GRAVETAL BOLIVIA S.A.

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2021	Fecha de Comité: 8 de marzo de 2022
	Sector Industrial / Bolivia

Equipo de Análisis		
Abigail Mamani Poma amamani@ratingspcr.com	Mayra Encinas Rojas mencinas@ratingspcr.com	(591) 2 2124127

CALIFICACIONES				
Aspectos y/o Instrumento Calificado		Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Programa de Emisiones de "Pagarés Bursátiles GRAVETAL II"				
Monto (USD)	**Plazo (d)**			
50.000.000	720	$_B$1-	N-1	Estable

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Con información a:			
30 de septiembre de 2021	$_B$1-	N-1	Estable
30 de junio de 2021	$_B$1-	N-1	Estable
31 de marzo de 2021	$_B$1-	N-1	Estable
31 de diciembre de 2020	$_B$1-	N-1	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría $_B$1- : Emisiones con alta certeza en el pago oportuno. Los factores de liquidez son fuertes y están respaldados por buenos factores de protección fundamentales. Los factores de riesgo son muy pequeños.

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

Nivel 1 (N-1): 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 en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

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. 018/2022 de 8 de marzo de 2022, acordó ratificar la Calificación de B1- (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es N-1) con perspectiva "Estable" (tendencia en terminología ASFI) al Programa de Emisiones de "Pagarés Bursátiles GRAVETAL II. Lo expuesto se sustenta en lo siguiente: La empresa cuenta con una sólida capacidad instalada y su estratégica posición geográfica contribuye a una mayor fluidez en sus operaciones. Atraviesa mejores condiciones en materia de precios, factor que condujo a la evolución de los resultados y a mantener una adecuada cobertura luego del incremento de la deuda para la atención de los requerimientos operativos de la campaña de verano. La emisión cuenta con garantía quirografaria y compromisos financieros.

Resumen Ejecutivo

- **Operaciones y ventaja competitiva.** Gravetal Bolivia S.A. es una empresa agroindustrial, posee la mayor capacidad instalada de molienda de soya, con características de tecnología de punta. Al tener instalaciones portuarias propias y un complejo de gran capacidad de almacenamiento de productos sólidos y líquidos, brinda seguridad a su proceso productivo y al despacho de sus exportaciones. Por su ubicación geográfica estratégica, tiene acceso y salida vía férrea, terrestre y fluvial a través del Canal Tamengo (Brazo de la Hidrovía Paraná - Paraguay).

- **Precios internacionales.** La empresa está expuesta a la volatilidad de los precios de los commodities del sector oleaginoso. Esta variable se atenúa mediante la colocación de contratos de futuros y opciones en la Bolsa de Chicago. Durante la gestión 2019 y principios de 2020, los precios internacionales de la soya y sus derivados no fueron favorables para la industria, no obstante, en 2021, luego de presentar variaciones, los precios reportan un comportamiento favorable.

- **Resultados.** Entre 2017 y 2020, la generación de resultados expuso variaciones al atravesar un periodo de bajos precios de la soya y sus derivados, no obstante, en 2021 presentan recuperación, influyendo en la obtención de mayores márgenes de utilidad. De este modo, a diciembre de 2021 (12 meses) el ROA y ROE exponen posiciones de 7,11% y 14,34% respectivamente, los mayores niveles de los últimos cinco años.

- **Cobertura.** El comportamiento de la cobertura fue variable entre 2017 y 2021, tomando en cuenta las condiciones del mercado. A diciembre de 2021 (12 meses), mantiene adecuados niveles; la cobertura de gastos financieros reporta 4,01 veces y la cobertura del servicio de deuda alcanza a 1,90 veces. Los plazos para el cumplimiento de compromisos son menores frente a similar periodo de 2020, con 5,56 años el pasivo total y 5,27 años la deuda financiera.

- **Endeudamiento.** Entre 2017 y 2021, el endeudamiento mostró una tendencia creciente, manteniendo el pasivo y patrimonio una similar participación en la estructura de financiamiento. A diciembre de 2021, el pasivo representa 1,07 veces el patrimonio y la deuda financiera 1,02 veces. El patrimonio presenta una mayor exposición frente al cierre, la cual corresponde al incremento del financiamiento de corto plazo para capital de operaciones.

- **Liquidez.** En el quinquenio analizado, la liquidez general expuso niveles holgados, no obstante, la prueba ácida se mostró ajustada por la significativa participación de los inventarios. A diciembre de 2021, el financiamiento corriente presenta mayor crecimiento proporcional que el activo corriente e influye en la obtención de una menor posición en la liquidez general con 1,69 veces, que igualmente muestra suficiencia; por otro lado, la prueba ácida presenta un alcance de 1,01 veces.

- **Garantía y compromisos financieros**. La emisión cuenta con el respaldo de garantía quirografaria y para el control financiero de la empresa deberá cumplir con una relación de cobertura de deuda (RCD) mayor o igual a uno punto uno (1,1), una relación Deuda a Patrimonio neto (RDP) que deberá ser menor o igual a tres (3,00) y una razón Activo Corriente entre Pasivo Corriente (RC) que deberá ser mayor o igual a uno punto uno (1,1). A diciembre de 2021, cumple con lo requerido.

- **Proyecciones.** El flujo proyectado de la empresa expondría que en 2022 y 2023, los ingresos se generarían principalmente por cobranzas por ventas, cobros por préstamos en la compra de soya y otros ingresos. Los principales conceptos que darían lugar a egresos son la compra de materia prima, amortización de la deuda financiera y también se destinarán fondos a la compra de activo fijo. El flujo obtenido al cierre de ambos periodos será positivo.

- **Efectos de la pandemia y mitigación.** Actualmente el área administrativa se encuentra operando de forma combinada entre presencial y virtual, y el área operativa de forma presencial al 100%; esta dinámica se aplica con todos los protocolos de bioseguridad y un monitoreo permanente. Los silos, la planta y las operaciones de distribución de productos y aprovisionamiento de materia prima funcionan de forma normal. Por su parte, presentan regularidad en la recuperación de cuentas por cobrar.

Factores Clave

Factores que podrían conducir a un aumento en la calificación

- Mejora sostenida de los márgenes de rentabilidad.
- Diversificación en la línea de servicios de puertos.

Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

- Continua inestabilidad en las vías de transporte fluvial.
- Deterioro en el volumen de acopio que impacten en los costos de operación.
- Incremento del endeudamiento.

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 junio 2017 a junio 2021.
   - Estados Financieros intermedios a diciembre de 2021, 2020 y 2019.
   - Proyecciones financieras.
   - Evolución de las ventas.
   - Estructura de costos y gastos.
2. **Información de las operaciones:**
   - Estadísticas de ventas y principales clientes.
   - Información y estadística del mercado.
   - Descripción del proceso operativo de la compañía, productos que elabora y la utilización de tecnología.
   - Estrategia de la empresa durante los próximos años.
3. **Perfil de la compañía:**
   - Estructura accionaria.
   - Número de trabajadores y situación laboral.
   - Plana gerencial y estructura organizativa.
   - Características de la administración y propiedad.
4. **Otros:**
   - Prospecto de la Emisión.
   - Información Estadística Macroeconómica.
   - Información Estadística del sector donde participa la empresa.

Análisis Realizado

1. **Análisis Financiero Histórico:** Interpretación de los estados financieros históricos con el fin de evaluar la gestión financiera de la compañía, así como conocer el origen de fluctuaciones importantes en las principales cuentas.
2. **Análisis Financiero Proyectado:** Evaluación de los supuestos que sustentan las proyecciones financieras, así como el análisis de la predictibilidad, variabilidad y sensibilidad de la capacidad de pago de la compañía a diversos factores económicos.
3. **Análisis de Hechos de Importancia Recientes:** Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes en la evolución de la institución.
4. **Evaluación de los Riesgos y Oportunidades:** Análisis de hechos (ciclos económicos, adquisiciones o expansiones de instalaciones o mercados, nuevos competidores, cambios tecnológicos, etc.), que, bajo ciertas circunstancias, pueden incrementar o suavizar, temporal o permanentemente, el riesgo financiero de la compañía.

Contexto Económico

En los últimos cinco años (2016-2020), la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,22%, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, principalmente en el sector gubernamental. El Producto Interno Bruto (PIB) en los años 2016, 2017 y 2018 mostró evolución a tasas decrecientes de 4,26%, 4,20% y 4,22% respectivamente, ocasionado principalmente por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas. Según datos preliminares de Instituto Nacional de Estadísticas (INE), en 2019, el PIB registró un crecimiento acumulado del 2,22%, menor respecto al cierre del 2018. El año 2020 fue atípico por la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario desfavorable, paralizando gran parte de las actividades en territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, construcción, industria manufacturera, transporte y comunicaciones, traduciéndose en un PIB negativo de 8,83%. A junio de 2021, el PIB fue de 1,43% y los principales sectores que aportaron a la economía exponen variaciones positivas.

Entre estos podemos mencionar Transporte y Telecomunicaciones (2,33%), Minerales metálicos y no metálicos (10,71%), industria manufacturera (2,27%), Comercio (3,44%) y Construcción (0,29%).
Al 30 de junio de 2021, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron USD 4.624,3 millones menor en 12,35% respecto a diciembre de 2020 (USD 5.275,9 millones), debido a la salida de dólares y la variación cambiaria negativa de las divisas. La Deuda Externa Pública continúa con tendencia creciente y presenta un saldo de USD 12.566 millones que se concentra en el sector no financiero, correspondiente al gobierno central, conformado por deudores como el Tesoro General de la Nación, Universidades, entre otros. La Deuda Interna tiene un saldo de USD 10.584 millones[1] y Bs 750.000.000 UFV[2]. La deuda interna se encuentra compuesta principalmente por deuda con el Banco Central de Bolivia a través de letras y bonos. El sistema de intermediación financiera[3] expuso dinamismo; de igual forma los depósitos alcanzaron Bs 199.277 millones, la cartera de créditos ascendió a Bs 192.015 millones, y las utilidades fueron de Bs 530 millones. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011. El nivel de inflación acumulada fue de 0,29%, menor al registrado en el mismo periodo de la gestión de 2020 (0,78%). El saldo de la Balanza Comercial mostró un superávit de USD 1.163 millones (2,90% del PIB).

La economía boliviana enfrentó una coyuntura complicada a partir de 2019, periodo en que se suscitaron conflictos sociales, regionales y políticos por las elecciones presidenciales del mes de octubre, que interrumpieron la actividad económica. En 2020, la emergencia sanitaria por COVID-19 impactó negativamente la generación de ingresos y utilidades, así como el suministro de materia prima en ciertas industrias e incrementó el desempleo. No obstante, se desarrollaron políticas de incentivo a la demanda agregada por parte del gobierno central y municipios, a través de inversiones y asistencia. 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. El desempeño en el año 2021 mostró recuperación de la actividad económica en general, acompañada de un favorable comportamiento de los precios internacionales de las materias primas, relativa estabilidad social, política y sanitaria.

Para el año 2022, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta para Bolivia un crecimiento del 4,00%. Los riesgos identificados para estas perspectivas incluyen la incertidumbre en relación a la evolución de la pandemia, el ritmo de la vacunación y las fluctuaciones en los precios internacionales de las materias primas.

Características de la Industria o Sector

Sector

La cadena de valor de la producción de soya y sus derivados comprende a pequeños y grandes productores que conforman el sector agricultor y operan en estrecha relación con el sector agroindustrial. Toda la cadena productiva conduce a un gran movimiento económico por la generación de empleos directos e indirectos al incorporar operaciones en silos de acopio, industrias molineras, servicios diversos, proveedores de insumos, comerciantes, empresas de asistencia técnica y centros de investigación y transferencia de tecnología, además de todo el proceso de trasporte y logística que se requiere para llegar al mercado de exportación. La soya es el tercer insumo de mayor exportación del país, luego de los minerales y el gas natural, factor que permite un importante ingreso de divisas al país.

La expansión del mercado soyero se ajusta a las regulaciones estatales que condicionan la exportación con el fin de cubrir la demanda del mercado interno, al considerarse al grano de soya un alimento estratégico. Algunos factores que podrían contribuir al crecimiento del mercado soyero serían, la lucha contra el contrabando de productos agropecuarios, facilitar el acceso a tecnología para la cadena productiva e implementar medidas de reactivación de la oferta y demanda interna.

Cultivo de soya

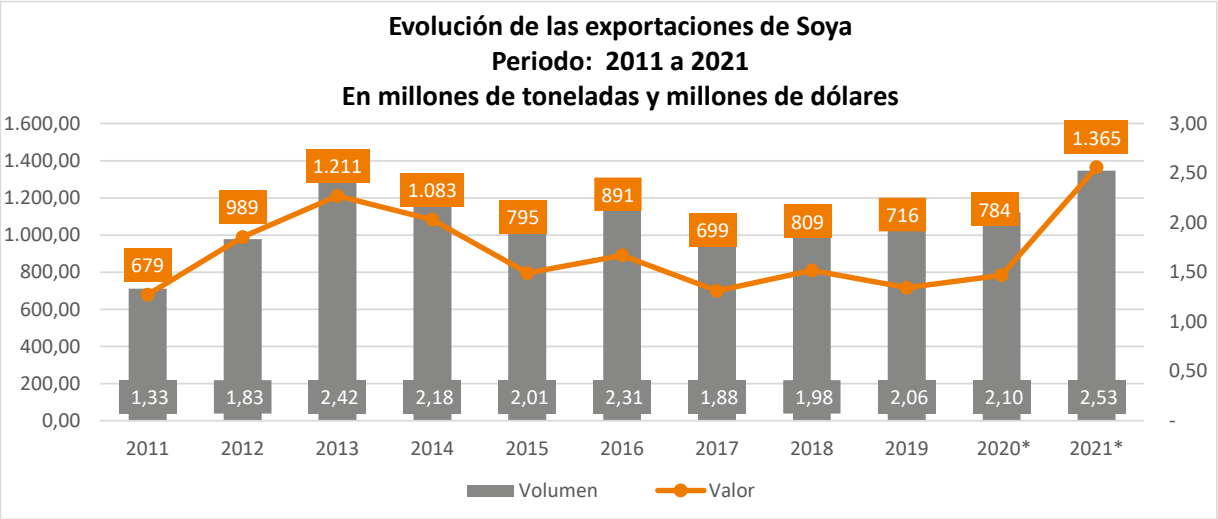
El cultivo de soya en Bolivia se realiza en dos campañas al año, una en verano y otra en invierno. Los departamentos identificados con superficie cultivable para la producción de soya son Santa Cruz, Tarija, Beni, Cochabamba, Chuquisaca y La Paz; según datos publicados por el INE (Instituto Nacional de Estadística), la superficie cultivada en el año agrícola 2019-2020 fue de 1,35 millones de hectáreas, de los cuales 98,85% se encuentra concentrada en Santa Cruz por sus condiciones naturales. En 2021, según la evaluación anual de la Asociación de Productores de Oleaginosas y Trigo (ANAPO)[4], la producción total de soya ascendió a 3,27 millones de toneladas y fue superior en 21,00% a lo obtenido en 2020 por un mejor desempeño en la campaña de verano debido a condiciones climáticas favorables para el desarrollo del cultivo.

