los fondos previstos en el destino de fondos anterior, con recursos propios o provenientes de fuentes de financiamiento transitorias, los montos de dinero obtenidos de la colocación de la emisión podrán ser utilizados para:

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

Cronograma de pago de cupones

El cronograma de Amortizaciones de Capital y pago de intereses por bono será el siguiente:

Serie A

Cupón	Días	% de Pago a Capital
	Acumulados	
1	180	0,00%
2	360	0,00%
3	540	10,00%
4	720	20,00%
5	900	18,00%
6	1.080	12,00%
7	1.260	20,00%
8	1.440	20,00%

Fuente: ASFI

Serie B

Cupón	Días	% de Pago a Capital
	Acumulados	
1	180	0,00%
2	360	0,00%
3	540	0,00%
4	720	0,00%
5	900	0,00%
6	1.080	0,00%
7	1.260	0,00%
8	1.440	0,00%
9	1.620	20,00%
10	1.800	24,00%
11	1.980	26,00%
12	2.160	30,00%

Fuente: ASFI

Provisión de los fondos para las amortizaciones de capital y/o el pago de intereses de la emisión

El Emisor deberá depositar los fondos para la amortización de capital y el pago de intereses en una cuenta designada por el Agente Pagador, al menos un (1) día hábil antes de la fecha de vencimiento del capital y/o intereses de los Bonos, según corresponda.

Estos recursos quedarán a disposición de los Tenedores de Bonos para su respectivo cobro en la cuenta establecida por el Agente Pagador. En caso de que el pago de los Intereses y/o Capital de cualquiera de las Emisiones dentro del Programa, 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 con lo establecido por los artículos 670 y 681 del Código de Comercio, las acciones para el cobro de Intereses y/o Capital de las Emisiones del Programa de Emisiones prescribirán en cinco (5) y diez (10) años, respectivamente.

Rescate Anticipado

Sociedad posee el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos que componen la Emisión comprendidos dentro del Programa de Emisiones, parcial o totalmente. La persona señalada en la Delegación de Definiciones establecida en el punto 1.2 del Acta de la Asamblea General Extraordinaria de Socios de 9 de octubre de 2020, modificada por la Asamblea General Extraordinaria de Socios de 21 de enero de 2021 podrá determinar la redención anticipada de los Bonos y la cantidad de Bonos a ser redimidos y el procedimiento de redención elegido.

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

a) Redención mediante sorteo:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Plazo de vida remanente de la Emisión (en días)	Porcentaje de compensación por el saldo a capital a ser redimido
1.801 – en adelante	3,38%
1.441 – 1800	2,50%
1.081 – 1.440	2,10%
721 – 1.080	1,85%
361 – 720	1,50%
1 – 360	1,15%

Fuente: ASFI.

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

b) Redención mediante Mercado Secundario:

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

Asimismo, cualquier decisión de redimir valores a través de sorteo o mediante compras en el Mercado Secundario, debe comunicarse a la Autoridad del Sistema Financiero (ASFI), Bolsa Boliviana de Valores (BBV) y al Representante Común de Tenedores de Bonos, a más tardar al día siguiente hábil de conocida la misma. En caso de haberse realizado una redención anticipada, y que, como resultado de ello, el plazo de los Bonos resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC – IVA, el Emisor pagará al Servicio de Impuestos Nacionales (SIN), el total de los impuestos correspondientes a dicha redención, no pudiendo descontar los mencionados montos a los Tenedores de Bonos que se hubiesen visto afectados por la redención anticipada.

Compromisos Financieros

Durante la vigencia de las Emisiones del Programa, la Sociedad se obligaría a cumplir los siguientes compromisos financieros:

La Razón Corriente será calculada de la siguiente manera:

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

Dónde:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Dónde:

