



PROSPECTO INFORMATIVO

CORPORACIÓN AGRÍCOLA S.A. (Agri-Corp) OFERTA PÚBLICA

PROGRAMA DE EMISIONES

Monto Máximo Autorizado
US\$15,000,000.00

Agri-Corp es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Nicaragua en el año 2000. Opera a nivel regional en la compra y producción de productos agrícolas (commodities), procesamiento industrial de arroz y trigo, y distribución de productos de consumo masivo de la canasta básica con valor agregado como arroz, harina de trigo, harina de maíz, frijoles, azúcar, entre otros.

El programa de emisiones contará con cinco (5) emisiones con vencimientos semestrales y anuales. Los pagos de intereses serán mensuales. Cada emisión será de tres millones de dólares (US\$3,000,000.00) máximo. Los valores serán Papeles Comerciales y bonos emitidos por Agri-Corp, que representan una promesa unilateral de pago irrevocable del suscriptor y otorgarán al beneficiario todas las prestaciones y derechos descritos en el presente documento.

Los Papeles Comerciales tendrán un plazo de 6 meses y los bonos un plazo de un año. Pagarán los intereses mensualmente con una tasa anualizada de 7.5% y 8%, respectivamente. El 100% del capital será cancelado al vencimiento.

El tiempo límite para colocar las emisiones del presente programa es de dos (2) años a partir de la fecha de autorización del mismo por parte de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras.

Puesto de Bolsa Representante



El presente Programa de Emisiones se encuentra identificado con la inscripción No. 0361 de conformidad con la resolución No. 0363 del Superintendente de Bancos y Otras Instituciones Financieras, el día 29 de agosto del 2011. También está registrado en la Bolsa de Valores de Nicaragua el día 28 de junio del 2011, de conformidad con la Acta de Junta Directiva No. 213.

“LA AUTORIZACIÓN Y EL REGISTRO PARA REALIZAR OFERTA PÚBLICA NO IMPLICA CALIFICACIÓN SOBRE LA EMISIÓN NI LA SOLVENCIA DEL EMISOR O INTERMEDIARIO”

Managua, Nicaragua, 29 de agosto de 2011



“NOTAS IMPORTANTES PARA EL INVERSIONISTA”

“Señor inversionista, es su deber y derecho conocer el contenido del prospecto antes de tomar la decisión de invertir. Este documento le brinda información sobre la emisión, la información relevante relativa al emisor, así como los riesgos asociados tanto a la emisión como al emisor. La información contenida en el prospecto es de carácter vinculante para el emisor, lo que significa que éste será responsable legalmente por la información que se consigne en el mismo.

Consulte los comunicados de hechos relevantes que realiza el emisor sobre los acontecimientos que pueden incidir en el desempeño de la empresa y los informes financieros periódicos. Complemente su análisis con la calificación de riesgo actualizada por las empresas calificadoras de riesgo.

El comportamiento y desempeño de las empresas emisoras a través del tiempo no aseguran su solvencia y liquidez futura. La inversión que realice será únicamente por su cuenta y riesgo.”



Contenido

I. Introducción.....	10
II. Emisiones Vigentes en el Mercado Privado entre Particulares	11
III. Descripción de la Oferta en el Mercado de Oferta Pública	12
A. Detalle de la oferta.....	12
1. Emisor.....	12
2. Clase de instrumento	13
3. Monto de la emisión	13
4. Valor denominaciones.....	13
5. Moneda de pago	13
6. Pago Interés y Principal.....	13
7. Vigencia y opción de recompra anticipada	13
8. Precio inicial de venta	13
9. Uso de los fondos	14
10. Calificación de Riesgo	14
11. Garantía de la oferta	14
12. Puesto de Bolsa representante	16
13. Auditores Externos.....	16
14. Tratamiento fiscal.....	16
15. Ley Reguladora	17
16. Lugar de Pago de los Valores.....	17
17. Agente Financiero Estructurador y Representante.....	17
18. Periodicidad de información al inversionista.....	17
19. Directores, gerentes y asesores involucrados en el proceso de oferta pública.....	18
B. Programa de Emisiones de Papeles Comerciales y Bonos	19
C. Plan de distribución.....	20
1. Sistema Financiero Nacional	20
2. Mercado de Valores	20
3. Inversionistas Institucionales	21
4. Procedimiento para la Colocación.....	21
Inscripción de Valores Desmaterializados.....	21



5.	Mecanismos de liquidación de los valores.....	22
6.	Gastos de la emisión	23
IV.	Entorno y empresa.....	24
A.	Nicaragua	24
B.	Análisis de la industria.....	26
1.	Producción de arroz	26
2.	Procesadores de Arroz en Nicaragua	27
C.	Agri-Corp	30
1.	Creación.....	30
2.	Visión general del negocio	32
D.	Estructura Organizativa.....	37
1.	Junta Directiva.....	37
2.	Políticas de selección de Junta Directiva.....	39
3.	Organigrama.....	41
4.	Cargos Gerenciales	43
5.	Política de compensación a Directores y principales ejecutivos.....	50
E.	Gobierno corporativo	51
F.	Propiedades, plantas y equipos	57
V.	Descripción de litigios legales pendientes	57
VI.	Estados Financieros Históricos.....	57
A.	Estados Financieros.....	57
1.	Observaciones generales	57
2.	Análisis de información	58
B.	Opinión de la Gerencia de los Estados Financieros.....	64
1.	Resultado de Operación.....	64
2.	Liquidez & Recursos de Capital	66
3.	Investigación y Desarrollo	66
4.	Tendencias	67
C.	Capitalizaciones.....	67
D.	Proyecciones Financieras con programa de emisiones	68
1.	Análisis de cobertura.....	74
E.	Factores de riesgo del Programa de Emisiones	76



1.	De la Oferta	76
2.	Del emisor	76
3.	Del Entorno	78
4.	De la Industria	78
5.	De conversión de moneda	79
VII.	Anexos	80



La Empresa Corporación Agrícola, S.A. (Agri-Corp) se complace en presentar este Prospecto Informativo, que contiene la información clara, precisa y relevante sobre la empresa y su emisión de Bonos y Papeles Comerciales, cumpliendo con todos los requisitos consignados en la Ley No. 587 “Ley de Mercado de Capitales”, así como las disposiciones reglamentarias de la Bolsa de Valores de Nicaragua.

El prospecto tiene información de aspectos legales, económicos y financieros sobre Agri-Corp y el entorno nacional e internacional en que se desempeñan. Las proyecciones financieras de largo plazo se actualizaron con el propósito de ilustrar al inversionista, dejando claro que dichas proyecciones son estimaciones basadas en supuestos que se han considerado razonables y conservadores, sin embargo, podría variar por diversas circunstancias.

En la emisión de Bonos y Papeles Comerciales de Agri-Corp, la Superintendencia de Bancos, La Bolsa de Valores de Nicaragua y los intermediarios que participan en la colocación de los valores, no asumen ninguna responsabilidad sobre la situación financiera de la empresa emisora, su función se limita a difundir y hacer del conocimiento público toda la información relevante que pueda favorecer o afectar los intereses del inversionista.

**EMISOR****CORPORACION AGRICOLA S.A. (Agri-Corp)**

De la Lotería Nacional 300mts al Oeste.

EDIFICIO RIGUERO

Teléfono: (505) 2255-7860

www.Agri-Corp.com.ni

PUESTO DE BOLSA REPRESENTANTE**Inversiones de Centroamérica S.A. (INVERCASA). PUESTO DE BOLSA**

Centro Financiero Invercasa, Torre II, 5to Piso

Teléfono: (505) 2277-1212.

Fax: (505) 2270-5629

E-mail: emaranhao@invercasa.com.ni

www.invercasa.com.ni

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA**Inversiones de Centroamérica S.A. (INVERCASA). PUESTO DE BOLSA**

Centro Financiero Invercasa, Torre II, 5to Piso

Teléfono: (505) 2277-1212.