[1] Información disponible a octubre de 2021 en el boletín "Servicio de intereses ejecutado - deuda pública interna del tesoro general de la nación" elaborado por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
[2] Deuda equivalente a USD 254 millones tomando el factor de conversión de UFV 2,34937 del 30 de junio de 2021. La deuda interna total ascendería a USD10.839 millones.
[3] Basado en información de la Autoridad del Sistema Financiero (ASFI).
[4] Información obtenida de la publicación en página institucional de la Asociación de Productores de Oleaginosas y Trigo (ANAPO). Link: https://www.anapobolivia.org/noticias.php?op=1&id=1887

Exportaciones

Los productos que exportan las industrias oleaginosas en Bolivia son, torta de soya, aceite de soya en bruto y refinado, harina de soya y grano de soya. Las exportaciones mostraron su máximo nivel en 2013, al alcanzar una cifra de USD 1.211 millones por la venta de 2,42 millones de toneladas. A diciembre de 2021, el incremento de la producción y ascenso de los precios de la soya y sus derivados influye en un nuevo repunte que asciende a USD 1.365 millones por la venta de 2,53 millones de toneladas. El incremento con relación a 2020 es del 74,19% en valor y 20,14% en volumen. La soya es uno de los principales productos que influyeron en el aumento de las exportaciones del país en 2021 y los principales países a los que se exporta son Colombia, Perú, Ecuador y Chile.

Gráfico No. 1



*Información en base a datos preliminares.

Fuente: INE[5] / **Elaboración**: PCR S.A.

Precios

La soya es requerida por parte de exportadores de grano e industrias oleaginosas que procesan este insumo, ya sea para exportación de sus derivados u obtención de bienes finales. Este insumo es considerado un commodity fuerte en el mundo de las materias primas y su precio se determina en la Bolsa de Chicago. Las fluctuaciones en los precios dependen de la oferta mundial, factores climatológicos, expectativas de siembra, demanda mundial, además de otros factores de corto plazo, como la guerra comercial entre China y Estados Unidos, fiebre porcina africana y el coronavirus por el efecto negativo en las operaciones portuarias.

A noviembre de 2020[6], luego de 4 años el grano de soya alcanzó USD 418,70 por tonelada según datos publicados por el USDA[7] y su informe mensual de oferta y demanda mundial. Esta cifra no se registraba desde mayo de 2016. En 2021, los precios internacionales continuaron subiendo en el mercado de Chicago; algunas de las razones que se atribuyen a este evento son, el incremento de la demanda por parte de China, su recuperación económica, ajustados stocks en Estados Unidos, problemas climáticos en algunas regiones productoras, entre otros. De este modo es que los precios de la soya atraviesan un comportamiento favorable que tiene impacto en toda la cadena productiva.

Reseña

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

La empresa fue constituida el 1 de febrero de 1993 en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra bajo la denominación de "Gravetal Bolivia S.A.", con el objetivo de dedicarse a la compra de semillas oleaginosas, la extracción y producción de aceite, y la venta de tortas, mediante la instalación, manejo y explotación de plantas industrializadoras. Posteriormente, la empresa ampliaría el giro del negocio en el desarrollo de actividades de operación y gestión de puertos; la operación, administración y control de terminales de almacenaje de combustibles líquidos; y la prestación de servicios relacionados de carga como descarga.

Fue fundada en vista de la iniciativa del Grupo de Inversiones Osorno de Colombia, de establecer una industria oleaginosa sólida y próspera, en la zona de Puerto Quijarro sobre la frontera entre Bolivia y Brasil, a 600 kilómetros de Santa Cruz de la Sierra.

[5] Datos publicados por el INE (Instituto Nacional de Estadística), "Exportaciones según productos tradicionales y no tradicionales por año y mes, 1992-2021".
[6] Información obtenida de la página institucional de la ANAPO. Link: http://anapobolivia.org/noticias.php?op=1&tipo=1&id=1843
[7] USDA (United States Department of Agriculture), es el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, proporciona información sobre precios y ventas para ayudar en la comercialización y distribución de productos agrícolas.

En el año 2003, amplió su objeto, al desarrollo de actividades de operación y gestión de puertos, administración y prestación de todos los servicios relacionados, posteriormente, en febrero de 2008, nuevamente se amplió el objeto social para realizar también el manejo, operación, administración, control de terminales y/o plantas de almacenaje de combustible líquido, así como, la prestación de todos los servicios relacionados con el rubro.

La empresa tiene tres muelles de cargas en general y graneleros para su propio manejo de granos - Tamengo I, Tamengo II y Tamengo III, los cuales se encuentran en la frontera con el Brasil a la orilla de Arroyo Concepción sobre el brazo del canal Tamengo, esto permite la exportación e importación de los productos a través de la Hidrovía Paraguay – Paraná y se constituye en una ventaja estratégica; asimismo provee una ventaja competitiva con otras empresas de la industria en cuanto a costos de exportación.

En materia de responsabilidad social, la empresa cuenta con una política y objetivos para la mejora de su desempeño ambiental, esta comprende el minimizar los impactos ambientales de las operaciones y servicios, políticas de mantenimiento y conservación de recursos hídricos, tratamiento de aguas residuales, manejo de residuos, capacitación de Recursos Humanos, control de ruidos y gases, alineados al cumplimiento de legislaciones ambientales vigentes. Cumple la normativa laboral y las obligaciones emergentes de esta, además cuenta con un código de ética. En cuanto a Gobierno corporativo, el directorio se conforma por personas con alta experiencia y cuenta con estatutos definidos.

Indicadores de situación financiera del Emisor

La generación de ingresos mantuvo una tendencia decreciente al cierre de junio de 2021, por incidencia de una coyuntura de bajos precios de la soya y sus subproductos. Dicho comportamiento derivó en la generación variable de EBITDA, no obstante, a diciembre de 2021 con datos a 12 meses, se observa un mejor desempeño, relacionado con mayores ventas de harina de soya, aceite crudo y cascarilla, además de un margen de utilidad más amplio atribuido a los altos niveles del precio de la soya. El incremento en ingresos a seis meses de operación[8] es del 52,00% y del EBITDA 196,49%.

Gráfico No. 2

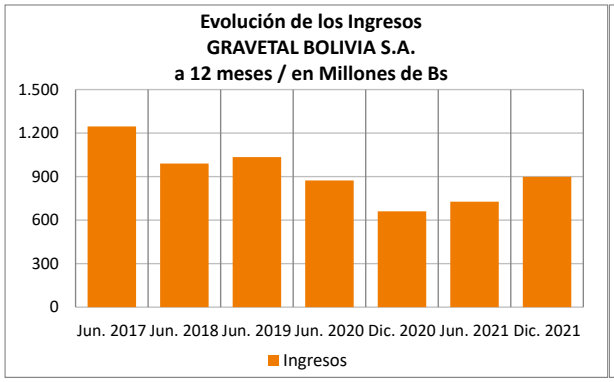
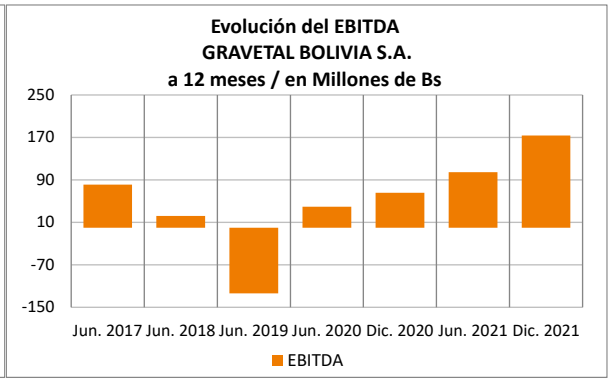


Gráfico No. 3



Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Cobertura de gastos financieros

En el quinquenio analizado (2017-2021), los indicadores de cobertura presentaron una trayectoria variable. A diciembre de 2021 (12 meses), la deuda financiera de corto plazo incrementó en 98,72% con relación a similar corte de 2020, influyendo en la obtención de una cobertura del servicio de la deuda de 1,90 veces. A su vez, el aumento del EBITDA mitiga la expansión de los gastos financieros, presentando una cobertura más amplia de 4,01 veces.

Gráfico No. 4

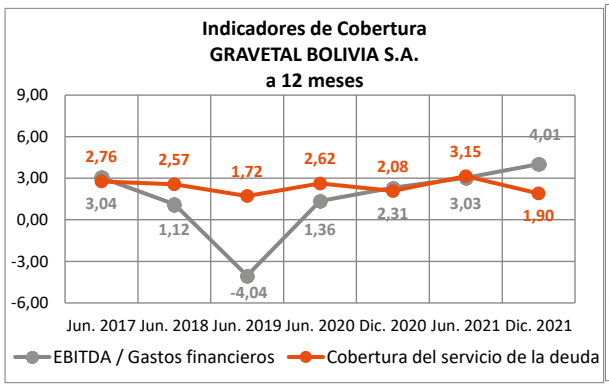
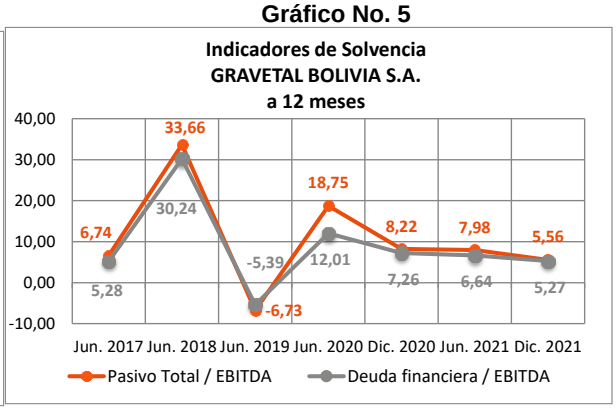


Gráfico No. 5



Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

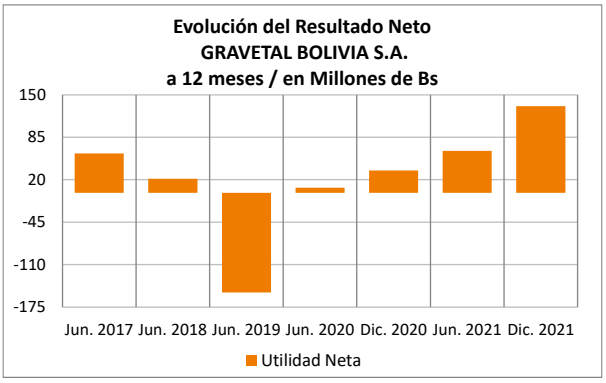
[8] Comparación entre periodos similares.

El tiempo en que el EBITDA logra cubrir las obligaciones fue decreciente los últimos cinco años (2017-2021), con cierto deterioro en 2019 por la pérdida alcanzada. A diciembre de 2021 (12 meses), el crecimiento del EBITDA sostiene el ascenso del 78,56% en el pasivo, que comprende esencialmente mayor deuda financiera, con efecto en menores plazos con relación a periodos precedentes. En este sentido, la razón pasivo total/EBITDA expone un plazo de 5,56 años y la deuda financiera/EBITDA 5,27 años.

Rentabilidad

El comportamiento de los precios internacionales de la soya influyó en la generación variable de resultados en el quinquenio (2017-2021). Los niveles ajustados de rendimiento se atribuyen a las posiciones bajas que mantenían los precios de los productos, sin embargo, tanto al cierre de 2021 como a la fecha de corte, se obtuvo mayores márgenes de rentabilidad bruto, operativo y neto, por mejores precios para la venta de productos derivados de soya.

Gráfico No. 6



Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Margen Bruto: Este indicador mantuvo una tendencia negativa entre 2017 y 2019, para posteriormente exponer recuperación. A diciembre de 2021 (12 meses), los costos de materia prima incrementaron, no obstante, los ingresos se expandieron en mayor proporción por efecto de los precios internacionales, ubicando el margen bruto en una posición de 24,09%, la más alta del periodo de análisis.

Margen Operativo: El margen operativo presentó niveles ajustados en el quinquenio, no obstante, el desempeño de los precios incide favorablemente a partir de 2021, alcanzando a diciembre de 2021 (12 meses), un nivel de 15,87%, mayor respecto a periodos precedentes.

Margen Neto: La tendencia de este indicador fue variable los últimos cinco años, mostrando recuperación en 2021, fundamentalmente por efecto de los ingresos. A diciembre de 2021 (12 meses), el margen neto expone recuperación al alcanzar el 14,76%.

Gráfico No. 7

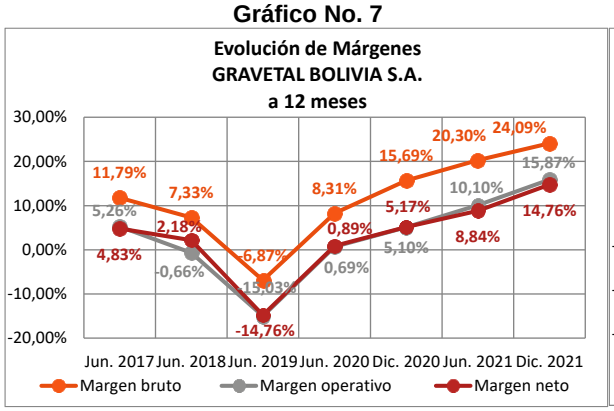
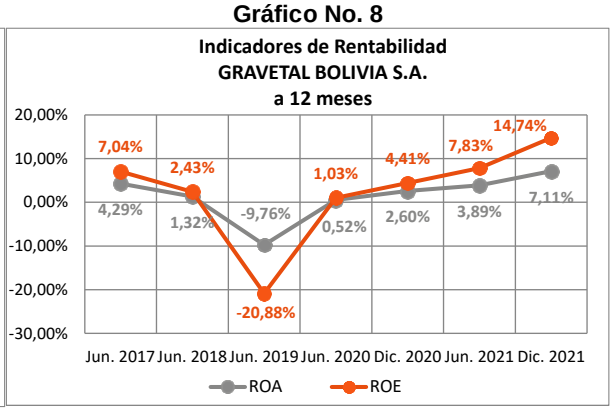


Gráfico No. 8



Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

La mejora en el desempeño de los resultados fortalece la estructura patrimonial y es acompañada de mayor inversión en activo. Por lo expuesto, los indicadores ROA y ROE exponen las mayores posiciones del quinquenio, con niveles de 7,11% y 14,74% respectivamente.