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

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

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

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

Desarrollos Recientes

- Ha comunicado que la Asamblea General Ordinaria de Accionistas realizada el 30 de enero de 2024, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aplicación de Anticipo utilidades Gestión 2023 a los Resultados Acumulados.
 2. Aprobación de Estados Financieros Gestión 2023.
 3. Autorización de Auditoría a Estados Financieros.
- Ha comunicado que la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas realizada el 6 de octubre de 2023, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 - I. Apertura de tres (3) nuevas Sucursales:
 - 1.1. Sucursal en la Ciudad de La Paz: Ubicada en la Av. Ballivián N° 678, Zona Calacoto y se prevé iniciar actividades el primer Trimestre del 2024.
 - 1.2. Sucursal en la Ciudad de Santa Cruz: Ubicada sobre la Av. Radial 26 y Tercer Anillo, Zona Nor-Oeste, UV ET-22 Lote N° 5 y se prevé iniciar actividades en el primer Trimestre del 2024.
 - 1.3. Sucursal en la Ciudad de Santa Cruz: Ubicada en la Zona Norte, UV. 59, Manzana 58, Lote N° 52, y se prevé iniciar actividades en la gestión 2024.
 - II. Compra e Importación de una Aeronave monomotor turbohélice, para ser utilizada por la empresa en su Plan Comercial.
- Ha comunicado que el 26 de enero de 2024, el Banco de Crédito de Bolivia S.A. desembolso a favor de la Sociedad Bs27.440.000,00.
- Ha comunicado que el 29 diciembre de 2023, designó al señor Fernando Pablo Castillo Jauregui como Gerente de Sistemas.
- Ha comunicado que el 26 de diciembre de 2023, el Banco de Crédito de Bolivia S.A. desembolso Bs10.000.000,00 a favor de la Sociedad.
- Ha comunicado que el 22 de diciembre de 2023, el Banco de Crédito de Bolivia S.A. desembolso a favor de la Sociedad Bs20.000.000,00.
- Ha comunicado que el 20 de diciembre de 2023, el Banco BISA S.A. desembolso a favor de la Sociedad Bs6.600.000,00.
- Ha comunicado que el 19 de diciembre de 2023, el Gerente Regional La Paz, Jesús Edgar Loayza Herrera presento su carta de renuncia voluntaria, siendo su último día de trabajo el 19 de diciembre del presente.
- Ha comunicado que el 18 de diciembre de 2023, el Banco BISA S.A. desembolso Bs12.000.000,00 a favor de la Sociedad.
- Ha comunicado que el 14 de diciembre de 2023, el Banco Santander International desembolso USD2.457.960,00 a favor de la Sociedad.
- Ha comunicado que el 1 de diciembre de 2023, ha recibido un desembolso del Banco BISA S.A. por Bs6.600.000,00 en calidad de Préstamo.
- Ha comunicado que el 24 de noviembre de 2023, procedió con el otorgamiento de Poder N° 656/2023 a favor de los señores Bladimir Zeballos Saavedra y/o Raúl Guillermo Almaraz Lobos, para denuncias y procesos judiciales del área penal.
- Ha comunicado que el 21 de noviembre de 2023, el Banco de Crédito de Bolivia S.A. desembolso Bs7.000.000,00.
- Ha comunicado que, en Asamblea General de Tenedores de los “Bonos NIBOL – Emisión 1” de 21 de noviembre de 2023, se tomaron las siguientes determinaciones:
 1. Tomar conocimiento del informe del Emisor, el mismo expuso las principales cifras e indicadores de la empresa.