Fax: (505) 2270-5629

E-mail: emaranhao@invercasa.com.ni

www.invercasa.com.ni

CALIFICADORA DE RIESGO**Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.**

Teléfono: (505) 2249-3623

Fax: (505) 2270-5629

E-mail: scr-nicaragua@sinriesgo.com

www.sinriesgo.com

CENTRAL DE CUSTODIA DE VALORES**Central Nicaraguense de Valores (CENIVAL)**

Edificio LAFISE

Teléfono: (505) 2278-3830

E-mail: contacto@cenival.com.ni

www.cenival.com.ni



Información General de la Oferta

Emisor	Agri-Corp S.A.
Clase de Instrumento	Papeles Comerciales y Bonos
Nombre del Programa	Papeles Comerciales y Bonos de Agri-Corp
Código ISIN y Nemetécnico	Se comunicarán mediante aviso público 3 días hábiles antes de la primera colocación de cada serie
Monto de Cada Emisión	Tres millones de dólares (US\$3,000,000.00)
Moneda de Pago	Dólares de los Estados Unidos de América
Plazos	Seis (6) meses y Doce (12) meses
Fecha de emisión	Ver programa
Fecha de vencimiento	Ver programa
Denominación o valor facial	Denominaciones de diez mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$10,000.00)
Tasa de Interés	7.5% y 8% anualizado
Opción de recompra anticipada	N/A
Periodicidad de Pago	El 100% del principal es pagado al vencimiento. Los intereses son pagados mensualmente.
Forma de Representación	Valores desmaterializados
Ley de Circulación	Emisión desmaterializada
Forma de Colocación	A través de Bolsa de Valores de Nicaragua en el mercado primario primero, mediante los puestos de Bolsa Autorizado
Garantías	Crédito general de la empresa (Agri-Corp)
Calificación de Riesgo	Corto Plazo SCR 3 (nic) Largo Plazo src A+ (nic)
Uso de los Fondos	Los fondos captados serán utilizados para capital de trabajo de la empresa Emisora.
Comisiones	Puesto de bolsa: 1% del monto de la emisión Bolsa de Valores: <ul style="list-style-type: none">• 0.50% para las emisiones de seis (6) meses (Papel comercial)• 0.30% para la emisión de doce (12) meses (Bono)
Opciones de conversión/recompra	No aplica
Tratamiento tributario	La emisión se registrará de conformidad con la reforma fiscal aprobada por la Asamblea Nacional de Nicaragua, mediante la ley 712, Ley de Reformas y Adiciones a las Ley No. 453, Ley de Equidad Fiscal, y a la Ley No. 528, Ley de Reformas y Adiciones a la Ley de Equidad Fiscal, Publicada en La Gaceta Diario Oficial No. 241 del 21 de diciembre de 2009
Plazo para la colocación del programa de emisión	Dos (2) años



Actualización del prospecto	El contenido de este prospecto deberá mantenerse actualizado durante el proceso de colocación de la emisión en mercado primario. Los hechos relevantes que se susciten durante el período de colocación de la emisión en mercado primario deberán ser anexados como adendum al prospecto.
Agente de pago	Inversiones de Centroamérica S.A. (INVERCASA). PUESTO DE BOLSA Centro Financiero Invercasa, Torre II, 5to Piso Teléfono: (505) 2277-1212. Fax: (505) 2270-5629 E-mail: emaranhao@invercasa.com.ni www.invercasa.com.ni



I. Introducción

Este Prospecto informativo tiene como objetivo principal servir como base para que inversionistas evalúen su interés en invertir en los Valores emitidos por Agri-Corp. En este documento se encuentra información sobre la situación financiera actual de Agri-Corp, y estima la factibilidad financiera y capacidad de pago para el programa de emisiones de Papeles Comerciales y Bonos.

Inicialmente, se muestran las características de los Valores de Agri-Corp. Se detalla además el funcionamiento de los Papeles Comerciales y de los Bonos, el plan de distribución que se va a seguir y una descripción del procedimiento de inscripción de los valores desmaterializados.

Seguidamente, se presenta una revisión general del entorno de la empresa, información macroeconómica de Nicaragua (condiciones, facilidades de inversión) e información sobre el funcionamiento de la industria de procesamiento de arroz dentro del país.

Además, se cuenta con información de la empresa que incluye su visión, misión, estructura organizativa, composición accionaria, productos y servicios que ofrece, mercados en los que participa, principales clientes, canales de distribución, entre otros.

El documento a su vez contiene un análisis de los Estados Financieros históricos de la empresa para los períodos fiscales 2006, 2007, 2008, 2009, 2010 y abril 2011, donde se calcularon las principales razones financieras de la empresa: razones de liquidez, de actividad, de rentabilidad y de endeudamiento, se realizó un análisis vertical y horizontal de los Estados Financieros históricos, para conocer el peso de cada una de las cuentas con relación a las ventas netas y a los activos totales de cada año, así como la variación anual en cada una de las cuentas.

Finalmente, se presentan las proyecciones de los Estados Financieros de Agri-Corp, una sin incluir las Emisiones de Valores y otra incorporando el Programa de Emisiones de Papeles Comerciales y Bonos, según las condiciones expuestas en este Prospecto Informativo. Además, se evalúan los posibles factores de riesgos asociados con las emisiones.



II. Emisiones Vigentes en el Mercado Privado entre Particulares

A la fecha del lanzamiento de esta Oferta Pública, Agri-Corp tiene vigente dos emisiones colocadas que suman US\$6,000,000.00. Esas emisiones corresponden a la serie C y serie E de un programa de emisiones en el Mercado Privado entre Particulares (MPP), del cual ya no se podrán hacer más emisiones después de las fechas de vencimiento de estas emisiones ya colocadas. A continuación se presentará una tabla describiendo las condiciones de las emisiones vigentes a la fecha del lanzamiento de esta Oferta Pública:

Agri-Corp		
Series	SERIE C	SERIE E
Moneda	Dólares	Dólares
Monto de la serie	3,000,000.00	3,000,000.00
Monto colocado	3,000,000.00	3,000,000.00
Monto por colocar	-	-
Tasa de interes	8%	7.50%
Plazo	1 año	6 meses
Vencimiento	Diciembre 2011	Noviembre 2011
Pago de principal	Al vencimiento	Al vencimiento
Pago de interes	Mensual	Mensual

Las emisiones descritas del MPP serán canceladas en su fecha de vencimiento con fondos propios provenientes de sus operaciones ordinarias y con financiamiento bancario de corto plazo.



III. Descripción de la Oferta en el Mercado de Oferta Pública

A. Detalle de la oferta

1. Emisor

El emisor de los Papeles Comerciales y Bonos es la CORPORACION AGRICOLA S.A. (Agri-Corp), constituida en escritura pública número 25 del cinco de abril del año 2000, bajo los oficios notariales de Modesto Emilio Barrios Jarquín, Abogado y Notario Público, inscrita en el Registro Público bajo el número 15,462, páginas de la 43 a las 46, del tomo 27 de libro de personas y no. 1,098, páginas de las 283 a la 300, tomo 33, libro II Mercantil Ordinario del Registro Público de la Propiedad del departamento de Chinandega. Sus reformas constan en:

- a) Sentencia de la Juez Segundo Civil del Distrito de Managua, emitida a las dos de la tarde del doce de marzo de dos mil dos, por el Juez Segundo Civil de Distrito del departamento de Managua en la que se autoriza el aumento de capital social de la sociedad, y el cúmplase del Juzgado Segundo Civil y Laboral del Distrito de Chinandega, la cual fue inscrita bajo el número un mil doscientos ochenta y dos (1,282), Páginas Ciento noventa a la Ciento noventa y cuatro (190-194) del Tomo Cuarenta (40), Libro Segundo (II) Mercantil Ordinario, del Registro Público de la Propiedad del Departamento de Chinandega;
- b) Escritura Número Sesenta y seis (66), Protocolización de Sentencia Judicial, autorizada en esta ciudad a las ocho de la mañana del día veintiocho de septiembre del año dos mil cuatro ante los oficios de la Notario Julia Marcia Peña Pérez, la que se encuentra debidamente inscrita bajo Número diecisiete mil quinientos veintiocho (17,528), Páginas ciento setenta y dos a la ciento setenta y tres (172-173), Tomo treinta y ocho (38) de Personas, y bajo Número un mil cuatrocientos noventa y cinco (1,495), Páginas ciento sesenta y siete a la ciento setenta y cuatro (167-174), Tomo cuarenta y siete (47), Libro Segundo (II) Mercantil Ordinario ambos del Registro Público de la Propiedad del Departamento de Chinandega;
- c) Sentencia de la Juez Primero Civil del Distrito de Managua, emitida a las tres y veinte minutos de la tarde del veintiuno de mayo de dos mil siete, en la que se autoriza el aumento de capital social de la sociedad, y el cúmplase del Juzgado Segundo Civil del Distrito de Chinandega, la cual fue inscrita bajo el número mil seiscientos diez (1,610), Página doscientos ochenta y cuatro a la doscientos ochenta y siete (284-287) del Tomo cincuenta y cuatro (54), Libro Segundo (II) Mercantil Ordinario y bajo el número dieciocho mil setecientos diez (18,710), Páginas doce a la trece (12-13) del Tomo cuarenta y siete (47), Libro de Personas, ambos del Registro Público de la Propiedad del Departamento de Chinandega.
- d) Sentencia de la Juez Primero Civil del Distrito de Chinandega, emitida a las ocho y cuarenta y cinco minutos de la tarde del veinticuatro de julio de dos mil



nueve, en la que se autorizan reformas al pacto social y estatutos de la sociedad, la cual fue inscrita bajo el número diecinueve mil novecientos noventa (19,990), Página de la sesenta y tres a la setenta y cinco (63-75) del Tomo cincuenta y nueve (59), del Libro de Personas y bajo el número un mil setecientos setenta (1,770), Páginas de la doscientos sesenta y dos a la doscientos setenta y cuatro (262-274) del Tomo cincuenta y nueve (59), Libro Segundo Mercantil, ambos del Registro Público de la Propiedad del Departamento de Chinandega.