Endeudamiento

Entre 2017 y 2021, los niveles de endeudamiento fueron crecientes, manteniendo el pasivo y patrimonio proporciones similares de participación en la estructura de financiamiento. A diciembre de 2021, el pasivo comprende el 51,75% del financiamiento total y el patrimonio 48,25%; dicha relación genera que el pasivo represente 1,07 veces el patrimonio y la deuda financiera 1,02 veces. Se nota una mayor exposición del patrimonio con relación al cierre, la cual corresponde al acceso a mayor financiamiento de corto plazo para capital de operaciones.

Gráfico No. 9

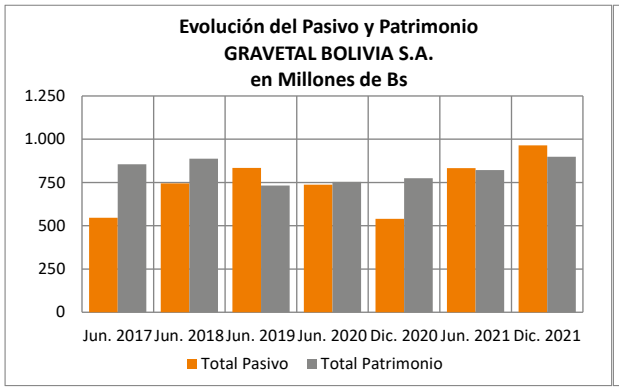
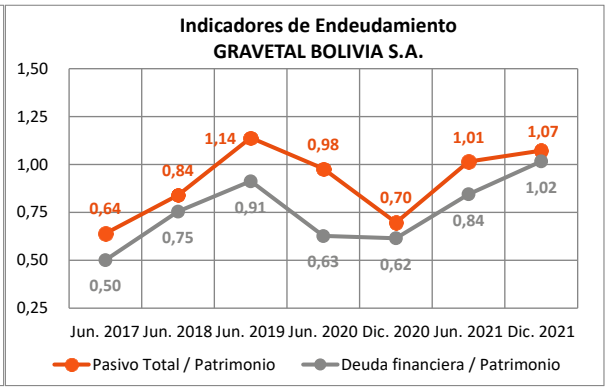


Gráfico No. 10

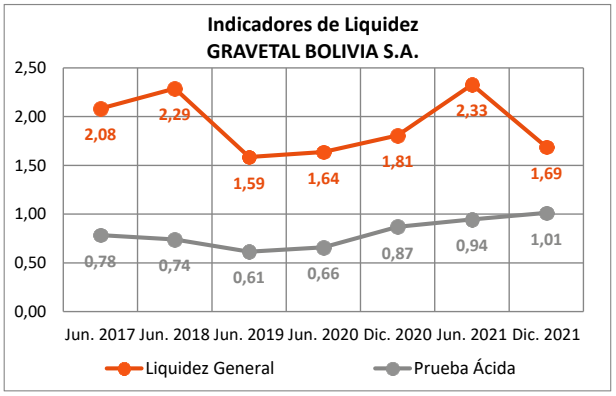


Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Liquidez

Entre 2017 y 2021, la liquidez general presentó niveles holgados, no obstante, la prueba ácida se mostró ajustada por la participación representativa de los inventarios. A diciembre de 2021, el financiamiento corriente expone mayor crecimiento proporcional que el activo corriente e influye en la obtención de una menor posición en la liquidez general con 1,69 veces, que igualmente muestra suficiencia; por otro lado, la prueba ácida presenta un alcance de 1,01 veces.

Gráfico No. 11



Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Análisis vertical

A diciembre de 2021, dentro de la estructura de inversión de la empresa, el activo corriente comprende el 73,70% del total activo, cuyos principales componentes son, las cuentas por cobrar con el 24,49%, seguido de los inventarios con una participación de 24,22% e inversiones temporales 14,92%. El activo no corriente representa el 26,30% del total activo y está conformado principalmente por el activo fijo neto (26,26%).

La estructura de financiamiento externo se concentra en el corto plazo, con participación del 43,65% sobre el financiamiento total, donde muestran relevancia las obligaciones bancarias y financieras de corto plazo con 38,35%, deudas por emisión de valores a corto plazo con 3,00% y cuentas por pagar comerciales 1,25%. El largo plazo constituye el 8,10% del financiamiento total, donde las obligaciones bancarias y financieras de largo plazo alcanzan una participación de 7,70%. Dentro del patrimonio, toma relevancia el capital pagado que representa el 16,18%, seguido del ajuste de capital por 13,86%, resultados acumulados por 10,59% y resultado neto 4,64% del financiamiento total.

Respecto a las cuentas de resultado, a diciembre de 2021, el costo de ventas alcanza una participación de 74,64% del total ingresos operativos, los gastos de operación comprenden el 7,58%, la utilidad bruta representa el 25,36%, la utilidad operativa 17,78% y la utilidad neta el 17,34%.

Análisis horizontal

Dentro del Balance General, entre junio 2021 y diciembre de 2021, se observa una variación positiva de 18,95% (Bs 218,71 millones) en el activo corriente, correspondiente a mayores inversiones temporales en DPF´s (Bs 277,82 millones) disponibilidades por 163,93% (Bs 54,82 millones) y cuentas por cobrar por 4,94% (Bs 21,47 millones), este último se relaciona con los crecientes ingresos. Adicionalmente se observa menor concentración en inventarios por 21,35% (Bs -122,39 millones) y anticipo a proveedores por 23,05% (Bs -22,68 millones). En el activo no corriente se advierte un descenso de 2,06% (Bs -10,29 millones), mismo que se atribuye a un menor saldo en el activo fijo por depreciaciones.

Dentro de la estructura de financiamiento, el pasivo corriente expone crecimiento de 64,00% (Bs 317,24 millones), en las obligaciones financieras de corto plazo por 124,42% (Bs 396,00 millones) y deudas por emisión de valores de corto plazo 18,03% (Bs 8,53 millones), ambos para capital de operaciones. El pasivo no corriente es menor en 55,29% (Bs -186,52 millones), fundamentalmente en las obligaciones financieras de largo plazo por 56,27% (Bs -184,60 millones). La variación del pasivo total fue positiva por 15,69% (Bs 130,73 millones). Por otro lado, la estructura del patrimonio se ve fortalecida en 9,46% (Bs 77,69 millones) por los resultados acumulados y la utilidad alcanzada.

Los ingresos operativos entre diciembre de 2020 y diciembre de 2021 (6 meses de operación), demuestran una variación positiva de 52,00% (Bs 170,47 millones), los costos incrementaron en 37,70% (Bs 101,82 millones) y los gastos operativos son menores en 0,91% (Bs -345,46 miles) que comprenden principalmente gastos administrativos. La utilidad operativa muestra recuperación por 351,71% (Bs 68,99 millones), al igual que el resultado neto en 375,34% (Bs 68,23 millones).

Flujo de efectivo

A diciembre de 2021, la principal fuente de recursos de la empresa proviene de financiamiento, que luego de efectuadas las respectivas amortizaciones generó un flujo positivo de Bs 195,47 millones. Las actividades operativas también generaron un movimiento significativo, al alcanzar Bs 142,42 millones; dicho saldo comprende la salida de inventarios por ventas, regularización de anticipos y cumplimiento de obligaciones. Las actividades de inversión contemplan el descenso del activo fijo por Bs -5,24 millones. El flujo generado en el periodo es positivo por Bs 88,27 millones e inversiones de corto plazo Bs 277,83 millones; el saldo consolidado asciende a Bs 366,10 millones.

Proyecciones

El flujo proyectado de la empresa expondría que en 2022 y 2023, los ingresos se generarían principalmente por cobranzas por ventas, cobros por préstamos en la compra de soya y otros ingresos. Los principales conceptos que darían lugar a egresos son la compra de materia prima, amortización de la deuda financiera y también se destinarán fondos a la compra de activo fijo. El flujo obtenido al cierre de ambos periodos será positivo.

Acceso al crédito

A diciembre de 2021, la empresa cuenta con deuda financiera para capital operativo y capital de inversión, con el respaldo de garantía prendaria, hipotecaria y quirografaria.

Estructura de financiamiento					
Entidad Financiera	Fecha de desembolso	Fecha de vencimiento	Monto Bs	Destino	Garantía
Banco Unión S.A.	15/11/2021	15/11/2022	77.746.667	Capital operativo	Prendaria/hipotecaria (terrenos)
Banco Unión S.A.	28/01/2021	23/01/2022	70.000.000	Capital operativo	Prendaria
Banco Económico S.A.	16/06/2021	13/06/2022	68.600.000	Capital operativo	Prendaria
Banco BISA S.A.	03/07/2020	29/04/2021	70.000.000	Capital operativo	Prendaria
Banco FIE S.A.	03/02/2021	10/02/2024	20.000.000	Capital operativo	Prendaria
Banco FIE S.A.	10/09/2021	11/03/2024	25.000.000	Capital operativo	Prendaria
Banco FIE S.A.	10/11/2021	10/05/2022	15.000.000	Capital operativo	Prendaria
Banco FIE S.A.	24/12/2021	10/12/2022	30.000.000	Capital operativo	Prendaria
Banco Fassil S.A.	27/02/2019	01/02/2027	89.180.000	Capital de inversiones	Hipotecaria (terrenos)
Banco Fassil S.A.	31/03/2021	03/10/2022	70.000.000	Capital operativo	Prendaria
Banco Fassil S.A.	27/08/2021	02/09/2022	69.600.000	Capital operativo	Prendaria
Banco Fassil S.A.	05/10/2021	03/10/2022	135.000.000	Capital operativo	Prendaria
Banco Ganadero S.A.	30/07/2021	15/09/2022	68.600.000	Capital operativo	Prendaria
Banco Ganadero S.A.	28/10/2021	22/04/2023	34.300.000	Capital operativo	Prendaria
Banco Ganadero S.A.	22/11/2021	10/12/2021	9.381	Tarjeta de crédito	Quirografaria
Pagarés GRAVETAL II	17/05/2021	12/05/2022	34.800.000	Capital operativo	Quirografaria
Capital + SAFI S.A.	06/07/2021	01/02/2022	5.000.000	Capital operativo	Prendaria
Capital + SAFI S.A.	30/07/2021	25/03/2022	9.000.000	Capital operativo	Prendaria
Capital + SAFI S.A.	27/08/2021	24/05/2022	6.000.000	Capital operativo	Prendaria
Intereses por pagar			14.706.329		
Rendimientos por pagar ME			595.080		
Rendimientos por pagar MN			454.614		
Total			819.920.039		

Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A.

Incidencia de los resultados no operacionales e ítems extraordinarios

A diciembre de 2021, los ingresos no operativos representan el 4,84% de los ingresos; estos contemplan el rendimiento de inversiones, ingresos de ejercicios anteriores y otros ingresos. Los gastos no operativos comprenden ajuste por diferencia de cambio y mantenimiento de valor, y representan el 0,47%.

Contratos a futuro

- **Comercialización:** Se suscribieron acuerdos de comercialización con varios clientes importantes, mediante los cuales, la empresa conviene en entregar al comprador toneladas métricas de harina de soya y aceite, cuya cantidad será acordada en forma anual de acuerdo con la producción durante el año de vigencia.
- **Servicios:**

  - En fecha 31 de marzo de 2021, la sociedad suscribió un contrato con Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos para la prestación de servicios de recepción, almacenaje y diésel hasta diciembre de 2021.
  - A la fecha de corte, el contrato con Cargill por maquila ya cumplió su objeto, no obstante, se tiene perspectivas de renovar el mismo para la campaña de verano de 2022.
  - En fecha 28 de septiembre de 2021, se suscribió con Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos un contrato de recepción, almacenamiento y despacho de 60.000 TM urea, con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2021. Actualmente se está negociando el contrato para 2022.

- **Aprovisionamiento:** Mantiene contratos con centros de acopio, empresas de transporte y empresas de servicio que permiten el movimiento de materia prima y productos, aumentando el flujo de producción permitiendo una reducción significativa de los costos de producción y comercialización.

Operaciones con personas relacionadas

A diciembre de 2021, la empresa no mantiene operaciones con personas relacionadas.

Características de la administración y propiedad

Composición accionaria

La sociedad cuenta con un capital autorizado de Bs 490.000.000, el cual se encuentra dividido en 490.000 acciones ordinarias y nominativas, con un valor nominal de Bs 1.000 cada una. El capital suscrito y pagado de la sociedad es de Bs 301.274.000. Dicho paquete accionario se compone de la siguiente manera:

Composición Accionaria		
Al 31 de diciembre de 2021		
Accionista	Nº de acciones	Participación (%)
Inversiones de Capital Inversoja S.A.	298.262	99,00%
Juan Valdivia Almanza	1.506	0,50%
Katarina María Emilia Gumucio Stambuk	1.506	0,50%
Total	301.274	100.00%

Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Composición del accionista mayoritario (Inversoja).

Accionistas de Inversiones de Capital Inversoja S.A.	
Al 31 de diciembre de 2021	
Accionista	Participación (%)
Juan Valdivia Almanza	34,00%
Katarina María Emilia Gumucio Stambuk	33,00%
Roberto Carlos Justiniano Terrazas	33,00%
Total	100,00%

Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Al 31 de diciembre de 2021, el Directorio está compuesto de la siguiente manera:

Composición del Directorio	
Al 31 de diciembre de 2021	
Directorio	Cargo
Juan Valdivia Almanza	Directo Titular – Presidente
Katarina María Gumucio Stambuk	Director Titular
Roberto Carlos Justiniano Terrazas	Director Titular – Vicepresidente
Hugo Fernando Mendivil Ortiz	Síndico

Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Plana gerencial

La plana gerencial se encuentra conformada de la siguiente manera:

Principales Ejecutivos y Administradores	
Al 31 de diciembre de 2021	
Gerencia	Cargo
Juan Carlos Munguia Santiesteban	Gerente General a.i.
Mariano Teruggi Tonelli	Gerente Administrativo Financiero a.i.
Dante Moreno Padilla	Gerente de Planta Industrial
Carlos Eduardo Banzer Aguilera	Gerente de Logística
Harumi Yasuda Descarprontriez	Subgerente de Contabilidad

Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Juan Carlos Munguía Santiesteban Gerente General a.i.
Es Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad Católica Boliviana en La Paz, Bolivia. Cuenta con estudios de Preparación y Evaluación de Proyectos de Inversión; de Fomento Empresarial y Desarrollo Institucional para el Desarrollo Local y en Administración Financiera de recursos de organismos nacionales e internacionales. En los más de 20 años de experiencia laboral, fue Director Administrativo y Financiero de varias entidades públicas, desempeñó funciones en el Fondo Nacional de Inversión Productiva, donde fue Gerente Nacional de Finanzas y posteriormente, promovido como Director Ejecutivo. Ingresó a Gravetal Bolivia S.A. desde febrero de 2015 desempeñó funciones como Gerente Administrativo Financiero. A partir de octubre de 2018 ocupa el cargo de Gerente General a.i.