2. Tomar conocimiento del informe del representante Común de Tenedores de Bonos, el cual indicó que el Emisor se encuentra cumpliendo con los compromisos asumidos dentro del Programa de Bonos Nibol.
- Ha comunicado que, en Asamblea General de Tenedores de los “Bonos NIBOL – Emisión 2” de 21 de noviembre de 2023, se tomaron las siguientes determinaciones:
 1. Tomar conocimiento del informe del Emisor, el mismo expuso las principales cifras e indicadores de la empresa.
 2. Tomar conocimiento del informe del representante Común de Tenedores de Bonos, el cual indicó que el Emisor se encuentra cumpliendo con los compromisos asumidos dentro del Programa de Bonos Nibol.
 - Ha comunicado que, procedió con el otorgamiento de Poder N° 650/2023 de 20 de noviembre de 2023 a favor de: Bladimir Zeballos Saavedra y/o Raúl Guillermo Almaraz Lobos, para denuncias y procesos judiciales del área penal.
 - Ha comunicado que el 17 de noviembre de 2023, el Banco de Crédito de Bolivia S.A. desembolsó a favor de la Sociedad Bs24.360.000,00 para capital operativo.
 - Ha comunicado que el 8 de noviembre de 2023, recibió un préstamo del Banco Santander International por USD3.960.000,00.
 - Ha comunicado que el 8 de noviembre de 2023, recibió un préstamo del Banco Mercantil Santa Cruz S.A. por Bs10.400.000,00.
 - Ha comunicado que el 21 de septiembre de 2023, el Banco de Crédito de Bolivia S.A. desembolsó a favor de la Sociedad Bs5.000.000,00 para capital operativo y pago a proveedores.
 - Ha comunicado que, el 18 septiembre de 2023, ingresó el señor Carlos Alberto Zabala Oropeza al cargo de Gerente Post Venta Fotón.
 - Ha comunicado que, en fecha 18 de agosto de 2023, el Banco Santander International desembolsó a favor de Nibol Ltda un monto de USD4.000.000,00 (Cuatro millones 00/100 Dólares Estadounidenses).
 - Ha comunicado que, el 16 de agosto de 2023 se firmó un contrato de línea de crédito por USD 1.000.000 exclusivo para la emisión de pólizas de caución, con la Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A. La garantía es prendaria y personal.
 - Ha comunicado que el 7 de junio de 2023, recibió un desembolso del Banco Mercantil Santa Cruz S.A. por un importe de Bs14.000.000.
 - Ha comunicado que el 29 de mayo de 2023, el Gerente de Recursos Humanos, Andres Roberto Zabala Dipinto Cafiero, presentó renuncia voluntaria, siendo su último día de trabajo el 29 de mayo de 2023.
 - Ha comunicado que, a partir del 24 de mayo 2023, se incorpora el señor Haroldo Cuellar Lafayette en el cargo de Gerente de Repuestos – John Deere.
 - Ha comunicado que, el señor Guillermo Roig Vaca Diez, el 4 de mayo de 2023 presentó renuncia como Sub Gerente Comercial Post-Venta División Maquinaria, renuncia efectiva a partir del 31 de mayo de 2023.
 - Ha comunicado que el 16 de enero de 2023, el señor Miguel Cordero Barron inició actividades como Gerente de Marca Foton.
 - Ha comunicado que el 13 de diciembre de 2022, firmó dos contratos de línea con el Banco de Crédito de Bolivia S.A.:
 - Línea hasta USD3.000.000.- para créditos documentarios.
 - Línea hasta USD5.000.000.- para préstamos, créditos documentarios stand by, garantías a primer requerimiento y fianzas bancarias.
 - Comunicó que el 1 de septiembre de 2022, ingresó el señor Andres Roberto Zabala Dipinto – Cafiero a ocupar el cargo de Gerente de Recursos Humanos.
 - Comunicó que el 13 de junio de 2022, el Gerente de Recursos Humanos Franz Hamel Villarroel, presentó renuncia voluntaria, siendo su último día de trabajo el 30 de junio de 2022.
 - Comunicó que el 16 de mayo de 2022, ingresó a Nibol Ltda. Mauricio Zenzano Zeballos a ocupar el cargo de Auditor Interno.
 - Comunicó que la Asamblea General Ordinaria de Accionistas realizada el 30 de marzo de 2022, con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aplicación de Anticipo Utilidades Gestión 2021 a los Resultados Acumulados.
 2. Aprobación de Estados Financieros Auditados Gestión 2021.
 3. Establecimiento de Reserva Legal.
 4. Distribución de Utilidades.
 - Comunicó que la Asamblea General Ordinaria de Accionistas realizada el 27 de enero de 2022, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobación de Estados Financieros Gestión 2021.
 2. Autorización de Auditoría a Estados Financieros.

Riesgos y Oportunidades

Factores de riesgo relacionados con Bolivia

- Riesgo país.
- Riesgo de tipo de cambio.

Factores de riesgo relacionados con el sector

- Riesgo de la macroeconomía.

- Riesgo de mercado.
- Riesgo tributario.