2. **Clase de instrumento**

Los valores a emitirse son Papeles Comerciales y Bonos estandarizados, desmaterializados, disponibles en cinco (5) emisiones

3. **Monto de la emisión**

El programa consta de cinco (5) emisiones de tres millones de dólares cada una (US\$3,000,000.00), por el monto total de emisiones será de quince millones de dólares (US\$15,000,000.00).

4. **Valor denominaciones**

Los valores serán emitidos en dólares de los Estados Unidos de América en denominaciones de diez mil dólares (U\$10,000.00) cada uno

5. **Moneda de pago**

Títulos denominados en Dólares de los Estados Unidos de América, pagaderos en la misma moneda.

6. **Pago Interés y Principal**

Los intereses que devengarán los títulos son las siguientes:

- Papeles comerciales: Siete punto cinco por ciento anual (7.5%)
- Bonos: Ocho por ciento anual (8.0%)

Estas tasas de interés serán invariables una vez colocada la emisión hasta el vencimiento de la misma. Los montos de principal se pagarán al vencimiento de cada emisión

7. **Vigencia y opción de recompra anticipada**

El Emisor no tendrá opción de recompra anticipada

8. **Precio inicial de venta**

Tanto los Papeles Comerciales como los Bonos serán vendidos a la par el día de la emisión y con premio o descuento por los días acumulados de interés, los intereses serán calculados en base a 360 días calendarios, conformado por 12 meses de 30 días calendarios. El interés acumulado de los bonos adquiridos en fecha posterior al lanzamiento será calculado multiplicando el valor facial del título por la tasa de interés por la cantidad de días acumulados divididos entre 360 días.



9. **Uso de los fondos**

Los fondos serán utilizados para necesidades de capital de trabajo

10. **Calificación de Riesgo**

La empresa Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, SCRiesgo en base a la información financiera auditada del 31 de diciembre de 2010, acordó otorgar a las series de la emisión de Papeles Comerciales y Bonos para financiamiento de capital de trabajo: (Ver anexos)

- **Largo Plazo: scr A+ (nic).** Otorgada a aquellas emisiones con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible a leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno.

Corto Plazo: SCR 3 (nic). Se otorga a aquellas emisiones a corto plazo que tienen una buena capacidad de pago del capital e intereses según los términos acordados y plazos pactados, sus factores de riesgo son susceptibles al deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno.

Esta calificación será actualizada cada seis meses.

11. **Garantía de la oferta**

Las emisiones contempladas en este prospecto estarán respaldadas con el crédito general de Agri-Corp.

Teniendo en cuenta que esta emisión responde con el crédito general de la empresa, si hubiera algún activo de la empresa otorgado en garantía a otros acreedores, esto podría afectar a los compradores de estos títulos, ya que esos bienes entregados en garantía no formarían parte de la masa a liquidar, salvo que quedara algún monto residual tras el pago al acreedor garantizado.

Al 30 de junio de 2011, Agri-Corp tenía prendado US\$23,258,413 en inventarios, lo que corresponde aproximadamente al 40% del activo de corto plazo y al 74% del inventario total. Al mismo corte, la empresa había otorgado el 70% de su activo fijo neto como garantía de créditos.

La tabla 2 refleja sólo el detalle de los préstamos en dólares de corto y largo plazo con corte 30 de junio de 2011, que tenían algún tipo de garantía prendaria o hipotecaria



Tabla 1: Préstamos de corto y largo plazo garantizado con prenda e hipoteca al 30 de junio de 2011

PRÉSTAMOS CORTO PLAZO						
Otorgante	F. Apertura	F. Vencimiento	Tasa	Monto	Saldo al 30/06/2011	Garantía
BANCO DE AMERICA CENTRAL	17-Feb-11	17-Aug-11	7.95%	1,000,000.00	337,027.09	Garantía Prendaria
BANCO DE AMERICA CENTRAL	4-Jan-11	4-Jul-11	7.95%	757,085.00	128,282.13	Garantía Prendaria
BANCO DE AMERICA CENTRAL	18-Mar-11	18-Sep-11	7.95%	480,000.00	242,482.99	Garantía Prendaria
BANCO DE AMERICA CENTRAL	13-Apr-11	13-Oct-11	7.95%	633,476.27	425,036.61	Garantía Prendaria
BANCO DE AMERICA CENTRAL	28-Apr-11	2-Nov-11	7.95%	492,876.41	412,508.02	Garantía Prendaria
BANCO DE AMERICA CENTRAL	10-May-11	10-Nov-11	7.95%	315,236.04	263,602.34	Garantía Prendaria
BANCO DE AMERICA CENTRAL	2-Jun-11	2-Dec-11	7.95%	495,997.91	495,997.91	Garantía Prendaria
BANCO DE AMERICA CENTRAL	14-Jun-11	14-Dec-11	7.95%	448,038.61	448,038.61	Garantía Prendaria
BANCO DE AMERICA CENTRAL	21-Jun-11	21-Dec-11	7.95%	247,006.70	247,006.70	Garantía Prendaria
BANCO DE AMERICA CENTRAL	14-Jun-11	14-Dec-11	7.95%	644,308.87	644,308.87	Bono de Prenda
BANCO DE LA PRODUCCIÓN	17-Mar-11	17-Sep-11	8.25%	715,000.00	715,000.00	Garantía Prendaria
BANCO DE LA PRODUCCIÓN	26-May-11	26-Nov-11	8.25%	2,500,000.00	2,500,000.00	Garantía Prendaria
BANCO DE LA PRODUCCIÓN	9-Jun-11	9-Dec-11	8.25%	1,500,000.00	1,500,000.00	Garantía Prendaria
BANCO DE LA PRODUCCIÓN	6-Jun-11	29-Nov-11	8.00%	2,500,000.00	2,500,000.00	Bono de Prenda
BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA	14-Feb-11	14-Aug-11	8.00%	1,085,000.00	542,500.00	Garantía Prendaria
BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA	14-Feb-11	14-Aug-11	8.00%	540,085.75	270,042.87	Garantía Prendaria
BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA	18-Feb-11	18-Aug-11	8.00%	542,588.69	271,294.34	Garantía Prendaria
BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA	16-Mar-11	16-Sep-11	8.00%	1,896,112.88	948,056.42	Garantía Prendaria
BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA	16-May-11	16-Nov-11	8.00%	1,352,597.00	1,352,597.00	Garantía Prendaria
BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA	23-May-11	23-Nov-11	8.00%	1,627,611.00	1,627,611.00	Garantía Prendaria
BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA	22-Jun-11	19-Dec-11	8.00%	1,487,848.00	1,487,848.00	Garantía Prendaria
BANCO DE CREDITO CENTROAMERICANO(BANCENTRO)	17-Mar-11	17-Sep-11	8.00%	700,000.03	700,000.03	Garantía Prendaria
BANCO DE CREDITO CENTROAMERICANO(BANCENTRO)	15-Apr-11	15-Oct-11	8.00%	2,016,232.19	935,778.96	Garantía Prendaria
BANCO DE CREDITO CENTROAMERICANO(BANCENTRO)	25-Apr-11	25-Oct-11	8.00%	1,321,818.72	1,321,818.72	Garantía Prendaria
BANCO DE CREDITO CENTROAMERICANO(BANCENTRO)	12-May-11	12-Nov-11	8.00%	1,231,194.00	1,231,194.00	Garantía Prendaria
ST.GEORGE'S BANK	14-Jun-11	6-Dec-11	9.00%	1,351,917.59	1,351,917.59	Bono de Prenda
ST.GEORGE'S BANK	23-Jun-11	18-Dec-11	9.00%	218,517.60	218,517.60	Bono de Prenda
ST.GEORGE'S BANK	28-Jun-11	25-Dec-11	9.00%	139,945.68	139,945.68	Bono de Prenda
SUBTOTAL PRÉSTAMOS CORTO PLAZO					23,258,413.48	
PRÉSTAMOS LARGO PLAZO						
Otorgante	F. Apertura	F. Vencimiento	Tasa	Monto	Saldo al 30/06/2011	Garantía
BANCO DE AMERICA CENTRAL	18-Jun-10	18-Jun-15	6.54%	3,000,000.00	2,474,195.89	Garantía Hipotecaria/Prendaria Molino Chinandega
BANCO DE AMERICA CENTRAL	11-Jan-11	11-Jan-15	8.50%	2,500,000.00	2,239,405.00	Garantía Hipotecaria/Prendaria Tipitapa & Chichigalpa
BANCO DE AMERICA CENTRAL	29-Jul-10	29-Jul-14	9.25%	198,000.00	162,464.77	Garantía Prendaria: Camiones
BANCO DE LA PRODUCCIÓN	22-Jan-08	22-Feb-15	9.00%	1,115,802.56	618,794.25	Garantía Hipotecaria Carretera Norte
BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA	08-Feb-08	07-Feb-13	8.25%	506,350.83	266,252.24	Garantía Prendaria: Camiones
BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO	07-Jul-10	15-Jul-15	7.50%	7,000,000.00	5,600,000.00	Garantía Hipotecaria/Prendaria Molino Chinandega
SUBTOTAL PRÉSTAMOS LARGO PLAZO					11,361,112.15	
TOTAL					34,619,525.63	



El detalle de fianzas a terceros otorgadas por Agri-Corp al 31 de marzo de 2011, incluye préstamos con montos iniciales totales de US\$4,845,524.32. El detalle de esta fianza se desglosa a continuación.