Mariano Teruggi Tonelli – Gerente Administrativo Financiero a.i.
Licenciado en Economía de la Universidad Nacional de La Plata (FCE – UNLP), Argentina, cuenta con una Maestría en Exportaciones de la Escuela Europea de Negocios, Santa Cruz, Bolivia. Tiene una amplia experiencia en análisis económico y fiscal, desempeñándose como Consultor del Proyecto ARG00044 del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) en la Subsecretaría de Política y Coordinación Fiscal – Ministerio de Economía de la Provincia de Buenos Aires (2002-2005) y posteriormente entre el año 2005-2007 como Profesional de planta en el mismo ministerio. En enero de 2010 ingresa a la empresa GRAVETAL BOLIVIA S.A, como Jefe de proyectos, desde mayo de 2010 hasta septiembre de 2018 se desempeña como Sub Gerente Comercial y desde octubre de 2018 a la fecha ocupa la Gerencia Administrativa y Financiera de la compañía.

Dante Moreno Padilla – Gerente Planta
Es Ingeniero Industrial de la Universidad Autónoma Gabriel René Moreno, con maestría en Gestión de Mantenimiento, y amplia formación en Mecánica Industrial, Control de Calidad de Granos, Seguridad Industrial, Administración y Gerenciamiento. Realizó actividades laborales dentro del área productiva en la empresa maderera SOBOLMA y en ventas, marketing y estudio de mercado para IPILCRUZ. En el año 2001 ingresa a Gravetal Bolivia S.A. como Fiscal Junior, para luego ocupar los puestos de Supervisor de Producción, Jefe de Mantenimiento, Jefe de Recepción, Jefe de Producción y en el año 2015 es nombrado Gerente de Planta.

Carlos Eduardo Banzer Aguilera – Gerente de Logística
Realizó estudios universitarios en la Universidad Autónoma Gabriel René Moreno, obteniendo el título de Licenciado en Ingeniería Industrial en el año 1997, especialidad en Seguridad Industrial Naval y Medio Ambiente Acuático. Experiencia: En el año 1993 se desempeña como Supervisor de Producción en la industria azucarera Ingenio Unagro, y como Gerente Administrativo en ESA – Empresa de Servicios Agropecuarios por 3 años desde 1994 a 1997. En el 2001 ingresa a Gravetal Bolivia para desarrollar actividades en la Jefatura de Recepción y posteriormente Puertos, con amplia experiencia en manejo documentario de exportación, operaciones portuarias, coordinación logística, y adicionalmente la administración operativa de la Planta de Combustibles líquidos. Actualmente se desempeña como Gerente de Logística a.i.

Harumi Yasuda Descarprontriez – Subgerente de Contabilidad
Es Licenciada en Auditoría Financiera, además realizó estudios superiores en finanzas corporativas e inversiones. Tiene más de 17 años de experiencia en Instituciones Financieras y bancarias como el Banco de La Paz y Banco Unión. El año 2000, ingresó a Gravetal Bolivia S.A. para desarrollar el área de impuestos y activo fijo donde estuvo por 9 años con amplia experiencia en el área impositiva y contable, el año 2009 fue nombrada como Sub Gerente de Contabilidad. Por otra parte, es miembro activo de la Comisión Tributaria del Directorio de la Cámara de Exportadores (CADEX).

Estructura organizacional

La estructura administrativa parte del Directorio como eje principal de la organización, mismo que deriva las funciones de mando sobre la Gerencia General que a su vez integra las unidades encargadas de la administración financiera y operativa. Dichas unidades engloban las Gerencias Administrativa Financiera, Gerencia de Planta y Gerencia de Logística, cada una a cargo de un equipo funcional que contribuye a la consecución de objetivos. Las Subgerencias de Contabilidad, de Sistemas y Comercial, de igual forma contribuyen en las operaciones y se interrelacionan con las distintas unidades para el logro de las metas organizacionales.

Índice de rotación de personal

A diciembre de 2021, la empresa cuenta con 244 colaboradores y el índice de rotación de personal es de 2,30%.

Sistemas utilizados

La empresa tiene un sistema de gestión de datos desarrollado a la medida, el cual permite integrar todas las operaciones con contabilidad, desde el acopio del grano hasta la exportación de productos. Se lleva registros auxiliares en los distintos módulos, como ser: acopio de materia prima, tesorería, cuentas por pagar, cuentas por cobrar, comercio exterior, almacén, entre otros.

Operaciones y racionalidad del producto o servicio

Oferta de productos

La empresa se dedica al procesamiento del grano de soya para la producción de aceite, harina de soya y cascarilla. La totalidad de la producción de harina de soya y aceite crudo de soya es destinada al mercado internacional. Se dispone de laboratorios que garantizan la calidad de los productos y la homogenización de la materia prima utilizada. Asimismo, la prestación de servicios de intermediación, alquiler de silos y servicios en puerto, forman parte de las actividades operativas de la empresa.

- **Producción:** La producción tiene lugar en un marco estacional de dos campañas por año, la primera en verano, que se desarrolla entre los meses de febrero y mayo, y en invierno, durante los fines de octubre a diciembre. Cada campaña considera la compra de los granos de soya a productores nacionales, para el posterior almacenamiento en silos y transporte vía férrea a la planta industrial. Cabe mencionar que, la producción y comercialización de harina, aceite, y cascarilla se realiza durante ambas campañas y con mayor énfasis entre julio y diciembre. La producción se destina al mercado de exportación e industria doméstica. La exportación a mercados internacionales se efectúa mediante traders como ser Bunge, Cargill y otros.
- **Servicios:** La empresa provee servicios portuarios de recepción y despacho multimodal de productos, mediante su propia infraestructura portuaria para el transporte, recepción y embarque de materia prima y productos a los mercados internacionales ubicados en Arroyo Concepción, la importancia de este medio radica en que los costos de transporte asociados son bajos.

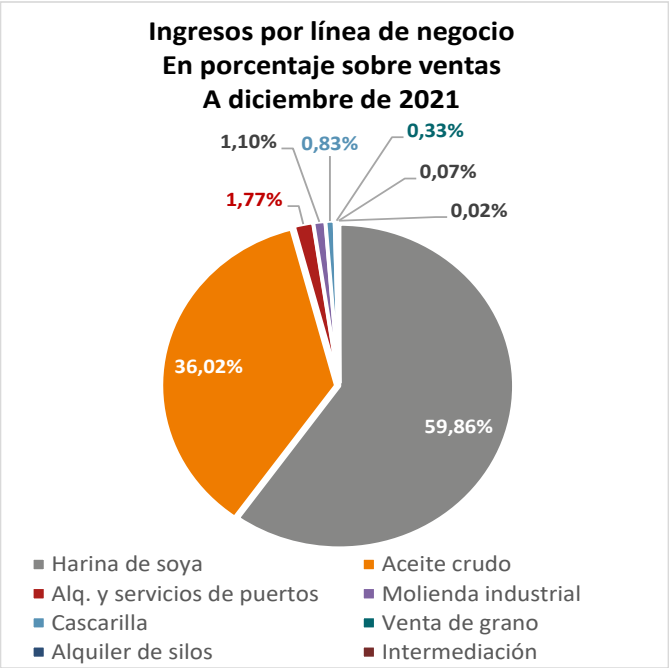
  El transporte de grano se realiza principalmente por vía fluvial y férrea, la logística para la exportación e importación resulta muy costosa, debido a la mediterraneidad del país, la lejanía con los puertos, y el monopolio en el transporte ferroviario en el tramo Santa Cruz - Puerto Suárez; a esto se añaden los excesivos costos de manipuleo, la inadecuada infraestructura para el almacenamiento de graneles, las mermas y otros vinculados. Los principales mercados del aceite de soya procesada por la empresa son: Colombia y Ecuador por las preferencias arancelarias de la Comunidad Andina de Naciones CAN, vigentes. A Colombia las exportaciones representan el 55,06% mientras que para Ecuador el 26,62%, el restante 18,32% se exporta a; Venezuela; India; Argelia; Malasia; República Dominicana; Jamaica y Nicaragua.

  Adicionalmente, presta servicios de almacenamiento y molienda industrial.

Ingresos por línea de negocio

En cuanto a los derivados del grano, la línea con mayor participación en los ingresos es la de harina de soya, con alcance del 59,86%, seguida del aceite con 36,02% y cascarilla 0,83%. Adicionalmente la empresa presta servicios de intermediación, alquiler de silos y servicios en puerto, mismos que constituyen el 3,29% de los ingresos operativos.

Gráfico No. 12



Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Principales clientes

Los principales clientes por prestación de servicios y ventas realizadas se describen a continuación:

Principales clientes	
Por prestación de servicios	**Por ventas**
Y.P.F.B.	Granos y Vegetales SPA
CARGILL BOLIVIA S.A.	Bunge Agritrade S.A.
	Luzarbol S.A.
	Luzar Trading S.A.

Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A.

Principales proveedores

Los principales proveedores de materia prima y de materiales, insumos y servicios se detallan a continuación:

Principales proveedores	
Materia prima	**Materiales, insumos y servicios**
Peter Teichroeb Knelsen	Y.P.F.B.
Peter Peters Harms	CRE R.L.
Bernard Friesen Wiler	Amex Trade - Brasil
Jacob Martens Enns / David Martens Knelsen	Tromink Industrial Ltda.- Brasil
Jacob Wall Penner	TNL Industria Mecánica Ltda. - Brasil
JIHUSSA Agropecuaria y de servicios S.A.	Masiero Industrial S. A.
Mainter S.R.L.	FINI LAGER
Azuzaqui Norte S.R.L.	Correten S.R.L.
Empresa agropecuaria Bapro S.R.L.	Finning Bolivia S.A. / Caterpillar
Grupo Udo Janzen (UDM)	Nibol Ltda.
	Comser S.R.L.
	Bolivian Electric
	Electrored Bolivia S.R.L.

Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A.

Seguros contratados

La empresa tiene vigentes los siguientes seguros:

Seguros contratados			
Pólizas	**Compañía**	**Valores asegurados**	**Período de vigencia**
Todo riesgo de daños a la propiedad	Alianza Seguros y Reaseguros S.A.	209.887.154	25/07/2020 a 25/07/2022
Responsabilidad civil de consejeros, directores y administradores (D&O)	Alianza Seguros y Reaseguros S.A.	2.500.000	25/07/2020 a 25/07/2022
Comprensivo de deshonestidad, destrucción y desaparición (3D)	Alianza Seguros y Reaseguros S.A.	200.000	25/07/2020 a 25/07/2022
Responsabilidad civil (daños a terceros)	Alianza Seguros y Reaseguros S.A.	1MM por evento y 4MM agregado anual	25/07/2020 a 25/07/2022
Automotores - grupo	Alianza Seguros y Reaseguros S.A.	428.215	25/07/2020 a 25/07/2022

Seguros contratados			
Pólizas	**Compañía**	**Valores asegurados**	**Período de vigencia**
Todo riesgo para contratistas (equipo pesado)	Alianza Seguros y Reaseguros S.A.	4.413.951	25/07/2020 a 25/07/2022
Cascos y embarcaciones	Alianza Seguros y Reaseguros S.A.	8.000	25/07/2020 a 25/07/2022
Accidenter personales grupo (personal fijo sin seguro de salud y eventuales)	Alianza Seguros y Reaseguros S.A.	Por niveles del I al V	25/07/2020 a 25/07/2022
Accidentes personales grupo (visitas a predios)	Alianza Seguros y Reaseguros S.A.	10,000 por persona	25/07/2020 a 25/07/2022
Todo riesgo de daños a la propiedad	Alianza Seguros y Reaseguros S.A.	22.902.422	21/06/2021 a 21/12/2021
Todo riesgo de daños a la propiedad	Alianza Seguros y Reaseguros S.A.	25.215.517	05/10/2021 a 25/07/2022
Póliza de vida en grupo anual	Alianza Seguros y Reaseguros de Vida S.A.	6.030.000	01/01/2021 a 01/01/2022
Póliza de transporte terresre flotante	Alianza Seguros y Reaseguros S.A.	50.000	07/12/2020 a 25/07/2022
Asistencia médica familiar	Alianza Seguros y Reaseguros S.A.	-	01/01/2021 a 01/01/2022

Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A.

Características del instrumento calificado

Gravetal Bolivia S.A. con número de registro como emisor en el Registro del Mercado de Valores ("RMV") de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI"): SPVS-IV-EM-GRB-080/2002 de 29 de abril de 2002.

La Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero (ASFI), mediante Resolución ASFI/184/2021 de 11 de marzo de 2021 autorizó el Programa de Emisiones de "Pagarés Bursátiles GRAVETAL II", bajo el número de registro ASFI/DSV-PED-GRB-003/2021.

Características del Programa	
Denominación del Programa:	"Pagarés Bursátiles GRAVETAL II".
Monto total del Programa:	USD 50.000.000.- (Cincuenta millones 00/100 dólares estadounidenses).
Plazo del Programa:	Setecientos veinte (720) días calendario, computables a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución de ASFI, que autorice e inscriba el Programa en el RMV de ASFI.
Tipo de Valores a Emitirse:	Pagarés Bursátiles, obligaciones y redimibles a plazo fijo.
Denominación de las Emisiones del Programa	Cada Emisión dentro del Programa se identificará como Pagarés Bursátiles GRAVETAL II, seguido del numeral de la Emisión correspondiente, conforme la Delegación de Definiciones.
Moneda en la que se expresarán las Emisiones que forman parte del Programa	La moneda de las Emisiones que formen parte del Programa será: bolivianos (Bs) o dólares estadounidenses (USD). Para efectos del cálculo del monto máximo autorizado para el Programa, se deberá tomar en cuenta el tipo de cambio oficial de compra de dólares estadounidenses establecido por el Banco Central de Bolivia vigente al día de la fecha de Autorización de la Emisión respectiva. La moneda de cada una de las Emisiones dentro del Programa será definida conforme la delegación de definiciones.
Tipo de Interés	Nominal, anual y fijo.
Reajustabilidad del Empréstito:	Las emisiones y el empréstito resultante no serán reajustables.
Modalidad de Colocación Primaria:	A mejor esfuerzo.
Regla de Determinación de Tasa de cierre en colocación primaria:	Será determinada conforme a lo establecido en la Delegación de Definiciones. Sin perjuicio de lo señalado, en caso de Colocación Primaria bajo los procedimientos en Contingencia de la Bolsa Boliviana de Valores S.A., se seguirá las reglas de adjudicaciones dispuestas en el Anexo 1 del Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la BBV.
Precio de Colocación:	Mínimamente a la par del valor nominal.
Plazo de colocación de cada Emisión dentro del Programa:	El Plazo de Colocación primaria de cada Emisión dentro del Programa será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión.
Garantía	Todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa estarán respaldadas mediante una Garantía Quirografaria de la Sociedad, lo que implica que la Sociedad garantizará cada una de las Emisiones dentro del Programa con todo sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de cada Emisión que componen el Programa.
Forma de Circulación de los Valores	A la orden.
Modalidad de Otorgamiento	A fecha fija, hasta 360 días calendario computables a partir de la fecha de emisión de cada emisión dentro del Programa.
Destino de los fondos y plazo de utilización	Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Pagarés que componen las diferentes Emisiones del Programa serán utilizados de acuerdo a lo siguiente: i. Recambio de pasivos. ii. Capital de operaciones. iii. Una combinación de las dos anteriores. Para cada una de las Emisiones dentro del Programa se establecerá el destino específico de los fondos y el plazo de utilización, lo que será definido conforme la Delegación de Definiciones.
Redención Anticipada	Los Pagarés Bursátiles que componen las diferentes Emisiones dentro del Programa podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente, conforme a lo siguiente: **Compras en el Mercado Secundario:** Estas transacciones deberán realizarse en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y deberán ser informadas como Hecho Relevante a ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles, a más tardar al día siguiente de conocido el mismo. La definición sobre la realización de redención anticipada de los Pagarés Bursátiles, la cantidad de Pagarés a ser rescatados y cualquier otro aspecto que sea necesario en relación con la redención anticipada, será definido conforme la delegación de definiciones.