Factores de riesgo relacionados al Emisor

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

Oportunidades

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

Escasez de moneda extranjera

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

Anexo 1. Cuadro Resumen

CUADRO RESUMEN NIBOL LTDA						
Cuentas (en miles de Bs) e Indicadores	Dic.-18	Dic.-19	Dic.-20	Dic.-21	Dic.-22	Dic.-23
Balance General						
Activo corriente	812.879	839.445	775.722	699.024	934.643	1.215.147
Disponibilidades	96.968	63.496	210.407	202.022	181.779	116.464
Cuentas por Cobrar CP	331.961	318.447	265.501	179.374	179.433	252.143
Cuentas por Pagar CP	135.102	163.578	144.956	66.528	225.464	149.319
Inventarios	320.377	389.358	284.941	195.112	366.242	573.400
Activo Prueba Ácida	492.502	450.087	490.781	503.912	568.401	641.747
Activo no Corriente	465.746	473.406	400.607	313.406	308.128	408.369
Activo Fijo	249.875	263.620	261.443	249.773	236.348	269.461
Total Activo	1.278.625	1.312.851	1.176.329	1.012.430	1.242.771	1.623.516
Deudas Financieras CP	252.683	273.669	131.340	81.822	73.064	423.176
Pasivo Corriente	436.881	480.596	307.622	200.703	362.323	664.553
Deudas Financieras LP	144.086	115.351	174.677	92.375	74.004	62.202
Pasivo no Corriente	156.266	126.554	183.926	99.357	81.100	71.318
Total Deuda Financiera	396.769	389.020	306.017	174.197	147.068	485.379
Total Pasivo	593.146	607.151	491.548	300.060	443.423	735.871
Total Patrimonio	685.479	705.700	684.780	712.370	799.348	887.645
Capital	82.900	82.900	82.900	82.900	82.900	82.900
Total Pasivo y Patrimonio	1.278.625	1.312.851	1.176.329	1.012.430	1.242.771	1.623.516
Estado de Resultados						
Ingresos Totales	905.504	758.439	540.727	704.013	895.523	1.265.527
Costo de Ventas	679.833	561.006	423.120	521.919	662.776	921.443
Utilidad Bruta	225.671	197.433	117.608	182.094	232.747	344.084
Gastos de Operación	117.303	121.858	126.426	120.791	105.733	150.243
Utilidad Operativa	108.368	75.575	-8.819	61.302	127.014	193.840
Gastos Financieros	34.370	36.212	31.456	19.167	13.824	69.795
EBITDA	122.738	90.390	9.754	79.028	142.466	210.215
Utilidad Neta	63.229	48.487	1.080	58.148	114.530	131.020
Rentabilidad						
ROA	4,95%	3,69%	0,09%	5,74%	9,22%	8,07%
ROE	9,22%	6,87%	0,16%	8,16%	14,33%	14,76%
Margen bruto	24,92%	26,03%	21,75%	25,87%	25,99%	27,19%
Margen operativo	11,97%	9,96%	-1,63%	8,71%	14,18%	15,32%
Margen neto	6,98%	6,39%	0,20%	8,26%	12,79%	10,35%
Solvencia						
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	26,35%	20,84%	37,42%	33,11%	18,29%	9,69%
Pasivo Corriente / Pasivo Total	73,65%	79,16%	62,58%	66,89%	81,71%	90,31%
Pasivo No Corriente / Patrimonio	0,23	0,18	0,27	0,14	0,10	0,08
Pasivo Total / Patrimonio	0,87	0,86	0,72	0,42	0,55	0,83
Deuda Financiera / Patrimonio	0,58	0,55	0,45	0,24	0,18	0,55
Pasivo Corriente / EBITDA	3,56	5,32	31,54	2,54	2,54	3,16
Deuda Financiera / EBITDA	3,23	4,30	31,37	2,20	1,03	2,31
Pasivo Total / EBITDA	4,83	6,72	50,39	3,80	3,11	3,50
EBITDA / Gastos financieros	3,57	2,50	0,31	4,12	10,31	3,01
Cobertura Servicio de la Deuda	3,26	3,00	4,82	7,70	12,40	2,89
EBITDA / Deuda Financiera CP + Gastos	0,43	0,29	0,06	0,78	1,64	0,43
Liquidez						
Liquidez General	1,86	1,75	2,52	3,48	2,58	1,83
Prueba Ácida	1,13	0,94	1,60	2,51	1,57	0,97
Capital de Trabajo	375.998	358.848	468.100	498.322	572.319	550.593
Actividad						
Plazo prom. de cobro	132	151	177	92	72	72
Plazo prom. de pago	72	105	123	46	122	58
Plazo prom. de inventarios	170	250	242	135	199	224