Tabla 2: Detalle de fianzas a terceros de Agri-Corp al 31 de marzo de 2011

**PRÉSTAMOS CON GARANTÍA DE AGRICORP
AL 31 DE MARZO DEL 2011**

Corto plazo

Empresa	Monto	Garantía
Nicasal	50,000.00	Terreno/Edificio/Equipo
Industria San Francisco	250,000.00	Terreno/Edificio/Equipo
Industria San Francisco	450,000.00	Inventario
Agrícola San Nicolás	1,779,000.00	Siembra
Hidropónicas/Hortitech	398,248.00	Terreno/Edificio/Equipo
Panificadora La Moderna	40,000.00	Equipo
Sub total	2,967,248.00	

Largo Plazo

Empresa	Monto	Garantía
Nicasal	955,123.00	Terreno/Edificio/Equipo
Industria San Francisco	437,097.00	Terreno/Edificio/Equipo
Hidropónicas/Hortitech	486,056.32	Terreno/Edificio/Equipo
Sub total	1,878,276.32	
Total	4,845,524.32	

12. **Puesto de Bolsa representante**

Inversiones de Centroamérica, S.A. INVERCASA, cuyas instalaciones están ubicadas en el Centro Financiero INVERCASA, frente al Colegio Pedagógico La Salle, 5to Piso.

13. **Audidores Externos**

Las auditorías de los estados financieros anteriores fueron realizadas por la compañía PriceWaterhouseCoopers.

14. **Tratamiento fiscal**

Esta emisión se registrará de conformidad con la reforma fiscal aprobada por la Asamblea Nacional de Nicaragua mediante la Ley de Equidad Fiscal No. 453, publicada en "La Gaceta" Diario Oficial No. 82 del Lunes 21 de Diciembre de 2009 que establece en el Capítulo II, Artículo 15, numeral 1, que las personas naturales, jurídicas o las unidades económicas, residentes o no en el país, que perciban rentas de cualquiera de las fuentes indicadas estarán sujetas a retenciones definitivas.



15. **Ley Reguladora**

La Emisión de Papeles Comerciales y Bonos está regulada por las leyes de la República de Nicaragua, en particular por la Ley No 587 “Ley de Mercado de Capitales”, los reglamentos de la Bolsa de Valores de Nicaragua y su Normativa.

16. **Lugar de Pago de los Valores**

Los pagos se realizarán en las instalaciones de INVERCASA Puesto de Bolsa, situadas en el Centro Financiero INVERCASA, 5to piso, oficina 506, frente al Colegio Pedagógico La Salle.

17. **Agente Financiero Estructurador y Representante**

Inversiones de Centroamérica, S.A. (INVERCASA), constituido el 20 de Septiembre de 1993 e inscrito bajo el número 001, folio 7, en la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras como Puesto de Bolsa Autorizado por la Bolsa de Valores de Nicaragua.

18. **Periodicidad de información al inversionista**

Señor inversionista, la siguiente información sobre la empresa y su situación financiera estará a disposición en la empresa emisora, intermediarios de valores y en la Superintendencia para su consulta:

- Hechos relevantes en el momento en que la empresa tenga conocimiento del evento.
- Prospecto actualizado con la última información a disposición de la empresa.
- Estados financieros trimestrales.
- Estados financieros auditados anuales.
- Flujo de caja anual proyectado y flujos de caja reales trimestrales.
- Estados de captación con información sobre las captaciones mediante emisiones.
- Calificación de riesgo semestral.



19. Directores, gerentes y asesores involucrados en el proceso de oferta pública

Tabla 3: Directores, gerentes y asesores involucrados en el proceso de oferta pública

FUNCIONARIOS AGRI-CORP		
Nombre	Cargo	Actividad Desempeñada
Lic. Róger Zamora Hinojos	Gerente General Operaciones	Proporción de información estratégica de la empresa
Lic. Ruth López	Gerente Financiero	Desarrollo de la estrategia de financiamiento, proyección de flujos futuros, proporción de información financiera, legal y administrativa. Participación en la elaboración del Código de Gobierno Corporativo.
Lic. María Alejandra Hernández	Relaciones Bancarias	Proporción de información financiera, administrativa y legal. Participación en la elaboración del Código de Gobierno Corporativo.
Lic. Yadsby Arnuero	Jefe de Planificación	Elaboración y revisión de proyecciones financieras
Lic. Carlos Salinas	Gerente de Comunicación y Desarrollo	Gestión y revisión de las políticas, organigramas, funciones de ejecutivos. Participación en la elaboración del Código de Gobierno Corporativo.
Dra. Karla Sánchez	Gerente Legal	Participación en la elaboración del Código de Gobierno Corporativo
Lic. Cornelio Porras	Gerente de Auditoría Interna	Participación en la elaboración del Código de Gobierno Corporativo
Dra. Julia Peña	Asesor Legal.	Revisión, análisis y elaboración de documentación legal.
FUNCIONARIOS INVERCASA		
Nombre	Cargo	Actividad Desempeñada
Lic. Emiliano Maranhao	Presidente	Análisis financieros y estructuración de la estrategia de mercadeo y colocación.
Lic. Edgar Gutiérrez	Gerente General	Coordinador general de la emisión, análisis financieros, desarrollo de la estrategia de financiamiento, estructuración de la estrategia de mercadeo y colocación.
Lic. Oscar Granja	Gerente Finanzas Corporativas	Desarrollo de la Estrategia de Financiamiento y de colocación de la emisión, proyecciones financieras, estructuración del prospecto informativo y recaudación de información.
Dr. Mauricio Castillo	Asesor Legal.	Revisión y análisis de la información legal.



B. Programa de Emisiones de Papeles Comerciales y Bonos
 Corporación agrícola S.A. (Agri-Corp) tiene un Programa de Emisiones de oferta pública estructurado de la siguiente manera:

- Agosto 2011 a 6 meses
- Noviembre 2011 a 6 meses
- Diciembre 2011 a 12 meses
- Febrero 2012 a 6 meses
- Mayo 2012 a 6 meses

A continuación se detalla una tabla con el programa de la emisión.

Tabla 4: Programa de emisiones Agri-Corp

Programa de Emisiones Agricorp																					
Características	2011							2012													
	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic		
1 año / 8% / US\$ 3 MM								3ra emisión													
6 meses / 7.5% / US\$ 3 MM			1ra emisión					4ta emisión													
6 meses / 7.5% / US\$ 3 MM							2da emisión				5ta emisión										

El programa consta de cinco (5) emisiones de tres millones de dólares (US\$3,000,000.00) cada una. Existen dos plazos para estas emisiones. Las emisiones de seis (6) meses de Papeles Comerciales, pagarán una tasa de interés anualizada de siete punto cinco por ciento (7.5%). La emisión de doce (12) meses de Bonos, pagará una tasa de interés anualizada de y ocho por ciento (8%).

El pago de intereses de los Papeles Comerciales y los Bonos se hará mensualmente. El 100% del principal de cada emisión se cancelará al vencimiento de la misma.

El precio inicial de venta de los Valores de Agri-Corp será equivalente al valor nominal, sin embargo, podrán ser vendidos a precios de descuento o premio según las condiciones prevalecientes del mercado. Una vez colocado el rendimiento será invariable.

El saldo total de las emisiones colocadas nunca podrá ser mayor a nueve millones de dólares (US\$9,000,000.00) autorizados, es decir, mientras estén vigentes tres emisiones las otras no podrán ser colocadas.



C. Plan de distribución

Los Bonos y Papeles comerciales de Agri-Corp serán colocados en el Mercado Primario Público a través del Puesto de Bolsa INVERCASA, el cual está debidamente registrado en la Bolsa de Valores de Nicaragua y cuenta con corredores de valores debidamente autorizados e inscritos por la Bolsa de Valores de Nicaragua y la Superintendencia de Bancos para llevar a cabo la negociación de los bonos. También se podrán colocar por los demás Puestos de Bolsas autorizados.