Características del Programa	
	En caso de determinarse una Redención Anticipada, ésta quedará sujeta a lo dispuesto por el artículo 567 del Código de Comercio.
Procedimiento de Colocación Primaria y Mecanismo de Negociación	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Provisión para el Pago de Capital e Intereses	La Sociedad deberá depositar los fondos necesarios para el pago de capital e intereses, con al menos un día hábil de anticipación a la fecha establecida para el pago en una cuenta que al efecto designe el Agente Pagador.
Entidad Estructuradora y Agente Colocador	Multivalores Agencia de Bolsa S.A.
Agente Pagador	A determinarse según la Delegación de Definiciones.

Fuente: ASFI

Delegación de definiciones[9]

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 29 de septiembre de 2020 modificada por la Junta General extraordinaria de Accionistas de 3 de diciembre de 2020, resolvió y aprobó que la definición de las características y aspectos operativos específicos de las emisiones a ser realizadas bajo el Programa de Pagarés Bursátiles GRAVETAL II fueran delegadas a las siguientes instancias de la Sociedad:

- Gerente General actuando juntamente con el Gerente Administrativo Financiero, definan lo siguiente:

1. Denominación de las Emisiones dentro del Programa
2. Moneda en la que se expresarán las Emisiones que forman parte del Programa
3. Fecha de Emisión y Fecha de Vencimiento para cada emisión bajo el Programa
4. Monto de cada emisión bajo el programa
5. Valor Nominal y Cantidad de los Pagarés
6. Determinación de la Tasa de Interés
7. Las series en las que se divida cada emisión y las características de estas
8. Destino específico de los fondos y el plazo de utilización de los recursos
9. Plazo de cada Emisión
10. Determinación de la Redención anticipada, la cantidad de Pagarés a ser redimidos y cualquier otro aspecto que sea necesario en relación con la redención anticipada
11. Designación del Agente Pagador
12. Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Pagarés con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar
13. Regla de determinación de Tasa de Cierre o Adjudicación en colocación primaria
14. Individualización de las Emisiones que formen parte del Programa
15. La determinación de todas aquellas que sean requeridas u aplicables al marco de las condiciones generales del Programa, otorgándole, al efecto, las amplias facultades para este cometido.

Compromisos Financieros[10]

Durante la vigencia de los Pagarés que componen las diferentes Emisiones del Programa, la Sociedad, se obligará a cumplir los siguientes compromisos financieros:

- Una relación de cobertura de deuda (RCD) que deberá ser mayor o igual a uno punto uno (1,1), entre la generación interna de efectivo y el servicio de deuda.
- Una relación Deuda a Patrimonio neto (RDP) que deberá ser menor o igual a tres (3,00).
- Una razón Activo Corriente entre Pasivo Corriente (RC) que deberá ser mayor o igual a uno punto uno (1,1).

El Emisor remitirá a ASFI y a la BBV dentro de un período de treinta (30) días calendario con posterioridad a la finalización de cada trimestre (marzo, junio, septiembre y diciembre) dentro el año fiscal correspondiente lo siguiente:

a) Un cálculo de la Relación de Cobertura de la Deuda;
b) Un cálculo de la Relación Deuda a Patrimonio;
c) Un cálculo de la Relación Activo Corriente entre Pasivo Corriente.

Metodología de Cálculo de las Relaciones Financieras

i. Relación de Cobertura de Deuda:

La relación de cobertura de deuda (RCD) estará definida por la siguiente fórmula:

$$RCSD^{*} = \frac{Activo\ Corriente + EBITDA}{Amortización\ de\ Capital\ e\ Intereses}$$

[9] Fuente: Prospecto Marco del Programa.
[10] Fuente: Prospecto Marco del Programa.

*Siendo el periodo relevante de doce meses inmediatamente precedente para los conceptos incluidos en el numerador, y el período inmediatamente siguiente para los conceptos incluidos en el denominador.

ii. Relación Deuda a Patrimonio:

La Relación Deuda a Patrimonio (RDP) será calculada de la siguiente manera:

$$RDP = \frac{Pasivo\ Total}{Patrimonio\ Neto}$$

iii. Razón Corriente:

La razón Corriente (RC) será calculada de la siguiente manera:

$$RC = \frac{Activos\ Corrientes}{Pasivos\ Corrientes}$$

Definiciones:
Activos Corrientes = Suma de todas las cuentas presentadas como Activo Corriente en el Balance General del Emisor (neto de cualquier previsión presentada en el Balance General del Emisor).
Pasivos Corrientes = Suma (en la fecha del cálculo respectivo) de todas las obligaciones del Emisor que vencen a la vista o dentro del período de un año.

EBITDA = Utilidad del periodo, más Depreciaciones y Amortizaciones, más cualquier otro cargo que no represente salida de efectivo. Dicho cálculo se aplicará a un periodo de 12 meses.

Utilidad del periodo
+ Depreciaciones y amortizaciones
+ Cualquier otro cargo que no represente salida de efectivo
= EBITDA

Amortizaciones de Capital = Amortizaciones de capital de toda la Deuda a Corto Plazo (Pasivo Corriente) y la Deuda a Largo Plazo que vencen durante el período relevante de doce (12) meses siguientes.
Intereses = Intereses por pagar durante el periodo relevante de doce meses
Pasivo Total= Representa las obligaciones o deudas totales de la empresa. Corresponde a la suma del Pasivo Corriente y a Largo Plazo.
Patrimonio Neto = Excedente de los Activos del Emisor sobre los Pasivos del Emisor, considerando cualquier deuda subordinada como Patrimonio y considerando las Revalorizaciones Técnicas de los Activos fijos.

Desarrollos recientes

- Comunicó que el 3 de marzo de 2022, adquirió un préstamo con Banco Fassil S.A. por un importe de Bs 35.000.000.- para capital operativo.

- Comunicó que el 25 de febrero de 2022, adquirió un préstamo con el Banco Fassil S.A. por un importe de Bs 35.000.000.- para capital operativo.

- Comunicó que el 22 de febrero de 2022, adquirió un préstamo con Banco Unión S.A. por un importe de Bs 70.000.000.- para capital operativo.

- Comunicó que el 5 de octubre de 2021 adquirió un préstamo con Banco Fassil S.A. por un importe de Bs. 135.000.000, para capital operativo

- Comunicó los compromisos financieros de la sociedad al 30 de septiembre de 2021: Ratios Comprometidos: Relación Cobertura de Deuda >= 1,10; Relación Deuda Patrimonio <= 3,00; Razón Corriente >= 1,10; Relación Cobertura de Deuda = 2,22; Relación Deuda Patrimonio= 0,99; Razón Corriente= 2,08.

- Comunicó que la Junta General Ordinaria de Accionistas de 29 de septiembre de 2021, realizada con el 100% de los socios, determinó lo siguiente:
  1. El Gerente de la Sociedad, presentó el correspondiente informe escrito de las actividades principales de la sociedad, al 30 de junio de 2021.
  2. Se aprobaron los Estados Financieros Auditado al 30 de junio de 2021.
  3. Se constituyó la reserva legal del 5 % de la utilidad liquida; aprobaron que se distribuya la suma de Bs 8.714.966, entre los accionistas de manera porcentual a sus acciones. A su vez determinaron que se reinvierta los restantes Bs 52.354.392.
  4. El Síndico de la sociedad, Sr. Hugo Fernando Mendivil Ortiz, presentó y dio lectura al respectivo informe de la gestión al 30 de junio de 2021.
  5. Consideración de la memoria anual de la gestión al 30 de junio de 2021.

6. Se determinó ratificar en el cargo de Director a los señores Juan Valdivia Almanza, Roberto Carlos Justiniano Terrazas y Katarina María Gumucio Stambuk, y a Hugo Fernando Mendivil Ortiz como Síndico.
7. Se determinó ratificar las dietas establecidas para los Directores y Síndico.
8. Se resuelve que la fianza de los Directores y Síndico sea cubierta mediante una Póliza de responsabilidad civil contratada por la sociedad o mediante depósito en Tesorería de Diez Mil Bolivianos (Bs. 10.000)

- Comunicó el 30 de agosto de 2021, que el 27 de agosto de 2021, adquirió un préstamo con Banco Fassil S.A. por un importe de Bs 69.600.000, para capital operativo.

- Comunicó el 3 de agosto de 2021, que el 30 de julio de 2021, adquirió un préstamo con el Banco Ganadero S.A. por un importe de Bs 68.600.000.- para capital operativo.

- Comunicó el 22 de junio de 2021, que en reunión de Directorio de 2021-06-18, se determinó lo siguiente:
  1. Consideración y aprobación de una emisión denominada Pagarés sin Oferta Pública GRAVETAL IV.
  El Directorio de forma unánime, aprueba la emisión denominada PAGARÉS SIN OFERTA PÚBLICA GRAVETAL IV, por una suma de Bs20.000.000.-.
  2. Designación de representantes para la suscripción de los instrumentos emitidos.
  El Directorio resuelve por unanimidad facultar al Gerente General, señor Juan Carlos Munguía Santiesteban, y al Gerente Administrativo Financiero, señor Mariano Teruggi Tonelli, para que de forma conjunta suscriban los Pagarés mencionados y firmen cualquier documento relacionado con la emisión.

- Comunicó que el 31 de marzo de 2021, la Sociedad adquirió un préstamo con Banco Fassil S.A por un importe de Bs70.000.000.- para capital operativo.

- Comunicó que el que el 28 de enero 2021, la Sociedad adquirió un préstamo con el Banco Unión S.A por un importe de Bs70.000.000.- para capital operativo.

- Comunicó que el 11 de diciembre de 2020, la Sociedad adquirió un préstamo con el Banco Económico S.A. por un importe de Bs 50.000.000.- para capital operativo.

- Comunicó que el 7 de diciembre de 2020, adquirió un préstamo con el Banco Económico S.A por un importe de Bs 18.600.000.- para capital operativo.

- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 3 de diciembre de 2020, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
  Aprobar las modificaciones al Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles denominado “PAGARÉS BURSÁTILES GRAVETAL II” aprobado mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de 29 de septiembre de 2020.
  De igual manera, la Junta resolvió que todo lo aprobado en Junta General Extraordinaria de Accionistas de 29 de septiembre de 2020, que no haya sido modificado o enmendado por la junta de 3 de diciembre de 2020, se mantiene vigente y subsistente para todos los fines legales correspondientes.

- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 26 de noviembre de 2020, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
  1. Consideración y aprobación de una Emisión denominada Pagarés sin Oferta Pública GRAVETAL III.
  Aprobar la Emisión denominada PAGARÉS SIN OFERTA PÚBLICA GRAVETAL III, por una suma total de Bs25.000.000.-
  2. Designación de representantes para la suscripción de los instrumentos emitidos.
  Facultar al Gerente General, señor Juan Carlos Munguía Santiesteban y al Gerente Administrativo Financiero, señor Mariano Teruggi Tonelli , para que de forma conjunta suscriban los Pagarés mencionados y firmen cualquier documento relacionado con la presente Emisión de Pagarés sin Oferta Pública que se requieran, así como accesoriamente puedan intervenir en la firma y trámite de toda la documentación necesaria y conexa y a la realización de cualquier acto jurídico para el exitoso logro de la presente Emisión.

- Comunicó que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 29 de septiembre de, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
  1. Consideración y aprobación de un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de las respectivas Emisiones que lo conforman para su Oferta Pública y negociación en el Mercado de Valores.
  Luego de un intercambio de opiniones, los Accionista resolvieron unánimemente:
  Aprobar los Estados Financieros practicados al 30 de junio de 2020, con dictamen de auditoría externa, a los efectos del presente Programa.
  2. Autorizar el Programa por hasta la suma de USD50.000.000.- y las respectivas Emisiones que lo compongan, aclarando que el monto de las Emisiones dentro de dicho PROGRAMA podrá ser destinado a:
  i. Recambio de Pasivos.
  ii. Capital de Operaciones
  iii. Una combinación de las dos anteriores

2. Inscripción del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de las respectivas Emisiones en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) así como la inscripción de este Programa y de las respectivas Emisiones comprendidas dentro del mismo en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV)
La Junta resolvió y aprobó por unanimidad autorizar dichas inscripciones conforme a las normas generales establecidas al efecto. Asimismo, autorizaron al Gerente General y al Gerente Administrativo Financiero de la Sociedad, para que ambos actuando de forma conjunta, realicen todos los actos y suscriban toda la documentación necesaria y pertinente para materializar dichos registros.

- Comunicó comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 28 de septiembre de 2020, realizada con el 100.00 % de participantes, determinó lo siguiente:
  1. Informe de Gerencia.
  El Gerente realizó la respectiva exposición de la situación actual de la Sociedad.
  2. Aprobación los Estados Financieros Auditado al 30 de junio de 2020.
  Aprobar los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2020, los mismos que reflejan una utilidad de gestión de Bs7.796.144.-
  3. Tratamiento de Utilidades.
  La reinversión de la totalidad de la utilidad, previa constitución la reserva legal del 5 % de la utilidad liquida, conforme establece el artículo 169 del Código de Comercio y 52 del Estatuto Social.
  4. Consideración de informe del Síndico.
  Aprobar el informe del Síndico correspondiente al 30 de junio de 2020.
  5. Consideración de la memoria anual de la gestión al 30 de junio de 2020.
  Aprobar la memoria anual al 30 de junio de 2020.