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

Anexo 2. Análisis Vertical Balance General

BALANCE GENERAL	Dic.-18	Dic.-19	Dic.-20	Dic.-21	Dic.-22	Dic.-23
ACTIVOS						
Activo corriente	63,57%	63,94%	65,94%	69,04%	75,21%	74,85%
Disponibilidades	7,58%	4,84%	17,89%	19,95%	14,63%	7,17%
Inversiones	2,73%	3,57%	0,00%	10,31%	7,71%	10,54%
Cuentas por Cobrar a clientes CP	25,96%	24,26%	22,57%	17,72%	14,44%	15,53%
Cuentas por Cobrar a empresas relacionadas	0,03%	0,07%	0,06%	0,05%	0,03%	0,03%
Cuentas Varias por cobrar	1,67%	1,11%	0,68%	0,87%	0,78%	0,16%
Existencias	25,06%	29,66%	24,22%	19,27%	29,47%	35,32%
Impuestos y gastos pagados por anticipado	0,54%	0,44%	0,52%	0,87%	8,15%	6,10%
Activo no Corriente	36,43%	36,06%	34,06%	30,96%	24,79%	25,15%
Cuentas por Cobrar a clientes LP	16,40%	14,51%	10,56%	5,25%	4,70%	7,80%
Existencias (Repuestos)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Inversiones Permanentes	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,01%
Intangibles	0,47%	1,45%	1,25%	1,01%	1,06%	0,75%
Activos Fijos	19,54%	20,08%	22,23%	24,67%	19,02%	16,60%
Cuentas por Cobrar Relacionadas	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total Activo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVO						
Pasivo Corriente	34,17%	36,61%	26,15%	19,82%	29,15%	40,93%
Cuentas por Pagar	10,57%	12,46%	12,32%	6,57%	18,14%	9,20%
Cuentas por Pagar Relacionadas	0,02%	0,01%	0,03%	0,01%	0,01%	0,01%
Deudas Financieras CP	19,76%	20,85%	11,17%	8,08%	5,88%	26,07%
Deudas fiscales y sociales	3,22%	2,23%	1,69%	4,07%	4,43%	5,32%
Ingresos Diferidos CP	0,04%	0,53%	0,35%	0,42%	0,17%	0,09%
Provisiones varias	0,57%	0,54%	0,59%	0,68%	0,52%	0,25%
Pasivo no Corriente	12,22%	9,64%	15,64%	9,81%	6,53%	4,39%
Deudas Financieras LP	11,27%	8,79%	14,85%	9,12%	5,95%	3,83%
Ingresos Diferidos LP	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Previsión para Indemnizaciones	0,95%	0,85%	0,79%	0,69%	0,57%	0,56%
Total Pasivo	46,39%	46,25%	41,79%	29,64%	35,68%	45,33%
PATRIMONIO						
Capital	6,48%	6,31%	7,05%	8,19%	6,67%	5,11%
Ajuste de Capital	5,04%	5,11%	5,86%	6,81%	5,55%	4,25%
Reservas	2,72%	2,89%	3,43%	3,99%	3,34%	2,55%
Ajuste Global al Patrimonio	-0,09%	-0,08%	-0,09%	-0,11%	-0,09%	-0,07%
Ajuste de reservas Patrimoniales	0,63%	0,67%	0,79%	0,92%	0,75%	0,57%
Resultados Acumulados	38,82%	38,85%	41,17%	50,56%	48,10%	42,26%
Resultados de la Gestión	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total Patrimonio	53,61%	53,75%	58,21%	70,36%	64,32%	54,67%
Total Pasivo y Patrimonio	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

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

Anexo 3. Análisis Vertical Estado de Resultados

Análisis Vertical	Dic.-18	Dic.-19	Dic.-20	Dic.-21	Dic.-22	Dic.-23
Ingresos Totales	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ingresos por las ventas de vehículos, camiones, servicios, repuestos y materiales	96,74%	94,85%	99,22%	99,55%	99,84%	99,93%
Ingresos por Alquiler de vehículos	0,33%	0,61%	0,78%	0,45%	0,16%	0,07%
Ingresos por Intereses	2,93%	4,54%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Costo de Ventas	75,08%	73,97%	78,25%	74,13%	74,01%	72,81%
Costo de productos y servicios	75,08%	73,97%	78,25%	74,13%	74,01%	72,81%
Utilidad Bruta	24,92%	26,03%	21,75%	25,87%	25,99%	27,19%
Gastos de Operación	12,95%	16,07%	23,38%	17,16%	11,81%	11,87%
Gastos de Administración	10,73%	13,24%	17,38%	11,18%	9,36%	8,39%
Gastos de la Comercialización	2,22%	2,83%	6,00%	5,98%	2,45%	3,48%
Utilidad Operativa	11,97%	9,96%	-1,63%	8,71%	14,18%	15,32%
Gastos Financieros	3,80%	4,77%	5,82%	2,72%	1,54%	5,52%
Otros Ingresos y Gastos	5,53%	4,86%	10,20%	6,02%	5,37%	4,67%
Diferencia de Cambio	-0,07%	-0,07%	-0,20%	-0,09%	-0,70%	-0,08%
Resultado por exposición a la inflación	-0,79%	-0,70%	-0,66%	0,00%	0,00%	0,00%
Utilidad antes de Impuestos a las Ganancias	12,85%	9,28%	1,90%	11,92%	17,30%	14,39%
Impuesto a las Utilidades	5,87%	2,89%	1,70%	3,66%	4,51%	4,03%
Utilidad Neta	6,98%	6,39%	0,20%	8,26%	12,79%	10,35%