El mercado meta para la colocación de los Bonos y Papeles Comerciales es el segmento de personas naturales y jurídicas nicaragüenses y extranjeras, siempre y cuando los valores sean transados a través del mercado doméstico, es decir la Bolsa de Valores de Nicaragua.

La estrategia de mercadeo estará enfocada en la colocación total de los bonos y papeles comerciales, a través de dar a conocer las características de las emisiones y distribuir a los inversionistas el presente documento. Se hará énfasis en los beneficios que obtendrán los inversionistas al colocar sus excedentes de liquidez en estos valores en comparación con otras inversiones. También se enfatizará en la capacidad de pago de Agri-Corp y la volatilidad e incertidumbre de los mercados.

Las emisiones de valores objeto de esta oferta pública serán colocados a mejor esfuerzo.

1. Sistema Financiero Nacional

Según datos proporcionados por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras, en el Informe Anual del Sistema Financiero Nacional correspondiente al 31 de diciembre del año 2010, el total de depósitos en los bancos asciende a C\$70,400.3 millones de córdobas, un incremento del 24.6% comparado al año 2009, cantidad que con buenos esfuerzos de mercadeo pudieran ser canalizadas a la inversión en Bonos y Papeles Comerciales de Agri-Corp ya que estos le generarán a los inversionistas rendimientos superiores a los bancarios.

Los depósitos de ahorro en los años 2009 y 2010 representaron el 39% y 44% de los depósitos totales, respectivamente. Dichos depósitos alcanzaron las sumas de C\$22,021.70 millones en el 2009 y C\$30,820.3 millones en el año 2010. A pesar de que generalmente, los cuenta ahorro habientes deciden colocar sus excedentes en estas cuentas debido a la flexibilidad que les ofrece de hacer retiros en cualquier momento, los valores de Agri-Corp también representan una excelente alternativa ya que tienen la flexibilidad de hacerse líquidos fácilmente a través del Mercado Secundario de la Bolsa de Valores.

2. Mercado de Valores

Son considerados parte del mercado meta para la colocación de los Papeles Comerciales y Bonos, los inversionistas que actualmente colocan sus excedentes



de recursos en títulos valores, que por ende, ya están familiarizados con inversiones a través de la Bolsa de Valores de Nicaragua.

Según informe de la Bolsa de Valores de Nicaragua, en el año 2010, se transaron C\$17,595,991,966.88 equivalentes a U\$816,466,306.91 dólares al tipo de cambio promedio de C\$21.5514 por dólar. Esto es un incremento en el total transado de un 59.8% comparado al año 2009. El 60.60% del monto total transado corresponde a transacciones en el Mercado Primario y el 19.93% al Mercado Secundario, lo que constituye principalmente el mercado meta de los valores. El mercado secundario ha venido poco a poco teniendo más popularidad, incrementando el mercado para los valores emitidos por Agri-Corp.

A estos inversionistas se les presentará este prospecto informativo y se les presentará los valores como una alternativa de inversión.

3. **Inversionistas Institucionales**

También son parte del mercado meta para la colocación de estos bonos y papeles comerciales, aquellas empresas que tengan un exceso de liquidez y que por su naturaleza puedan realizar inversiones a corto plazo, así como son las instituciones de Seguridad Social, empresas Aseguradoras, Fondos de Inversión, Fondos de Retiro, educación, etc. A estos clientes se les visitará personalmente y se les hará una presentación de los valores emitidos por Agri-Corp.

4. **Procedimiento para la Colocación**

El procedimiento para la colocación será el siguiente:

1. Los inversionistas asistirán al puesto de bolsa correspondiente,
2. Los inversionistas llenarán todos los formularios establecidos en la norma sobre lavado de dinero, emitida por la Superintendencia de Bancos,
3. Se realiza el depósito del monto invertido en las cuentas de INVERCASA Puesto de Bolsa,
4. Se realiza la operación en la Bolsa de Valores de Nicaragua
5. INVERCASA emitirá un cheque a favor de Agri-Corp por el monto invertido menos los correspondientes montos de comisión tanto del puesto como de la Bolsa de Valores.
6. Paralelamente se abre la cuenta del Cliente en CENIVAL.
7. Se debitan los valores de la cuenta del Emisor (Agri-Corp).
8. Se acreditan los valores a la cuenta del inversionista.

Inscripción de Valores Desmaterializados

De acuerdo al Reglamento Interno de la Central Nicaragüense de Valores, CENIVAL, en su capítulo IV, artículo 13 y 14, establece que para el registro de valores desmaterializados, el puesto de Bolsa Representante, INVERCASA, deberá solicitar la anotación en cuenta en el Registro de Valores en la CENIVAL, acompañada por la certificación del acta en donde se establezca la autorización del programa de emisiones y la solicitud de anotación en cuenta de CENIVAL por parte de la Junta Directiva de Agri-Corp.



Posteriormente, se deberá presentar a la CENIVAL este documento informativo aprobado por las autoridades de la Bolsa de Valores de Nicaragua. Una vez registrado el programa de emisiones completo, las emisiones serán registrado en una cuenta de Agri-Corp a medida que se vayan colocando y posteriormente los valores se irán trasladando a las cuentas de los compradores mediante las operaciones de mercado primario registrados en la Bolsa de Valores de Nicaragua que se cargarán automáticamente en el sistema de CENIVAL.

Los Puestos de Bolsa Autorizados o los demás depositantes autorizados por la Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL), entregarán al cliente un certificado de custodia que incluye el detalle de los valores en las cuentas y las características de estos, es decir, emisor, detalle del instrumento, valor nominal, fecha de la emisión y moneda de la emisión, fecha de vencimiento, moneda de pago, y si es desmaterializada. El certificado de custodia también incluye registro de los pagos de intereses y amortizaciones, el certificado es generado por el sistema de la CENIVAL y se actualiza automáticamente con cada transacción.

5. **Mecanismos de liquidación de los valores.**

Las emisiones de valores objeto de esta oferta pública serán colocados a mejor esfuerzo.

Para la ejecución, cancelación y liquidación de operaciones en mercado se seguirá el siguiente procedimiento:

a) Liquidación de colocaciones primarias:

El Agente Corredor recepcionará la orden de inversión de parte del cliente con las instrucciones pertinentes.

Para realizar la inversión, el cliente o el Puesto de Bolsa que lo represente deberá hacer un depósito (cheque o transferencia) en cualquiera de las cuentas bancarias de INVERCASA.

El Agente Corredor ingresará la orden de compra en el sistema de negociación de la Bolsa de Valores de Nicaragua donde se incluirán las características de la inversión y se incorporará el número de la cuenta del inversionista donde se hará la acreditación de los valores. INVERCASA aceptará las posturas de compra de los demás Puestos de Bolsa que estime convenientes.

Una vez cancelada la operación, INVERCASA hará el traspaso de los valores de la cuenta de custodia del emisor a la cuenta de custodia del Inversionista.

El Agente Corredor imprimirá la boleta de operación y revisara que los datos del cliente, la naturaleza y condiciones de la operación sean correctos para proceder con la firma.

Se entregará la boleta de operación original al Inversionista y al Emisor.

El Agente Corredor imprimirá certificado de custodia y lo entregará al inversionista.



b) Vencimiento de cupón de interés o de principal

Tres días antes de vencer el plazo del cupón de interés o de principal de una emisión de valores, el Puesto de Bolsa solicitará al emisor el pago del monto de dicho cupón o principal

Una vez efectuado el pago por parte del emisor, se emitirán cheques a nombre de los inversionistas para la cancelación de los cupones, en base a los reportes generados por el sistema de CENIVAL.

El Puesto de Bolsa preparará y entregará un recibo al emisor como soporte del pago efectuado.

El Puesto de Bolsa no podrá hacer efectivo el pago de un vencimiento sin haberse recibido por parte del emisor cheque o depósito a favor de INVERCASA.

Una vez efectuado el pago a los inversionistas, INVERCASA notificará a CENIVAL para efectos de correr el procedimiento de vencimiento respectivo y debitar los cupones o principal pagados de las cuentas de los inversionistas.

6. Gastos de la emisión

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos de colocación de la emisión.

- Puesto de bolsa: 1% de la emisión
- Bolsa de Valores:
 - 0.50% por las emisiones de hasta 299 días, en este caso para las emisiones de seis (6) meses (Papel comercial)
 - 0.30% por las emisiones superiores a 299 días y menores a 720 días, en este caso para la emisión de 12 meses (Bono)



IV. Entorno y empresa

A. Nicaragua

La Costa Pacífica de Nicaragua fue definida como colonia española a inicios del siglo XVI. La independencia de España fue declarada en 1821 y Nicaragua se convirtió en una República Independiente en 1838. Gran Bretaña ocupó las Costas Caribeñas en la primera mitad del siglo XIX, pero cedió gradualmente el control a la región en las décadas subsiguientes.