- Comunicó, el 22 de noviembre de 2019, que la Sociedad adquirió el siguiente préstamo bancario con destino capital operativo:

BANCO	MONTO	FECHA DE DESEMBOLSO
Banco Económico S.A.	Bs50.000.000.-	21.11.2019

- Comunicó que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 22 de noviembre de 2019, con el 100.00 % de participantes, determinó lo siguiente:
  1. Informe Gerencial
  El Gerente expuso la situación actual de la Sociedad, expresando los accionistas de manera unánime su conformidad con el informe.
  2. Remoción y nombramiento de Directores y Síndico

  Remover del cargo de Director a los señores: HAIRO ALI ARELLANO ARAUJO y JUAN MOISES LARES GONZALES y nombrar como Directores Titulares a los señores: Juan Valdivia Almanza, Roberto Carlos Justiniano Terrazas, Katarina María Gumucio Stambuk y Hernán Martin Murillo Avaroma; y a Hugo Fernando Mendivil Ortiz como Síndico.

- Comunicó el 20 de agosto de 2019, que procedió a la creación del Comité de Evaluación de Proyectos e Inversiones (CEPI). Este instrumento permitirá realizar una evaluación multidisciplinaria y permanente a las propuestas de proyectos e inversiones que se lleguen a presentar y a la ejecución de aquellas intervenciones que se lleguen a aprobar, quedando eliminada la Jefatura de Proyectos.

- Comunicó el 15 de agosto de 2019, que la Sociedad adquirió un financiamiento mediante Pagarés sin Oferta Pública por Bs 35.000.000,00 a través del Fondo Sembrar Alimentario FIC de Capital + SAFI S.A. con destino capital operativo.

- Comunicó el 12 de junio de 2019, que la Sociedad adquirió el siguiente préstamo bancario con destino capital operativo:

BANCO	MONTO	FECHA DE DESEMBOLSO
Banco Bisa S.A.	Bs22.866.000.-	11.06.2019

- Comunicó los compromisos financieros (bonos públicos) de la sociedad al 31 de marzo de 2019 según el siguiente detalle:
  Ratios Comprometidos: Relación Cobertura de Deuda> 1,10; Relación Deuda Patrimonio< 3,00; Razón Corriente>1,10
  Ratios al 31 de marzo de 2019: Relación Cobertura de Deuda = 1,51; Relación Deuda Patrimonio = 1,29; Razón Corriente = 1,64

- Comunicó el 30 de abril de 2019, que adquirió el siguiente préstamo bancario con destino capital operativo:

BANCO	MONTO	FECHA DE DESEMBOLSO
Banco Bisa S.A.	Bs 22.866.000.-	29.04.2019

- Comunicó el 8 de abril de 2019, que adquirió el siguiente préstamo bancario con destino capital operativo:

BANCO	MONTO	FECHA DE DESEMBOLSO
Banco Unión S.A.	Bs 50.000.000.-	08.04.2019

- Comunicó el 27 de febrero de 2019, que adquirió el siguiente préstamo bancario con destino capital de inversiones:

BANCO	MONTO	FECHA DE DESEMBOLSO
Banco Fassil S.A.	Bs 75.538.848.-	27.02.2019

- Comunicó el 24 de enero de 2019, que adquirió el siguiente préstamo bancario con destino capital operativo:

BANCO	MONTO	FECHA DE DESEMBOLSO
Banco Do Brasil S.A. Sucursal Bolivia	Bs 34.300.000.-	24.01.2019

- Comunicó el 26 de diciembre de 2018, que adquirió los siguientes préstamos bancarios con destino capital operativo:

BANCO	MONTO	FECHA DE DESEMBOLSO
Banco Unión S.A.	Bs 52.200.000.-	24.12.2018
Banco Unión S.A.	Bs 35.000.000.-	24.12.2018
Banco Unión S.A.	Bs 34.300.000.-	24.12.2018

- Comunicó el 21 de diciembre de 2018, que adquirió el siguiente préstamo bancario con destino capital operativo:

BANCO	MONTO	FECHA DE DESEMBOLSO
Banco Económico S.A.	Bs 100.000.000.-	20.12.2018

- Comunicó a convocatoria a Asamblea General de Tenedores de Bonos “Bonos 2011 Gravetal Bolivia” para el día martes 4 de diciembre de 2018 a horas 10:30 a.m., en el domicilio social ubicado en la calle René Moreno Nº 258 Edificio Banco Nacional de Bolivia piso 6 de la ciudad de Santa Cruz, para considerar el siguiente orden del día:

  1. Lectura de la convocatoria a Asamblea General de Tenedores de Bonos “Bonos 2011 Gravetal Bolivia”
  2. Informe de situación económica del Emisor
  3. Informe de la Representante Común de Tenedores de Bonos

  Los apoderados o Representantes de Personas Jurídicas deberán acreditar su condición mediante carta poder que los faculte a asistir a la asamblea respectiva, antes de iniciarse la misma.

  La presente convocatoria se publica en diario de circulación nacional en fechas 19, 21 y 23 de noviembre de 2018.

- Comunicó que en fecha 05 de octubre de 2018 se designa al Sr. Mariano Teruggi Tonelli en el cargo de Gerente Administrativo y Financiero interino. Asimismo, se le otorga el Poder especial y suficiente N° 944/2018.

- Comunicó que, de conformidad al artículo 26 del Estatuto Social y el artículo 299 del Código de Comercio, en fecha 27 de septiembre de 2018 a Hrs.9:00 a.m. y sin necesidad de convocatoria pública se realizó la Junta General Ordinaria de Accionistas donde se resolvió lo siguiente:

  1. Aprobación los Estados Financieros Auditado al 30 de junio de 2018.

  La Junta de Accionistas en votación conforme a las normas vigentes determinó por unanimidad aprobar los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2018

  2. Tratamiento de Utilidades.

  La Junta de Accionistas determinó:
  - Constituir la reserva legal del 5 % de la utilidad liquida, conforme establece el artículo 169 del código de comercio y 52 del Estatuto Social.

  - Distribuir las utilidades hasta el monto de Dieciséis Millones Setecientos Ochenta y Seis Mil Doscientos Quince 49/100 Bolivianos (Bs. 16.786.215,49).

  - Efectuar el pago de dividendos en función a la liquidez y/o disponibilidad de la Sociedad

  3. Reinversión

  La Junta de Accionistas determinó que el saldo de utilidades no distribuidas, sean debidamente reinvertidas en la Sociedad.

4. Ratificación y Remoción de Directores, Síndico y remuneraciones

La junta de accionistas determinó ratificar ratificar como Directores Titulares a los Señores: Juan Valdivia Almanza, Roberto Carlos Justiniano Terrazas, Hernán Martin Murillo Avaroma, Juan Moisés Lares Gonzales, Hairo Ali Arellano y a Hugo Fernando Mendivil Ortiz como Síndico.

De la misma manera la junta de accionistas, determino la remoción del director Eliseo Carlos Colque Gutiérrez, nombrándose como nueva Directora a la Sra. KATARINA MARIA EMILIA GUMUCIO STAMBUK.

5. Consideración de informe del Síndico.
La junta de Accionistas resuelve aprobar el informe del síndico correspondiente al 30 de junio de 2018.

6. Consideración de la memoria anual de la gestión al 30 de junio de 2018.
La Junta de Accionistas resuelve aprobar la memoria anual al 30 de junio de 2018.

- Comunicó que en Reunión de Directorio realizada en fecha 28 de septiembre de 2018, resolvió aprobar lo siguiente:

  1. Dando lectura a la carta de renuncia presentada por la Sra. Elizabeth Yolanda Guzmán Quiroga de Peñaranda al cargo de Gerente General Interina de la sociedad, el Directorio resuelve por unanimidad aceptar la renuncia presentada.
  2. El Directorio resuelve por unanimidad aprobar el nombramiento como Gerente General Interino al señor Juan Carlos Munguía Santiesteban.
  3. Se determina por unanimidad revocar el Poder Notarial N° 1031/2015 de 01 de julio de 2015, otorgado ante la Notaría de Fe Pública N° 33 de este Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra a favor de la Sra. Elizabeth Yolanda Guzmán Quiroga de Peñaranda.

  El Directorio resuelve por unanimidad otorgar nuevo poder de administración y representación legal de la sociedad a favor del Sr. Juan Carlos Munguía Santiesteban.

- Comunicó las determinaciones tomadas en las Asamblea General de Tenedores de Bonos "BONOS 2011 GRAVETAL BOLIVIA" llevada a cabo en fecha 23/08/2018 y reinstalada en fecha 4/09/2018:
  Por unanimidad de los Tenedores de Bonos presentes, la Asamblea resuelve dar su consentimiento a modificación a la Cláusula Cuarta de la Escritura de Constitución de la Sociedad Anónima y del Art. 3 del Estatuto Social, en los términos que fueron aprobados en la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 22 de agosto de 2018.

- Comunicó que de conformidad al artículo 26 del Estatuto Social y el artículo 299 del Código de Comercio y sin necesidad de convocatoria pública, en fecha 22 de agosto de 2018 a Hrs. 14:00 p.m. se realizó la Junta General Extraordinaria de Accionistas para considerar y aprobar el siguiente orden del día:

  1. Ampliación del objeto social y consiguiente modificación de la cláusula cuarta de Escritura de Constitución y el artículo tercero del Estatuto
  II. Requerimiento de consentimiento de los Tenedores de Bonos 2011 Gravetal Bolivia
  2. Ampliación del objeto social y consiguiente modificación de la cláusula cuarta de Escritura de Constitución y el artículo tercero del Estatuto
  La Junta resolvió aprobar la ampliación del objeto social incluyendo a las actividades establecidas en la escritura de constitución y el estatuto de la sociedad como sigue: "La sociedad se dedicará también a actividades agropecuarias, desarrollando actividad agrícola y desarrollando actividad pecuaria como ser la ganadería" o sea se dedicara: **a)** a la producción agrícola para su uso y/o comercialización como ser el cultivo de granos y/o semillas oleaginosas otros cultivos agrícolas, en propiedad agraria de su titularidad, o de propiedad de terceros, **b)** al procesamiento para darle valor agregado a los productos agrarios y/o la comercialización de esos productos agrarios, **c)** al manejo, operación, administración, control, de propiedades agrarias propias y de terceros, **d)** a la prestación de todos los servicios relacionados necesarios con este rubro de producción, preparación de propiedades, prestación de servicios agrarios, **e)** a la provisión de productos agrarios, como ser semillas, fertilizantes, agroquímicos etc. **f)** Obtener la Representación de productores, fabricantes y/o comercializadores de productos agrícolas, como semillas, fertilizantes, agroquímicos etc., importarlos y exportarlos y comercializarlos **g)** prestar servicios de conservación**,** almacenamiento, despacho, comercialización entre otros, así como todas las actividades requeridas y necesarias con la producción agrícola; también en la actividad pecuaria se dedicara: **h)** a la Cría de ganado, en predios propios o de terceros, a la industrialización, comercialización de ganado, **i)** a la producción de alimentos agrícolas para ganadería y comercializarlos **j)** al manejo, operación, administración, control, de propiedades agropecuarias propias y de terceros, **k)** a la prestación de todos los servicios relacionados necesarios con este rubro de producción, preparación de propiedades, para ganado, **l)** a la producción de alimentos para consumo humano".

II. Requerimiento de consentimiento de los Tenedores de Bonos 2011 Gravetal Bolivia

Los accionistas presentes por unanimidad resolvieron aprobar que el presente acto se ponga en conocimiento de la Asamblea de tenedores de bonos 2011 Gravetal Bolivia, para que expresen su consentimiento de acuerdo determinado por el artículo 648 del Código de Comercio y lo establecido en el prospecto numeral II.3.35.2 referido a los compromisos negativos del emisor.

Riesgos y oportunidades

La empresa aplicó políticas de bioseguridad y continuidad para mantener adelante sus operaciones durante la pasada cuarentena, no obstante, enfrentó menor disponibilidad de materia prima, aspecto que redujo los volúmenes producidos y exportados.

Riesgo de Mercado: La empresa está expuesta a dicho riesgo, considerando que variaciones adversas en las tasas de interés, tipo de cambio y precio de las materias primas afectaría al desarrollo normal de sus actividades productivas. Respecto a la última variable, la empresa recurre a coberturas en la Bolsa de granos de Chicago y en la Bolsa de Rosario.

Riesgo Inherente: Se identifica este riesgo porque la empresa está expuesta indirectamente a condiciones adversas del clima, ya que, de existir sequías o inundaciones, las cosechas del grano de soya pueden verse afectadas, situación que tiene como consecuencia el incremento de los precios de la materia prima.

Riesgo sobre regulaciones: La empresa puede ser vulnerable a regulaciones estatales sobre mayores restricciones a la exportación o la internación de materias primas.

Efectos de la pandemia y mitigación

Operativa: Actualmente el área administrativa de la empresa se encuentra operando de forma combinada, entre presencial y virtual, y el área operativa de forma presencial al 100%. Esta dinámica se aplica con todos los protocolos de bioseguridad y un monitoreo permanente. A su vez, los silos y la planta funcionan de forma normal.

Distribución, aprovisionamiento y cobranza: La distribución de productos y aprovisionamiento de materia prima no cuentan con inconvenientes. Por su parte, la recuperación de cuentas por cobrar por ventas, compra anticipada de soya y financiamiento a productores es regular. En los casos en que tuvieron inconvenientes, ya se provisionó. Se estima que el 34% de las cuentas por cobrar están vencidas, sin embargo, estas se componen principalmente por ventas a crédito a un cliente regular, por lo cual este saldo es recuperable.