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

Anexo 4. Análisis Horizontal Balance General

BALANCE GENERAL	Dic.-18	Dic.-19	Dic.-20	Dic.-21	Dic.-22	Dic.-23
ACTIVOS						
Activo corriente	-5,60%	3,27%	-7,59%	-9,89%	33,71%	30,01%
Disponibilidades	-16,95%	-34,52%	231,37%	-3,99%	-10,02%	-35,93%
Inversiones		33,88%	-100,00%		-8,23%	78,56%
Cuentas por Cobrar a clientes CP	6,68%	-4,07%	-16,63%	-32,44%	0,03%	40,52%
Cuentas por Cobrar a empresas relacionadas	-0,95%	184,71%	-26,19%	-26,51%	-25,54%	28,09%
Cuentas Varias por cobrar	43,88%	-31,61%	-45,00%	10,02%	9,44%	-73,54%
Existencias	-22,11%	21,53%	-26,82%	-31,53%	87,71%	56,56%
Impuestos y gastos pagados por anticipado	3,50%	-16,44%	6,33%	42,77%	1056,82%	-2,28%
Activo no Corriente	24,64%	1,64%	-15,38%	-21,77%	-1,68%	32,53%
Cuentas por Cobrar a clientes LP	55,01%	-9,15%	-34,78%	-57,19%	9,89%	116,54%
Inversiones Permanentes	4,46%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Intangibles	683,47%	219,28%	-22,87%	-30,44%	28,21%	-7,59%
Activos Fijos	5,25%	5,50%	-0,83%	-4,46%	-5,38%	14,01%
Total Activo	3,55%	2,68%	-10,40%	-13,93%	22,75%	30,64%
PASIVO						
Pasivo Corriente	-4,79%	10,01%	-35,99%	-34,76%	80,53%	83,41%
Cuentas por Pagar	-15,26%	21,08%	-11,38%	-54,10%	238,90%	-33,77%
Cuentas por Pagar Relacionadas	22,73%	-41,17%	224,81%	-85,82%	69,34%	28,00%
Deudas Financieras CP	-0,91%	8,31%	-52,01%	-37,70%	-10,70%	479,18%
Deudas fiscales y sociales	12,76%	-28,86%	-31,91%	106,80%	33,63%	56,98%
Ingresos Diferidos CP	-25,20%	1222,46%	-41,11%	4,46%	-49,92%	-30,93%
Provisiones varias	2,33%	-3,00%	-1,40%	-1,46%	-4,63%	-37,83%
Pasivo no Corriente	8,61%	-19,01%	45,33%	-45,98%	-18,38%	-12,06%
Deudas Financieras LP	7,58%	-19,94%	51,43%	-47,12%	-19,89%	-15,95%
Previsión para Indemnizaciones	22,42%	-8,02%	-17,45%	-24,51%	1,63%	28,46%
Total Pasivo	-1,59%	2,36%	-19,04%	-38,96%	47,78%	65,95%
PATRIMONIO						
Capital	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de Capital	5,67%	4,10%	2,69%	0,00%	0,00%	0,00%
Reservas	7,82%	9,08%	6,39%	0,13%	2,49%	0,00%
Ajuste Global al Patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de reservas Patrimoniales	12,97%	9,33%	6,27%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultados Acumulados	10,34%	2,75%	-5,04%	5,69%	16,80%	14,77%
Total Patrimonio	8,45%	2,95%	-2,96%	4,03%	12,21%	11,05%
Total Pasivo y Patrimonio	3,55%	2,68%	-10,40%	-13,93%	22,75%	30,64%