Hoy en día, Nicaragua es una república independiente, libre, soberana, unitaria e indivisible. Está ubicada en América Central, confinando el mar del Caribe y Océano Pacífico del Norte, entre Costa Rica y Honduras. El territorio Nicaragüense consta de un área total de 130,373.5 kilómetros cuadrados. Su clima casi siempre es cálido y relativamente húmedo, las variaciones en el clima están en dependencia con la altura de la región.

La población de Nicaragua según informe del Banco central de Nicaragua al cierre del año 2010 era de 5,815,500 habitantes, con una tasa anual de crecimiento poblacional promedio de 1.2%. El idioma oficial es el español, sin embargo, en la Costa Atlántica se habla inglés y algunos dialectos nativos indígenas. La moneda oficial es el córdoba, aunque el dólar es aceptado en la mayoría de las transacciones en el país.

Las principales actividades económicas son la agricultura, ganadería, la pesca, la silvicultura, industrias manufactureras y la construcción. Dentro de la agricultura se destacan principalmente la producción de café, banano, caña de azúcar, algodón, arroz, maíz, tabaco, sésamo, soja, habas, entre otros.

En el 2010 el PIB creció 4.5%, comparado con el decrecimiento del 1.5% del 2009. La devaluación anual se mantuvo en 5% durante los últimos 5 años, de acuerdo a la política monetaria del Banco Central de Nicaragua.

En cuanto a la facilidad para hacer negocios, Nicaragua refleja según el informe del Banco Central de Nicaragua "Nicaragua en cifras", emitido este año, se conoce que en el 2010 Nicaragua obtuvo la posición número 117 muy por encima de Costa Rica quien figuró en la posición número 125 y Honduras en la posición 131 de un total de 183 economías evaluadas, esto significa que Nicaragua presenta mayores facilidades para llevar a cabo negocios. En cuanto a la apertura de una nueva empresa, Nicaragua calificó en la posición número 95 de 183 países que fueron calificadas en este estudio, ubicándose así en la posición más alta de la región centroamericana.

La tabla 1 Presenta los diferentes indicadores económicos del año 2010, datos proporcionados por el Banco Central de Nicaragua.

Tabla 5: Principales indicadores macroeconómicos de Nicaragua

Principales indicadores macroeconómicos

Conceptos	2006	2007	2008	2009	2010
Actividad económica^{1/}					
PIB a precios constantes (<i>tasas de crecimiento</i>)	4.2	3.6	2.8	(1.5)	4.5
PIB per-cápita (<i>en US\$</i>)	947.1	1,011.9	1,124.1	1,082.1	1,126.5
PIB per-cápita (<i>tasas de crecimiento</i>)	6.0	6.8	11.1	(3.7)	4.1
Precios y tipo de cambio					
Inflación anual acumulada nacional (IPC año base=2006)	9.4	16.9	13.8	0.9	9.2
Inflación anual acumulada (Managua) ^{2/}	10.2	16.2	12.7	1.8	9.1
Devaluación anual (%)	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Tipo de cambio oficial promedio (C\$ x US\$)	17.6	18.4	19.4	20.3	21.4
Tipo de cambio oficial a fin de período (C\$ x US\$)	18.0	18.9	19.8	20.8	21.9
Sector monetario (<i>tasas de crecimiento</i>)					
Base monetaria	28.1	21.3	5.3	19.8	17.1
RIB / base monetaria (<i>número de veces</i>)	2.0	2.1	2.2	2.6	2.7
Depósitos totales	10.1	17.2	7.3	15.8	24.6
Cartera de crédito bruta	30.8	31.6	12.3	(6.3)	2.4
Saldo de reservas internacionales netas (<i>millones US\$</i>)	859.0	1,018.6	1,029.8	1,422.8	1,631.6
Saldo de reservas internacionales brutas (<i>millones US\$</i>)	924.2	1,103.3	1,140.8	1,573.1	1,799.0
Sector Público No Financiero (% del PIB)^{3/}					
Balance antes de donaciones	(3.7)	(2.8)	(3.9)	(4.9)	(2.7)
Balance después de donaciones	0.7	1.3	(0.7)	(1.4)	(0.5)
Financiamiento externo	3.5	3.1	1.9	3.9	3.4
Financiamiento interno	(4.5)	(4.4)	(1.1)	(2.4)	(2.8)
Sector externo (<i>millones US\$</i>)^{4/}					
Cuenta corriente (% del PIB)	(16.0)	(21.6)	(24.6)	(13.3)	(14.7)
Exportaciones de mercancías FOB	1,043.9	1,222.1	1,475.3	1,393.8	1,851.1
Exportaciones de bienes para la transformación	870.2	941.3	1,021.5	972.1	1,277.2
Importaciones de mercancías FOB	2,777.6	3,311.3	3,995.4	3,229.1	3,872.5
Importaciones de bienes para la transformación	626.7	677.9	735.6	700.0	919.7
Deuda pública externa					
Saldo de deuda pública externa (<i>millones US\$</i>)	4,526.7	3,384.6	3,511.5	3,660.9	3,876.4
Deuda externa / PIB	86.5	59.8	55.1	58.9	59.2
Servicio de deuda externa /exportaciones ^{5/}	6.2	8.0	4.5	4.8	3.6
Partidas informativas (<i>millones C\$</i>)					
PIB (<i>a precios constantes</i>) ^{1/}	32,936.9	34,136.9	35,078.8	34,563.4	36,112.0
PIB (<i>córdobas corrientes</i>)	91,897.0	104,456.4	123,442.5	126,386.2	139,916.2
PIB (<i>en millones US\$</i>)	5,230.3	5,662.0	6,372.3	6,213.8	6,551.5
Población (<i>miles de habitantes</i>) ^{6/}	5,522.6	5,595.5	5,668.9	5,742.3	5,815.5
Base monetaria	8,121.8	9,847.8	10,369.5	12,425.7	14,549.8
Depósitos totales ^{7/}	38,792.8	45,454.7	48,776.4	56,489.1	70,400.3
Cartera de crédito bruta ^{8/}	31,941.8	42,026.3	47,198.6	44,241.7	45,289.1
Balance del SPNF a/d	(3,415.2)	(2,879.5)	(4,760.9)	(6,195.6)	(3,725.5)
Balance del SPNF d/d	627.6	1,337.3	(913.5)	(1,814.8)	(715.0)

1/ : Datos del PIB para el período 1960-1993 calculados con año base 1980, y el período 1994-2010 con año base 1994.

2/ : Los datos de inflación han sido calculados en base a IPC: para 1960-1963, base 1956; 1964-1973, base 1960; 1974-1987, base mayo-octubre 1972; 1987-1994, base octubre-diciembre 1987; 1995-2000, base 1994 y 2001-2010, base 2006.

3/ : El balance del SPNF incluye la concesión neta de préstamos para el período 1960-2000 (acorde con MEFP 1986). A partir del 2001 forma parte del financiamiento interno (según MEFP 2001).

4/ : De 1960 a 1989, se define según la cuarta edición del manual de balanza de pagos del FMI y de 1990 a 2010 según la quinta edición.

5/ : Se refieren a las exportaciones de bienes y servicios, considerando el valor neto de zona franca.

6/ : Estimaciones de población promedio para cada año, en base al censo de población 2005 y de ENDESA 2006-2007.



B. Análisis de la industria

1. Producción de arroz

Se estima que en Nicaragua existen unos 17,300 productores dedicados al cultivo del arroz, de los cuales el 98% se concentran en la producción de secano¹. El arroz es uno de los cultivos más importantes, dentro del sector agropecuario y, al mismo tiempo, en la dieta de la mayoría de los nicaragüenses. Después del maíz, el arroz es el producto de mayor consumo *per cápita*, se estima que es de unas 116 libras (52.7 Kg) anuales, de acuerdo a cálculos con insumos de Banco Central, MAGFOR, MIFIC Y CETREX.

La producción de arroz en Nicaragua ha venido experimentando un marcado crecimiento en los últimos años, llegándose a registrar en el ciclo 2010-2011 una producción de 5,230 miles de quintales oro (3,360 miles de quintales de riego y 1,870 de secano). Esta producción significó incrementos de 9% y 17% con respecto a los ciclos 2009-2010 y 2008-2009, respectivamente.

De acuerdo a proyecciones de distintas fuentes, se espera que la producción de arroz para el ciclo 2011-2012 será ligeramente superior a los 5,400 miles de quintales oro, continuando con la tendencia de crecimiento.

De igual manera, los rendimientos por manzana han venido incrementando gracias al incremento de variedades mejoradas, efectos positivos de la “Cuenta Reto del Milenio” y el aumento del área de cosecha de riego. De acuerdo a datos del MAGFOR, los rendimientos por manzana en granza limpia y seca han sido 59.6 qq, 67.5 qq y 67.9 qq en los ciclos 2008-2009, 2009-2010 y 2010-2011, respectivamente.