Anexo 1. Cuadro Resumen

CUADRO RESUMEN - GRAVETAL BOLIVIA S.A.							
Cuentas (en miles de Bs) e Indicadores	Jun. 2017	Jun. 2018	Jun. 2019	Jun. 2020	Dic. 2020	Jun. 2021	Dic. 2021
Balance General							
Activo corriente	945.011	1.161.226	1.110.238	1.057.045	798.130	1.153.892	1.372.597
Inventarios	492.476	654.546	520.386	443.456	319.644	573.401	451.007
Activo no Corriente	457.348	470.835	455.191	433.032	516.518	500.152	489.864
Total Activo	1.402.359	1.632.061	1.565.430	1.490.077	1.314.648	1.654.043	1.862.461
Total Activo / Prueba Ácida	355.946	374.963	430.559	425.953	384.304	468.124	822.237
Pasivo Corriente	453.810	507.477	700.239	645.782	441.973	495.692	812.936
Deuda Financiera a Corto Plazo	344.845	441.136	544.098	389.643	387.537	365.588	770.125
Pasivo no corriente	92.923	237.612	133.422	90.965	97.765	337.335	150.818
Deuda Financiera a Largo Plazo	83.520	228.133	123.872	82.399	89.180	328.063	143.467
Total Deuda financiera	428.365	669.269	667.970	472.042	476.717	693.651	913.592
Total Pasivo	546.733	745.089	833.661	736.747	539.738	833.027	963.754
Total Patrimonio	855.626	886.972	731.768	753.331	774.911	821.016	898.707
Total Pasivo y Patrimonio	1.402.359	1.632.061	1.565.430	1.490.077	1.314.648	1.654.043	1.862.461
Estado de Resultados							
Ingresos	1.246.228	989.809	1.035.019	873.239	327.806	727.492	498.277
Costos	1.099.327	917.244	1.106.094	800.635	270.088	579.794	371.913
Utilidad Bruta	146.900	72.565	-71.075	72.604	57.718	147.698	126.364
Gastos Operativos	81.346	79.105	84.526	66.605	38.102	74.222	37.757
Utilidad Operativa	65.554	-6.541	-155.601	5.998	19.616	73.476	88.607
EBITDA	81.160	22.134	-123.895	39.300	35.123	104.414	104.136
Gastos Financieros	26.673	19.715	30.698	28.878	15.187	34.437	23.968
Utilidad Neta	60.227	21.581	-152.763	7.796	18.178	64.284	86.406
Estado de Resultados (12 meses)							
Ingresos	1.246.228	989.809	1.035.019	873.239	660.442	727.492	897.962
Costos	1.099.327	917.244	1.106.094	800.635	556.821	579.794	681.619
Utilidad Bruta	146.900	72.565	-71.075	72.604	103.621	147.698	216.343
Gastos Operativos	81.346	79.105	84.526	66.605	69.946	74.222	73.876
Utilidad Operativa	65.554	-6.541	-155.601	5.998	33.674	73.476	142.467
EBITDA	81.160	22.134	-123.895	39.300	65.636	104.414	173.428
Gastos Financieros	26.673	19.715	30.698	28.878	28.436	34.437	43.218
Utilidad Neta	60.227	21.581	-152.763	7.796	34.141	64.284	132.512
Indicadores							
Endeudamiento							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,83	0,68	0,84	0,88	0,82	0,60	0,84
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,17	0,32	0,16	0,12	0,18	0,40	0,16
Pasivo Total / Patrimonio	0,64	0,84	1,14	0,98	0,70	1,01	1,07
Deuda financiera / Patrimonio	0,50	0,75	0,91	0,63	0,62	0,84	1,02
Solvencia							
Deuda financiera / EBITDA	5,28	30,24	-5,39	12,01	7,26	6,64	5,27
Pasivo Total / EBITDA	6,74	33,66	-6,73	18,75	8,22	7,98	5,56
Rentabilidad							
ROA	4,29%	1,32%	-9,76%	0,52%	2,60%	3,89%	7,11%
ROE	7,04%	2,43%	-20,88%	1,03%	4,41%	7,83%	14,74%
Margen bruto	11,79%	7,33%	-6,87%	8,31%	15,69%	20,30%	24,09%
Margen operativo	5,26%	-0,66%	-15,03%	0,69%	5,10%	10,10%	15,87%
Margen neto	4,83%	2,18%	-14,76%	0,89%	5,17%	8,84%	14,76%
Cobertura							
EBITDA / Gastos financieros	3,04	1,12	-4,04	1,36	2,31	3,03	4,01
Cobertura del servicio de la deuda	2,76	2,57	1,72	2,62	2,08	3,15	1,90
Liquidez							
Liquidez General	2,08	2,29	1,59	1,64	1,81	2,33	1,69
Prueba Ácida	0,78	0,74	0,61	0,66	0,87	0,94	1,01
Capital de Trabajo	491.201	653.749	409.999	411.263	356.157	658.199	559.661
Actividad							
Plazo prom. de Cobro	54	109	107	162	191	215	183
Plazo prom. de Pago	24	16	48	107	19	54	12
Plazo prom. de Inventarios	161	257	169	199	207	356	238
Eficiencia							
EBITDA a Ingresos	6,51%	2,24%	-11,97%	4,50%	9,94%	14,35%	19,31%
Eficiencia Operativa	84,19%	61,05%	76,06%	58,20%	47,68%	39,54%	40,56%
Eficiencia Administrativa	5,80%	4,85%	5,40%	4,47%	5,32%	4,49%	3,97%
Flujo de Caja							
Flujo Operativo	635.096	-299.119	68.744	102.482	114.062	-118.933	268.594
Flujo de Inversiones	-129.614	-42.672	-8.393	-1.386	-95.734	-96.978	-2.158
Flujo de Financiamiento	-380.098	246.667	-12.500	-191.452	-10.664	216.346	110.283
Resultado Flujo de Efectivo	170.651	-95.124	47.850	-90.356	7.664	435	376.719

Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Anexo 2. Análisis Vertical Balance General

Balance General	Jun. 2017	Jun. 2018	Jun. 2019	Jun. 2020	Dic. 2020	Jun. 2021	Dic. 2021
Activo							
Activo corriente	**67,39%**	**71,15%**	**70,92%**	**70,94%**	**60,71%**	**69,76%**	**73,70%**
Disponibilidades	8,94%	4,62%	7,88%	2,13%	2,58%	2,02%	4,74%
Inversiones temporales	3,23%	0,01%	0,00%	0,09%	0,04%	0,00%	14,92%
Cuentas por cobrar	13,21%	18,35%	19,62%	26,37%	26,62%	26,28%	24,49%
Anticipo a proveedores	4,58%	4,65%	8,29%	11,98%	3,68%	5,95%	4,06%
Inventarios	35,12%	40,11%	33,24%	29,76%	24,31%	34,67%	24,22%
Gastos pagados por adelantado	2,31%	3,42%	1,88%	0,61%	3,48%	0,85%	1,27%
Activo no Corriente	**32,61%**	**28,85%**	**29,08%**	**29,06%**	**39,29%**	**30,24%**	**26,30%**
Activo fijo neto	32,47%	28,72%	28,95%	28,92%	39,13%	30,19%	26,26%
Inversiones permanentes	0,06%	0,05%	0,05%	0,06%	0,06%	0,05%	0,05%
Cuentas por cobrar LP	0,09%	0,07%	0,08%	0,08%	0,09%	0,00%	0,00%
Total Activo	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
Pasivo							
Pasivo Corriente	**32,36%**	**31,09%**	**44,73%**	**43,34%**	**33,62%**	**29,97%**	**43,65%**
Cuentas por pagar comerciales	5,14%	2,49%	9,33%	15,96%	2,26%	5,24%	1,25%
Obligaciones financieras a corto plazo	2,65%	21,89%	34,76%	24,47%	27,57%	19,24%	38,35%
Deudas por emisión de valores a corto plazo	21,94%	5,14%	0,00%	1,68%	1,91%	2,86%	3,00%
Otras cuentas por pagar	2,18%	1,15%	0,54%	0,86%	0,40%	0,49%	0,22%
Ingresos percibidos por adelantado	0,45%	0,40%	0,08%	0,31%	0,12%	2,11%	0,82%
Anticipos recibidos	0,00%	0,02%	0,02%	0,05%	1,35%	0,03%	0,01%
Pasivo no corriente	**6,63%**	**14,56%**	**8,52%**	**6,10%**	**7,44%**	**20,39%**	**8,10%**
Obligaciones financieras a largo plazo	0,00%	13,98%	7,91%	5,53%	6,78%	19,83%	7,70%
Deudas por emisión de valores a largo plazo	5,96%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Previsión para indemnizaciones	0,67%	0,58%	0,61%	0,57%	0,65%	0,56%	0,39%
Total Pasivo	**38,99%**	**45,65%**	**53,25%**	**49,44%**	**41,06%**	**50,36%**	**51,75%**
Patrimonio							
Capital pagado	21,48%	18,46%	19,25%	20,22%	22,92%	18,21%	16,18%
Ajustes de capital	15,82%	14,49%	15,67%	17,16%	19,64%	15,61%	13,86%
Ajuste de reservas patrimoniales	1,79%	1,62%	1,75%	1,90%	2,17%	1,72%	1,53%
Reserva legal	1,39%	1,38%	1,50%	1,58%	1,82%	1,45%	1,46%
Resultados acumulados	16,23%	17,07%	18,34%	9,18%	11,02%	8,76%	10,59%
Resultado del ejercicio	4,29%	1,32%	-9,76%	0,52%	1,38%	3,89%	4,64%
Total Patrimonio	**61,01%**	**54,35%**	**46,75%**	**50,56%**	**58,94%**	**49,64%**	**48,25%**
Total Pasivo y Patrimonio	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**

Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Anexo 3. Análisis Vertical Estado de Resultados

Estado de Resultados	Jun. 2017	Jun. 2018	Jun. 2019	Jun. 2020	Dic. 2020	Jun. 2021	Dic. 2021
Ingresos	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
Ingresos operativos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costos	**88,21%**	**92,67%**	**106,87%**	**91,69%**	**82,39%**	**79,70%**	**74,64%**
Costo de ventas	88,21%	92,67%	106,87%	91,69%	82,39%	79,70%	74,64%
Utilidad Bruta	**11,79%**	**7,33%**	**-6,87%**	**8,31%**	**17,61%**	**20,30%**	**25,36%**
Gastos operativos	**6,53%**	**7,99%**	**8,17%**	**7,63%**	**11,62%**	**10,20%**	**7,58%**
Gastos de administración	5,30%	7,11%	7,27%	7,00%	10,82%	9,11%	6,90%
Gastos de ventas	1,22%	0,88%	0,89%	0,63%	0,80%	1,09%	0,68%
Utilidad Operativa	**5,26%**	**-0,66%**	**-15,03%**	**0,69%**	**5,98%**	**10,10%**	**17,78%**
Depreciación del Período	1,25%	2,90%	3,06%	3,81%	4,73%	4,25%	3,12%
EBITDA	**6,51%**	**2,24%**	**-11,97%**	**4,50%**	**10,71%**	**14,35%**	**20,90%**
Gastos financieros	-2,14%	-1,99%	-2,97%	-3,31%	-4,63%	-4,73%	-4,81%
Rendimiento por inversiones	0,25%	0,38%	0,61%	0,40%	0,24%	0,30%	1,41%
Ingresos y gastos de ejercicios anteriores	-0,37%	-0,48%	-0,09%	-0,58%	0,27%	0,05%	0,59%
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	-0,65%	-0,24%	0,15%	-0,01%	0,04%	0,02%	0,00%
Otros Ingresos y gastos	2,29%	4,40%	1,21%	2,42%	1,86%	2,01%	2,84%
Dif. de cambio y Mant. de valor	1,16%	0,78%	1,37%	1,29%	1,78%	1,09%	-0,47%
Utilidad antes de impuestos	**5,80%**	**2,18%**	**-14,76%**	**0,89%**	**5,55%**	**8,84%**	**17,34%**
Impuesto a las utilidades de las empresas	-0,96%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utilidad neta del periodo	**4,83%**	**2,18%**	**-14,76%**	**0,89%**	**5,55%**	**8,84%**	**17,34%**

Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Anexo 4. Análisis Horizontal Balance General

Balance General	Jun. 2017	Jun. 2018	Jun. 2019	Jun. 2020	Dic. 2020	Jun. 2021	Dic. 2021
Activo							
Activo corriente	**-22,84%**	**22,88%**	**-4,39%**	**-4,79%**	**-24,49%**	**9,16%**	**18,95%**
Disponibilidades	186,45%	-39,84%	63,58%	-74,32%	6,89%	5,58%	163,93%
Inversiones temporales	658475,97%	-99,71%	-64,63%	2767,64%	-61,27%	-99,11%	2310371,26%
Cuentas por cobrar	-65,64%	61,60%	2,59%	27,91%	-10,94%	10,62%	4,94%
Anticipo a proveedores	44,54%	18,24%	71,02%	37,55%	-72,88%	-44,90%	-23,05%
Inventarios	-9,02%	32,91%	-20,50%	-14,78%	-27,92%	29,30%	-21,35%
Gastos pagados por adelantado	-42,02%	72,30%	-47,18%	-69,18%	403,66%	53,87%	69,16%
Activo no Corriente	**3,68%**	**2,95%**	**-3,32%**	**-4,87%**	**19,28%**	**15,50%**	**-2,06%**
Activo fijo neto	4,84%	2,96%	-3,34%	-4,89%	19,37%	15,85%	-2,06%
Inversiones permanentes	0,03%	0,03%	0,03%	0,03%	0,02%	0,03%	0,02%
Cuentas por cobrar LP	-80,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-100,00%	0,00%
Total Activo	**-15,81%**	**16,38%**	**-4,08%**	**-4,81%**	**-11,77%**	**11,00%**	**12,60%**
Pasivo							
Pasivo Corriente	**-3,46%**	**11,83%**	**37,98%**	**-7,78%**	**-31,56%**	**-23,24%**	**64,00%**
Cuentas por pagar comerciales	19,00%	-43,59%	259,19%	62,88%	-87,48%	-63,57%	-73,21%
Obligaciones financieras a corto plazo	-76,10%	863,01%	52,30%	-33,00%	-0,58%	-12,70%	124,42%
Deudas por emisión de valores a CP	44,24%	-72,74%	-100,00%	0,00%	0,07%	88,69%	18,03%
Otras cuentas por pagar	17,57%	-38,48%	-54,86%	50,54%	-59,11%	-36,89%	-49,57%
Ingresos percibidos por adelantado	-56,65%	3,71%	-80,96%	277,90%	-65,36%	646,65%	-56,29%
Anticipos recibidos	-100,00%	0,00%	6,37%	119,68%	2098,80%	-40,38%	-43,61%
Pasivo no corriente	**-78,23%**	**155,71%**	**-43,85%**	**-31,82%**	**7,48%**	**270,84%**	**-55,29%**
Obligaciones financieras a largo plazo	-100,00%	0,00%	-45,70%	-33,48%	8,23%	298,14%	-56,27%
Deudas por emisión de valores a LP	-80,00%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Previsión para indemnizaciones	10,37%	0,81%	0,75%	-10,30%	0,22%	8,24%	-20,71%
Total Pasivo	**-39,04%**	**36,28%**	**11,89%**	**-11,63%**	**-26,74%**	**13,07%**	**15,69%**
Patrimonio							
Capital pagado	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajustes de capital	8,53%	6,63%	3,72%	4,19%	0,98%	0,98%	0,00%
Ajuste de reservas patrimoniales	6,28%	5,32%	3,09%	3,50%	0,83%	0,83%	0,00%
Reserva legal	0,38%	15,48%	4,80%	0,00%	1,66%	1,66%	13,43%
Resultados acumulados	3,41%	22,37%	3,03%	-52,34%	5,89%	5,89%	36,14%
Resultado del ejercicio	0,00%	-64,17%	-807,85%	-105,10%	133,17%	724,56%	34,41%
Total Patrimonio	**11,28%**	**3,66%**	**-17,50%**	**2,95%**	**2,86%**	**8,98%**	**9,46%**
Total Pasivo y Patrimonio	**-15,81%**	**16,38%**	**-4,08%**	**-4,81%**	**-11,77%**	**11,00%**	**12,60%**

Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Anexo 5. Análisis Horizontal Estado de Resultados