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

Anexo 5. Análisis Horizontal Estado de Resultados

Estado de Resultados	Dic.-18	Dic.-19	Dic.-20	Dic.-21	Dic.-22	Dic.-23
Ingresos Totales	6,58%	-16,24%	-28,71%	30,20%	27,20%	41,32%
Ingresos por las ventas de vehículos, camiones, servicios, repuestos y materiales	5,94%	-17,88%	-25,42%	30,63%	27,57%	41,45%
Ingresos por Alquiler de vehículos	179,35%	55,59%	-8,18%	-24,86%	-54,42%	-38,22%
Ingresos por Intereses	22,48%	29,65%	-100,00%			
Costo de Ventas	7,57%	-17,48%	-24,58%	23,35%	26,99%	39,03%
Costo de productos y servicios	7,57%	-17,48%	-24,58%	23,35%	26,99%	39,03%
Utilidad Bruta	3,70%	-12,51%	-40,43%	54,83%	27,82%	47,84%
Gastos de Operación	-6,67%	3,88%	3,75%	-4,46%	-12,47%	42,10%
Gastos de Administración	2,00%	3,30%	-6,37%	-16,28%	6,46%	26,73%
Gastos de la Comercialización	-33,85%	6,69%	51,09%	29,81%	-47,86%	100,77%
Utilidad Operativa	17,89%	-30,26%	-111,67%	-795,15%	107,19%	52,61%
Gastos Financieros	15,82%	5,36%	-13,13%	-39,07%	-27,88%	404,89%
Otros Ingresos y Gastos	-3,55%	-26,39%	49,62%	-23,21%	13,42%	22,87%
Diferencia de Cambio	216,82%	-17,00%	118,01%	-45,07%	949,32%	-83,49%
Resultado por exposición a la inflación	-17,26%	-25,26%	-33,30%	-100,00%		
Utilidad antes de Impuestos a las Ganancias	10,42%	-39,49%	-85,44%	718,70%	84,68%	17,49%
Impuesto a las Utilidades	-3,26%	-58,74%	-58,18%	180,89%	56,96%	26,24%
Utilidad Neta	25,31%	-23,31%	-97,77%	5283,44%	96,96%	14,40%

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

Anexo 6. Estado de Flujo de Efectivo

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2023	
(Expresado en bolivianos)	
	2023
	Bs
Flujo de efectivo de actividades operativas	
Utilidad neta del ejercicio	131.019.986
Ajustes para conciliar la utilidad neta del ejercicio al flujo de efectivo de operaciones	
Depreciación de activos fijos	11.025.841
Amortización de intangibles	5.349.246
Obsolescencia	1.972.951
Provisión para indemnización	4.961.493
Provisión impuesto a las utilidades	51.026.770
Resultado por venta de activos fijos	1.350.091
Capitalización de activos fijos provenientes del inventario	-36.011.324
Devengamiento de intereses de préstamos y bonos	19.094.723
Castigo de cuentas por cobrar	1.287.205
Ajuste por reexpresión y tenencia de bienes	4.352.943
	195.429.925
Cambio de activos y pasivos operativos	
Disminución (Incremento) en inversiones temporarias	-75.268.822
Disminución en cuentas por cobrar comerciales	-142.120.790
(Incremento) Disminución en inventarios	-209.131.113
(Incremento) Disminución en cuentas por cobrar a empresas relacionadas	-107.462
Disminución (Incremento) en otras cuentas por cobrar, impuestos y pagos anticipados	9.425.574
Incremento (Disminución) en cuentas por pagar	-76.144.447
Disminución en cuentas por pagar a empresas relacionadas	25.537
Disminución en deudas fiscales y sociales	-19.661.464
(Disminución) Incremento en ingresos diferidos	-661.631
Disminución en provisiones varias	-2.466.877
Pago de indemnización al personal	-2.941.808
Total de efectivo proveniente de (utilizado en) actividades operativas	-323.623.378
Flujo de efectivo de actividades de inversión	
Mejoras en bienes alquilados	-4.352.943
Compras de activos	-13.831.306
Total flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión	-18.184.249
Flujo de efectivo de actividades de financiamiento	
Distribución de utilidades acumuladas a socios	-42.723.170
Emisión de Bonos	-
Pago de Bonos	-18.371.580
Adquisición de préstamos	479.054.902
Pago de préstamos e intereses	-141.467.612
Total flujo de efectivo (utilizado en) proveniente de actividades de financiamiento	276.492.540
Incremento neto de efectivo	-65.315.087
Efectivo al inicio del ejercicio	181.778.936
Efectivo al cierre del ejercicio	116.463.849