La producción de arroz en Nicaragua presenta un comportamiento cíclico, en correspondencia a los sistemas de producción y las estaciones agroclimáticas imperantes en el país. El Departamento Técnico de ANAR ha venido orientando ajustes en las fechas de siembra sugeridas; para ello, se han establecido dos períodos de siembra en el año, con el objetivo de permitirle al cultivo, recibir el máximo de radiación solar y expresar su potencial de rendimiento. Así la siembra de “verano” se realiza del 15 de noviembre al 30 de diciembre y la de “invierno” del 15 de junio al 30 de julio aproximadamente. La cosecha de invierno representa un poco más del 60% de la producción nacional.

De acuerdo a datos de ANAR y la Asociación Nicaragüense de Procesadores de Arroz (PROARROZ), el total de área de producción de arroz de invierno en 2010 fue de 65,753 manzanas (norte 40.4%, sur 45.3% y occidente 14.3%). En el caso de la producción de verano, el área total fue de 33,230 manzanas, siendo las más importantes las zonas de Malacatoya (44%), Sébaco (12%) y Chontales y Boaco (11%)

¹ F. Mansell, Foro Arroceros, 2 de diciembre de 2009.

² No se incluyen los trillos ubicados en la Costa Caribe (RAAN y RAAS).

A pesar de que los volúmenes acopiados por Agri-Corp han incrementado de 1,466 miles de qq oro en 2008-2009 a 1,658 qq oro de 2010-2011, el porcentaje de acopio en relación a la producción nacional ha disminuido. Del total de la producción nacional 2010-2011 (5,230 miles de qq oro), el 32% fue acopiado por Agri-Corp. Este porcentaje es inferior al 35% de los dos ciclos anteriores. Esto se debe a que en la cadena de negocios han venido entrando con alguna incidencia intermediarios que están fuera del programa P.A.P.A., del cual Agri-Corp es el principal comercializador.

A continuación se presentan los datos de producción, áreas y rendimientos de los últimos ciclos de arroz en finca, en donde se puede notar tendencias de crecimiento, a pesar de ciertos valles en el ciclo 2007-2008. Esta tendencia de crecimiento es un efecto del mejoramiento de la producción de arroz, principalmente por los sistemas de producción de riego y los beneficios que ha traído el programa P.A.P.A.

Tabla 6: Evolución de la Producción de Arroz (qq oro)

Ciclo	Producción Total (Arroz oro)			Arroz de riego			Arroz de secano		
	Área 000 mz	Producción 000 qq	Rend. qq x mz	Área 000 mz	Producción 000 qq	Rend. qq x mz	Área 000 mz	Producción 000 qq	Rend. qq x mz
2000-2001	133.12	3,877.44	29.13	35.81	1,561.60	43.61	97.31	2,315.84	23.80
2001-2002	120.59	3,520.67	29.20	42.10	1,933.61	45.93	78.49	1,587.06	20.22
2002-2003	132.13	4,196.43	31.76	47.85	2,277.59	47.60	84.28	1,918.84	22.77
2003-2004	133.34	3,826.81	28.70	48.30	2,044.08	42.32	85.04	1,782.72	20.96
2004-2005	105.62	3,326.53	31.49	43.72	2,108.49	48.23	61.90	1,218.04	19.68
2005-2006	137.22	4,529.00	33.01	55.15	2,511.72	45.54	82.07	2,017.28	24.58
2006-2007	125.94	4,569.83	36.28	54.12	2,574.04	47.56	71.82	1,955.79	27.79
2007-2008	98.03	3,859.12	39.37	52.00	2,548.00	49.00	46.03	1,311.12	28.48
2008-2009*	102.07	4,076.44	39.94	52.34	2,495.24	47.67	49.73	1,581.20	31.80
2009-2010**	105.78	4,783.58	45.22	60.00	3,300.00	55.00	45.78	1,483.78	32.41
2010-2011***	115.00	5,230.00	45.48	60.00	3,360.00	56.00	55.00	1,870.00	34.00

Fuente: Estadísticas MAGFOR 2010

- * Datos preliminares
- ** Estimados de cierre
- *** Proyecciones 2010-2011 a Febrero 2010

2. Procesadores de Arroz en Nicaragua

Se ha logrado identificar la existencia de 54 trillos², de distintos tamaños y características físico-estructurales, desde las más modernas en tecnología (en equipos y máquinas de secamiento y molienda) hasta los tradicionales que incluyen patios de secado, así como almacenes que incluyen naves rectangulares de mampostería confinada y batería de silos metálicos de elevación. Del total de trillos o centros industriales de arroz, 20 se encuentran integrados al P.A.P.A. y 34 no lo están. Recién finalizó la construcción de un trillo en Las Banderas y otro en Jinotepe, ambos en el departamento de Rivas.

Hay que decir que los productores de arroz de riego, se encuentran mejor organizados (verticalmente en la cadena de comercialización), por lo que están en

² No se incluyen los trillos ubicados en la Costa Caribe (RAAN y RAAS).



condiciones más ventajosas que los productores de arroz de secano. En tal sentido, algunos productores de arroz de riego cuentan con su propio almacenamiento, trillos y transporte, los que se encuentran en zonas de fácil acceso y tránsito. En cambio, los productores de arroz de secano, en su mayoría, deben pagar por los servicios, que muchos de estos trillos ofrecen; además, no cuentan con la tecnología adecuada.

El Programa de Apoyo a la Producción de Arroz (P.A.P.A.) ha sido el instrumento que desde el 2001, ha permitido al sector arrocero, la confección de una cadena de comercialización y distribución bien organizada, a la que están integrados productores, instituciones públicas relacionadas, procesadores (industria), importadores y comercializadores.

Para diciembre del 2000, los productores y dueños de trillos de arroz, estos últimos importadores del grano, decidieron conformar una alianza estratégica con el gobierno de turno, a través del MAGFOR, MIFIC y la Dirección General de Servicios Aduaneros (DGA) con ANAR y PROARROZ (2002), denominada Programa de Apoyo al Productor de Arroz (P.A.P.A.)³, con el objetivo principal de mejorar los precios a nivel del productor, y a su vez, reducir las variaciones estacionales de los precios al productor y al consumidor, así como normalizar (estandarizar) las calidades. Dicha alianza fue suscrita en enero del 2001.

Se estima que el P.A.P.A. acopia aproximadamente el 40% de la producción nacional; durante los meses pico de la cosecha de “invierno” (octubre-enero) llega a alcanzar el 25%, cuyo producto es almacenado y sacado gradualmente al mercado, de tal manera que logre estabilizar las bajas estacionales de precio provocada por la concentración de la cosecha.

No obstante, a pesar de ello, no podemos referirnos a una cadena estrictamente lineal, ya que en el trayecto se presentan diferentes combinaciones de los eslabones, tales como: solo productor, productor-trillador, productor-trillador-almacenador-empacador-comercializador, procesador - proveedor de servicios, procesador-empacador-comercializador, solo proveedor de servicios; a los que se unen los intermediarios, que en esta época, han tenido una participación muy activa durante el proceso de compra de arroz en granza, por los motivos que explicaremos más adelante.

Por eso, al hablar de los trillos (molinos) de arroz, tenemos que distinguir entre los trillos asociados al P.A.P.A. y los no asociados a este programa.

Al Programa se encuentran integrados 20 trillos (de los 54 totales) o centros industriales de arroz con capacidades de trillado, secado y almacenamiento significativas en relación a la capacidad total nacional.

A continuación, se presentan las tablas con información de capacidades Nacional, de PAPA, y de Agri-Corp:

³ El Arroz en Nicaragua. Análisis y Descripción. Christian Rivas A., 18.09.2008.



Tabla 7: Capacidades de trillado, secado y almacenamiento

Concepto	Afiliado	No Afiliado	Total	Agri-Corp*
Capacidad trillado (qq oro/hora)	1,325	1,383	2,708	676
Secado (qq granza/día)	38,150	31,600	69,750	24,035
Almacenamiento (qq granza)	2,923,400	506,500	3,429,900	2,539,000

*Incluido dentro de Afiliado

Fuente: PROARROZ y Agri-Corp

Tabla 8: Comparación de capacidades de Afiliados a PAPA, No Afiliados y Agri-Corp en relación a la capacidad total Nacional

Concepto	Afiliado	No Afiliado	Total	Agri-Corp*
Capacidad trillado (qq oro/hora)	49%	51%	100%	25%
Secado (qq granza/día)	55%	45%	100%	34%
Almacenamiento (qq granza)	85%	15%	100%	74%

*Incluido dentro de Afiliado

Fuente: PROARROZ y Agri-Corp

Si bien es cierto, Agri-Corp ha crecido en volúmenes acopiados como uno de los principales actores dentro del marco de PAPA., el programa en general ha sufrido disminuciones en los volúmenes acopiados.