Estado de Resultados	Jun. 2017	Jun. 2018	Jun. 2019	Jun. 2020	Dic. 2020	Jun. 2021	Dic. 2021
Ingresos	**-12,74%**	**-20,58%**	**4,57%**	**-15,63%**	**-39,36%**	**-16,69%**	**52,00%**
Ingresos operativos	-12,74%	-20,58%	4,57%	-15,63%	-39,36%	-16,69%	52,00%
Costos	**-19,82%**	**-16,56%**	**20,59%**	**-27,62%**	**-47,44%**	**-27,58%**	**37,70%**
Costo de ventas	-19,82%	-16,56%	20,59%	-27,62%	-47,44%	-27,58%	37,70%
Utilidad Bruta	**156,69%**	**-50,60%**	**-197,95%**	**-202,15%**	**116,16%**	**103,43%**	**118,93%**
Gastos operativos	**27,96%**	**-2,75%**	**6,85%**	**-21,20%**	**9,61%**	**11,43%**	**-0,91%**
Gastos de administración	23,38%	6,53%	6,92%	-18,82%	11,91%	8,41%	-3,12%
Gastos de ventas	52,53%	-43,01%	6,31%	-40,63%	-14,10%	45,15%	28,90%
Utilidad Operativa	**-1133,85%**	**-109,98%**	**2278,98%**	**-103,85%**	**-343,36%**	**1124,96%**	**351,71%**
Depreciación del Período	8,98%	83,75%	10,57%	5,03%	-7,96%	-7,10%	0,14%
EBITDA	**917,15%**	**-72,73%**	**-659,74%**	**-131,72%**	**299,69%**	**165,68%**	**196,49%**
Gastos financieros	-15,54%	-26,08%	55,71%	-5,93%	-2,83%	19,25%	57,82%
Rendimiento por inversiones	343,41%	21,25%	68,94%	-45,18%	-69,79%	-36,72%	797,36%
Ingresos y gastos de ejercicios anteriores	-134,55%	3,08%	-79,56%	425,33%	-273,44%	-106,60%	228,93%
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	-307,86%	-70,90%	-165,57%	-102,82%	-149,97%	-434,61%	-100,00%
Otros Ingresos y gastos	1117,97%	52,80%	-71,28%	68,88%	5,58%	-30,69%	131,48%
Dif. de cambio y Mant. de valor	-24,43%	-47,03%	84,19%	-20,62%	-26,80%	-29,26%	-140,19%
Utilidad antes de impuestos	**4760,85%**	**-70,12%**	**-807,85%**	**-105,10%**	**-322,58%**	**724,56%**	**375,34%**
Impuesto a las utilidades de las empresas	0,00%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utilidad neta del periodo	**3953,26%**	**-64,17%**	**-807,85%**	**-105,10%**	**-322,58%**	**724,56%**	**375,34%**

Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

Anexo 6. Estado de Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo	
Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2021	
Expresado en Bolivianos	
Flujo de efectivo por actividades de operación	
Resultado neto del periodo	86.406.175
Ajustes para conciliar el Resultado neto al efectivo provisto por las operaciones:	
Depreciación cargada al costo de producción	4.557.322
Depreciación cargada a gastos de administración	10.939.934
Depreciación cargada a gastos de comercialización	31.965
Rendimientos por pagar (Bonos y pagarés)	1.049.694
Intereses por pagar	14.706.329
Intereses devengados y no cobrados	-8.521.012
Disminuciones (incrementos) en Previsiones para indemnización	-1.920.509
Resultado neto de la gestión ajustado	**107.249.898**
Cambios en activos y pasivos operativos	
Disminuciones (incrementos) en cuentas por cobrar a corto plazo	-12.944.076
Disminuciones (incrementos) en anticipo a proveedores	22.682.018
Disminuciones (incrementos) en inventarios	122.394.362
Disminuciones (incrementos) en gastos pagados por adelantado	-9.669.119
(Disminuciones) incrementos en deudas comerciales	-63.433.344
(Disminuciones) incrementos en otras cuentas por pagar	-4.006.620
(Disminuciones) incrementos en ingresos percibidos por adelantado	-19.643.521
(Disminuciones) incrementos en anticipos recibidos	-210.589
Total de flujos originados por cambios en activos y pasivos operativos	**35.169.111**
Flujo de efectivo total por actividades de operación	**142.419.009**
Flujo de efectivo por actividades de inversión	
Disminuciones (incrementos) en inversiones a largo plazo	-142
Disminuciones (incrementos) en activo fijo bruto	-5.241.133
Flujo de efectivo total por actividades de inversión	**-5.241.275**
Flujo de efectivo por actividades de financiamiento	
(Disminuciones) incrementos en deudas bancarias y financieras de corto Plazo	381.298.794
(Disminuciones) incrementos en deudas por emisión de valores a corto Plazo	7.482.742
(Disminuciones) incrementos en deudas bancarias y financieras de largo plazo	-184.596.667
(Disminuciones) incrementos en resultados acumulados	-8.714.966
Flujo de efectivo total por actividades de financiamiento	**195.469.903**
Flujo de efectivo generado en el periodo	**332.647.637**
Saldo al inicio del periodo	33.456.171
Saldo final de efectivo	**366.103.808**

Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A.

.

Anexo 7. Proyecciones

Flujo de caja proyectado												
Al 30 de junio de 2023												
(En miles de Dólares)												
	Ejecutado							Proyectado				
Ingresos	Jul. 2021	Ago. 2021	Sep. 2021	Oct. 2021	Nov. 2021	Dic. 2021	Ene. 2022	Feb. 2022	Mar. 2022	Abr. 2022	May. 2022	Jun. 2022
Saldo Inicial de Caja	**4.806**	**21.891**	**23.160**	**34.388**	**41.340**	**17.223**	**12.682**	**12.938**	**11.738**	**10.114**	**6.141**	**1.219**
Cobranza por Ventas	20.025	13.112	14.820	10.113	2.410	6.493	9.696	2.267	5.228	18.019	27.114	30.410
Préstamos Compra Soya	9.856	10.000	-	24.325	-	4.310	2.011	26.293	5.029	2.874	2.874	9.856
Mercado de Valores - Bonos / Pagarés	598	569	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondos cerrados - Pagarés	2.011	862	-	-	-	-	-	-	1.437	1.437	1.971	-
Ingresos por servicios	774	657	294	162	137	517	29	278	778	992	544	1.483
Otros ingresos	7.861	111	240	382	136	14.707	7.446	13.328	49.453	4.619	8	259
Total Ingresos	**45.932**	**47.202**	**38.514**	**69.369**	**44.024**	**43.250**	**31.865**	**55.105**	**73.663**	**38.054**	**38.651**	**43.227**
Egresos												
Materia Prima	11.037	265	460	293	16.205	20.893	6.751	12.592	48.000	24.000	23.923	25.140
Costos Variables	346	247	299	140	177	632	112	562	485	439	560	962
Logística	2.216	1.927	226	274	180	254	208	2.547	3.378	3.742	3.637	3.419
Gastos Administrativos y de Comercialización	971	992	1.076	1.691	1.501	1.499	1.058	1.007	970	901	1.014	891
Activos Fijos e Inversiones	7.438	17.259	20	23.971	148	476	102	22.576	3.189	991	773	860
Pago de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizacion Préstamos Bancarios.	526	1.149	1.868	1.293	7.740	6.111	10.057	2.710	5.718	-	2.155	9.856
Costos Financieros	174	567	176	365	848	703	639	633	470	943	237	559
Amortización Mercado de Valores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.000	-
Amortización fondos cerrados SAFIS	1.293	1.580	-	-	-	-	-	718	1.293	862	-	-
Costos Financieros Bonos / Pagarés / SAFIS	41	56	-	-	-	-	-	22	46	35	135	-
Otros gastos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Egresos	**24.041**	**24.042**	**4.126**	**28.028**	**26.801**	**30.568**	**18.927**	**43.367**	**63.549**	**31.913**	**37.432**	**41.688**
Saldo Final de Caja	**21.891**	**23.160**	**34.388**	**41.340**	**17.223**	**12.682**	**12.938**	**11.738**	**10.114**	**6.141**	**1.219**	**1.539**

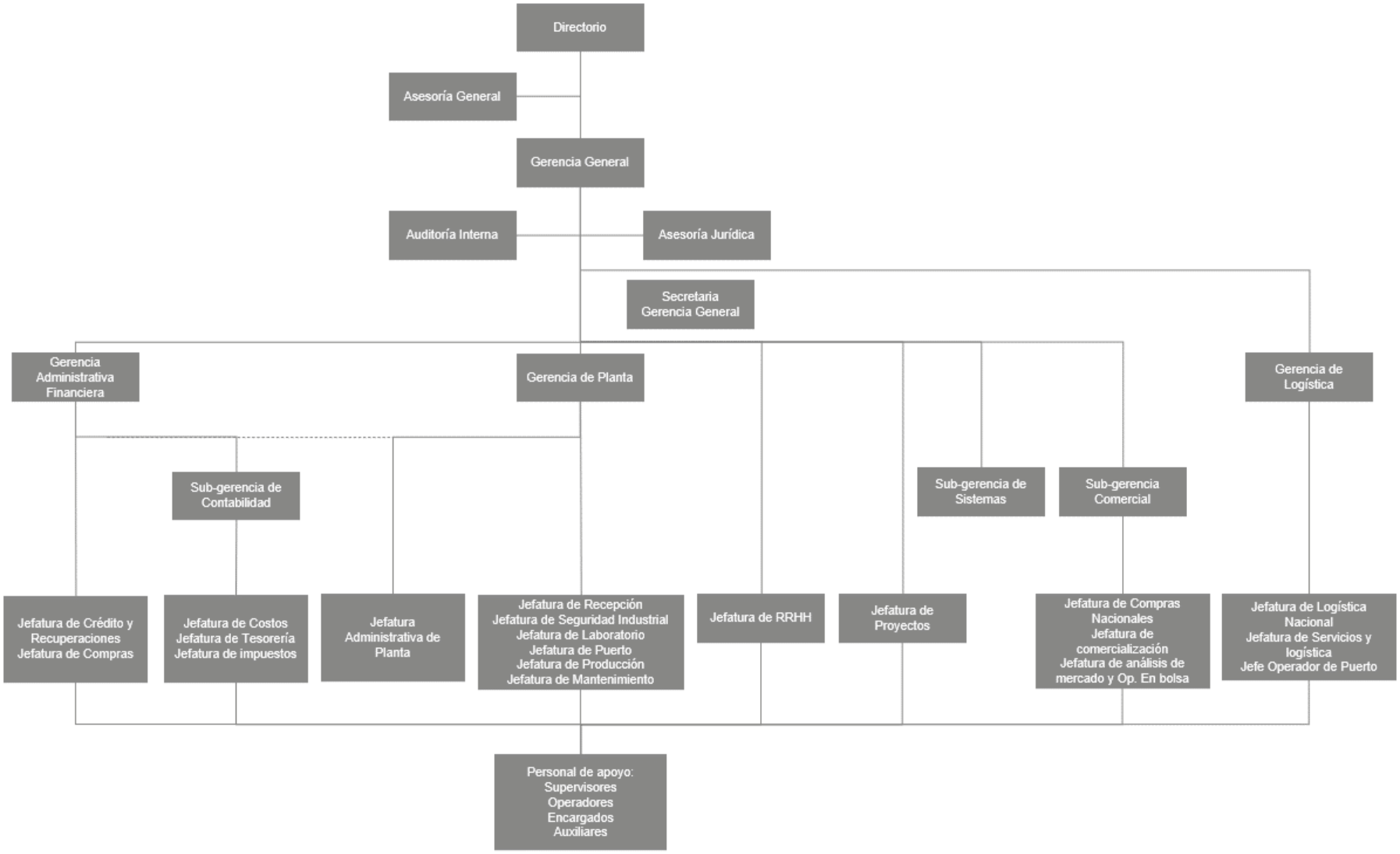
Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A.

Anexo 7.1 Proyecciones

Flujo de caja proyectado												
Al 30 de junio de 2023												
(En miles de Dólares)												
Ingresos	**Jul. 2022**	**Ago. 2022**	**Sep. 2022**	**Oct. 2022**	**Nov. 2022**	**Dic. 2022**	**Ene. 2023**	**Feb. 2023**	**Mar. 2023**	**Abr. 2023**	**May. 2023**	**Jun. 2023**
Saldo Inicial de Caja	**1.539**	**17.475**	**37.556**	**43.279**	**24.407**	**3.584**	**4.207**	**2.368**	**1.646**	**2.021**	**1.530**	**1.447**
Cobranza por Ventas	38.053	27.395	27.013	21.070	5.040	4.250	638	705	730	14.432	18.940	37.051
Préstamos Compra Soya	-	-	-	-	-	19.397	2.011	19.914	18.391	15.474	10.675	-
Mercado de Valores - Bonos / Pagarés	-	-	-	-	5.000	10.000	2.000	12.000	11.000	-	-	-
Fondos cerrados - Pagarés	-	-	-	-	-	1.437	1.437	-	1.971	-	-	-
Ingresos por servicios	1.483	658	1.483	658	658	587	445	374	574	711	969	1.086
Otros ingresos	49	99	113	65	1.013	2.015	11	9	260	8.077	5.100	891
Total Ingresos	**41.124**	**45.627**	**66.165**	**65.073**	**36.118**	**41.268**	**10.749**	**35.370**	**34.573**	**40.715**	**37.214**	**40.475**
Egresos												
Materia Prima	5.574	2.471	4.077	6.888	24.943	24.507	2.000	6.000	16.000	28.000	26.000	21.000
Costos Variables	635	425	283	-	-	115	715	385	468	425	597	1.152
Logística	4.308	2.390	504	528	261	261	900	785	3.475	4.039	4.161	4.455
Gastos Administrativos y de Comercialización	907	1.035	1.208	1.967	1.061	1.426	1.093	1.007	970	891	1.000	880
Activos Fijos e Inversiones	165	619	124	835	481	694	35	406	254	156	585	732
Pago de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizacion Préstamos Bancarios.	10.923	575	15.575	29.454	5.585	7.902	2.011	21.580	10.776	5.338	2.874	9.856
Costos Financieros	1.136	558	1.115	995	203	658	129	1.501	609	338	551	672
Amortización Mercado de Valores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización fondos cerrados SAFIS	-	-	-	-	-	1.437	1.437	1.971	-	-	-	-
Costos Financieros Bonos / Pagarés / SAFIS	-	-	-	-	-	61	61	89	-	-	-	-
Otros gastos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Egresos	**23.649**	**8.071**	**22.885**	**40.666**	**32.534**	**37.062**	**8.381**	**33.724**	**32.552**	**39.185**	**35.767**	**38.747**
Saldo Final de Caja	**17.475**	**37.556**	**43.279**	**24.407**	**3.584**	**4.207**	**2.368**	**1.646**	**2.021**	**1.530**	**1.447**	**1.728**

Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A.

Anexo 8. Organigrama



Fuente: GRAVETAL BOLIVIA S.A.