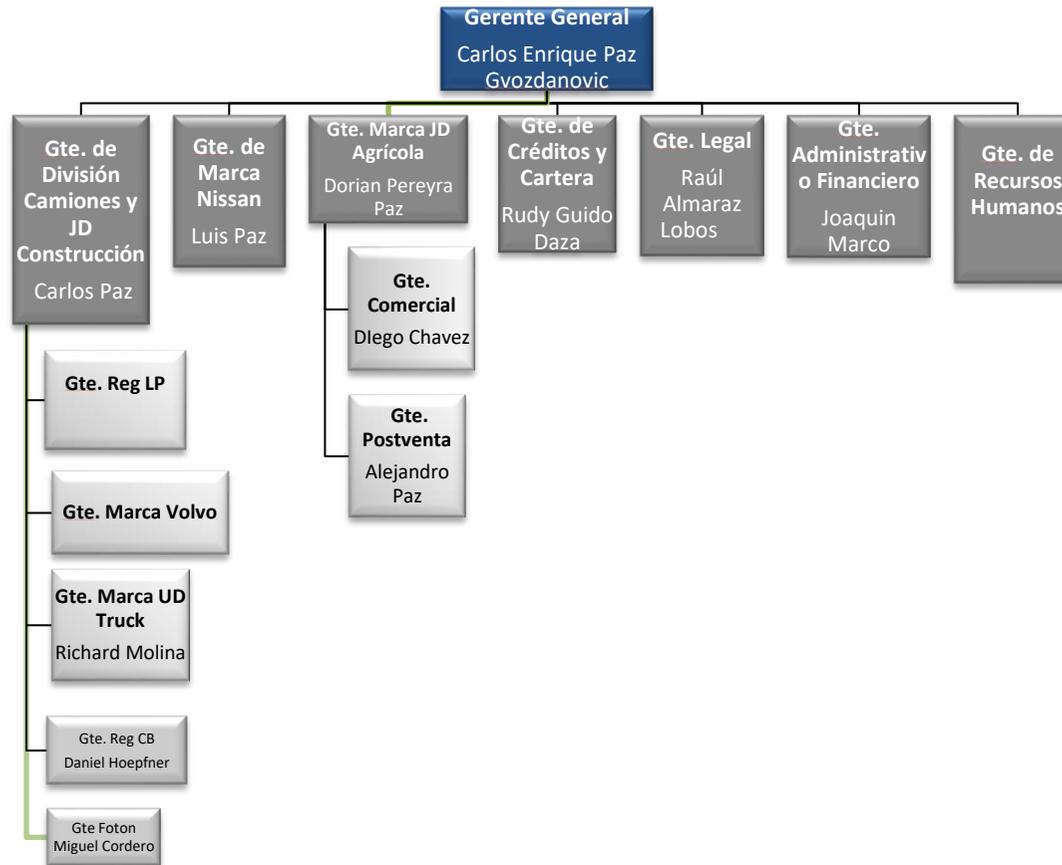
Fuente: NIBOL LTDA.

Anexo 7. Proyecciones

Estado de Flujo de Efectivo	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	ene-29
Ganancia neta	17.455.154	16.898.758	18.541.863	19.500.342	20.506.743	21.563.465
Depreciación y Ajustes contables	2.318.333	2.516.749	2.642.587	2.774.716	2.913.452	3.059.125
Amortización						
Otros ajustes						
Resultado ajustado (FFO)	19.773.487	19.415.508	21.184.450	22.275.058	23.420.196	24.622.590
Variación del capital de trabajo	7.516.341	12.967.302	-5.516.932	-6.166.970	-7.722.210	-8.889.991
Flujo de efectivo operativo	27.289.828	32.382.810	15.667.519	16.108.088	15.697.986	15.732.599
(+/-) Activos fijos	-3.435.786	-3.607.575	-2.287.954	-2.402.352	-2.522.469	-2.648.593
(+/-) Inversiones		-1.500.000,00	-1.500.000,00	-1.500.000,00	-1.500.000,00	-1.499.999,00
(+/-) Gastos diferidos						
Flujo de efectivo de Inversión	-3.435.786	-5.107.575	-3.787.954	-3.902.352	-4.022.469	-4.148.592
Obligaciones Financieras	-18.783.976	(5.798.276,41)	3.621.896	-11.015.914	-12.117.506	1.670.744
Amortización Bonos Emisión N° 1	-586.793	-586.793	-586.793	-586.793		
Amortización Bonos Emisión N° 2	-1.971.264	-2.340.876	-2.217.672	-2.464.080	-985.632	-985.632
Amortización Bonos II Emisión N° 1	-788.505	-2.996.322	-2.523.218	-1.577.012		
Amortización Bonos II Emisión N° 2				-2.365.517	-5.913.793	-3.548.277
Aportes de capital						
Dividendos	-5.000.000	-5.000.000	-5.000.000	-5.000.000	-5.000.000	-4.999.999
Ajustes de capital						
Flujo de efectivo de Financiamiento	-27.130.538	-16.722.267	-6.705.787	-23.009.316	-24.016.931	-7.863.164
Variación de efectivo	-3.276.496	10.552.967	5.173.778	-10.803.581	-12.341.414	3.720.843
Disponibilidades al inicio de gestión	16.733.312	13.456.816	24.009.783	29.183.561	18.379.980	6.038.566
Saldo de caja al final de gestión	13.456.816	24.009.783	29.183.561	18.379.980	6.038.566	9.759.409

Fuente: NIBOL LTDA.

Anexo 8. Organigrama



Fuente: NIBOL LTDA.