Después de casi 10 años de éxito del programa, los principales actores (Productores e Industria) están revisando las condiciones que lo adecuen a las circunstancias. Por ejemplo, algunas de las variables que están por revisarse y definirse, son los precios de productores a industriales, incremento en las capacidades de almacenamiento y la distribución de estos costos, esquemas de pago a productor, entre otros.

Los intermediarios por lo general, emplean el método del pre-financiamiento durante la siembra, por medio del cual comprometen la cosecha y, cuando ésta es retirada, cancelan en pocos días al productor; lo que les asegura un buen margen, pues además, retienen la granza, para esperar mejores momentos para el procesamiento. Debe destacarse que el intermediario no “evalúa” calidad ni niveles aceptables de humedad, por lo que tiende a provocar la caída de los precios del mercado, hasta en C\$30.00 ó C\$40.00 por quintal. En la zona del Valle de Sébaco se han mencionado precios de compra entre C\$320.00 y C\$350.00 el quintal de arroz en granza en campo.

Otro punto, tiene que ver con la limitada presencia de la Bolsa Agropecuaria de Nicaragua, S.A. (BAGSA) en las zonas arroceras, lo que induce a los productores al vender al mejor postor, quien generalmente es un intermediario. Nombres como Freddy Castellón, Marvin y Joaquín Vega, José Esteban, Luis Espinoza, Gregorio Laguna, Luis Juárez, Julio Mejía, Julio Gómez y José Cardoza son muy citados en



este ámbito, los cuales tienen capacidad de movilizar, cada uno, 10,000 quintales de arroz en granza o más, por Ciclo.

Pese a ello, el comportamiento del precio al productor en el ámbito P.A.P.A. no muestra incidencia en el volumen acopiado. Aunque se nota un descenso a partir de junio hasta octubre, en noviembre se muestra un repunte considerable. Hay que decir que el precio base a partir de mayo de C\$ 445.50, se ha mantenido invariable.

El precio base al productor de C\$ 445.50 por quintal durante el período mayo-noviembre 2010, no ha tenido incidencia en el precio al consumidor, mismo que se ha mantenido estable. No obstante, la intermediación parece haber obtenido mejores dividendos, si observamos que más de 90 mil quintales por mes, no se encuentran en el circuito del P.A.P.A.

De acuerdo a la ANAR, la demanda de arroz ha incrementado, pues el consumo per cápita pasó de ser 60 libras anuales a inicios de los 90s a 123 libras anuales. Es posible que una de las causas de este incremento sea el incremento de los precios de productos sustitutos de la dieta nicaragüense como lo son el frijol rojo y el maíz blanco

C. Agri-Corp

1. Creación

Agri-Corp S.A. es una empresa fundada en el año 2000 a través de la fusión de dos grupos industriales: INA y COMERSA. El INA tenía como actividades principales el procesamiento industrial de productos agrícolas y fue pionera en el procesamiento industrial del algodón y ajonjolí. COMERSA se dedicaba principalmente al procesamiento industrial y comercialización del arroz.

Agri-Corp es subsidiaria directa de Central American Rice LLC (CA Rice), la cual tiene el 99.99% de participación y está domiciliada en Delaware, USA. El restante 0.01% es propiedad de las siguientes personas:

- Alberto Belli Alfaro, por sí, propietario de 1 acción.
- Claudio Rosales Lacayo, por sí, propietario de 1 acción.
- Roberto Vargas Mántica, por sí, propietario de 1 acción.
- Emilio Chamorro Solórzano, por sí, propietario de 1 acción.
- Amelia Ybarra Brogden, por sí, propietaria de 1 acción.

Sin embargo, la tenedora principal es TRC Group Inc, una empresa constituida en Delaware Estados Unidos.



En el Anexo I se presenta la estructura propietaria de Agri-Corp de forma gráfica para mayor entendimiento de las propietarias más importantes.

A continuación se presenta un detalle de las empresas tenedoras y operativas que tiene participación directa o indirecta en Agri-Corp.

Sociedad: TRC Group Inc.

- Ubicación: Delaware, Estados Unidos.
- Actividad: Tenedora
- Composición Accionaria: Kapila Trust 52.1%, Granax Investment, S.A 36.1%, Grupo Empresarial San Francisco, S.A 11.8%
- Perfil de la actividad de la empresa: TRC Group Inc. es una empresa tenedora de sociedades principalmente relacionadas a la compra y venta de granos básicos, agroindustria y comercio.
- Nombre del representante legal: Jay K. Kapila
- Perfil de la actividad de los socios de TRC Group: Todas las sociedades que tienen participación en TRC Group Inc. tienen como actividad ser tenedoras.
- Número de empleados: 4

Sociedad: Grain Hill

- Ubicación: Panamá
- Actividad: Tenedora
- Composición Accionaria: TRC Group Inc. 80.0905%, TRC Trading Corporation 19.9115%
- Perfil de la actividad de la empresa: Grain Hill es una sociedad tenedora de empresas principalmente relacionadas a la actividad agrícola, agroindustrial y de comercio. Tiene participación en tres grandes empresas operativas de giro agroindustrial y comercial: AgriCorp (Nicaragua), Corporación Arrocería Costa Rica (Costa Rica) y Arrocería San Francisco (El Salvador).
- Nombre del representante legal: Amilcar Ybarra-Rojas Brogden
- Perfil de la actividad de cada uno de los socios de Grain Hill
 - TRC Group Inc: es una empresa tenedora de sociedades principalmente relacionadas a la compra y venta de granos básicos, agroindustria y comercio.
 - TRC Trading Corporation: Empresa comercializadora de arroz en granza, granos, subproductos y otros “commodities” agrícolas a nivel mundial. Ofrece servicios personalizados de ventas, financiamiento y logística. TRC Trading tiene oficinas ubicadas en Estados Unidos, América Latina, Europa y Asia.



- Número de empleados: 2,285

Sociedad: Arroz de Centroamérica

- Ubicación: Arkansas, Estados Unidos
- Actividad: Tenedora
- Composición Accionaria: Riceland Foods, Inc. 100%
- Perfil de la actividad de la empresa:
- Nombre del representante legal: Carl Brothers
- Perfil de la actividad de los socios: Riceland Foods provee servicios de mercadeo para arroz, frijoles de soya y trigo, cosechado por aproximadamente 9,000 productores asociados en Estados Unidos, específicamente en Arkansas, Louisiana, Mississippi y Texas. Riceland es un procesador y empresa de servicios de mercadeo más grande del mundo en temas de arroz.
- Número de empleados: 2

Sociedad: Central American Rice, LLC

- Ubicación: Delaware, Estados Unidos.
- Actividad: Tenedora
- Composición Accionaria: Grain Hill Corporation 96.4%, Arroz de Centroamérica 3.6%
- Perfil de la actividad de la empresa (Central American Rice, LLC): Tenedora
- Nombre del representante legal (Central American Rice, LLC): Amilcar Ybarra-Rojas Brogden
- Perfil de la actividad de cada uno de los socios de Central American Rice, LLC: Grain Hill: Grain Hill es una sociedad tenedora de empresas principalmente relacionadas a la actividad agrícola, agroindustrial y de comercio. Tiene participación en tres grandes empresas operativas de giro agroindustrial y comercial: AgriCorp (Nicaragua), Corporación Arrocería Costa Rica (Costa Rica) y Arrocería San Francisco (El Salvador).
- Número de empleados: 4

2. **Visión general del negocio**

Misión

“Existimos para crear valor a nuestros accionistas, colaboradores y consumidores por medio de la transformación y comercialización a nivel nacional e internacional de productos básicos agroindustriales y otros alimentos procesados de consumo masivo. “Haremos lo anterior en forma eficiente y socialmente responsable con un enfoque “ganar – ganar” en todas nuestras relaciones de negocio.”



Visión

“Crear valor a nuestros accionistas, colaboradores y consumidores, por medio de la transformación y comercialización de productos de consumo masivo a nivel regional, en forma eficiente y socialmente responsable.”

Valores

La gestión empresarial de la empresa está centrada en cinco valores: alianzas, creatividad, tenacidad, calidad y responsabilidad social

Historia y descripción del negocio

Agri-Corp es una empresa que se ha conocido en el mercado de Nicaragua, mediante el desarrollo de procesos de industrialización y distribución de alimentos básicos. Estos procesos han estado acompañados de programas de alianzas y cooperación con productores, lo que ha permitido, un desarrollo agro- técnico en la productividad por manzana, en la utilización de semillas mejoradas y en la aplicación de modernas técnicas productivas.

Esta empresa opera a nivel regional con las siguientes actividades: 1) Compra y Producción de productos agrícolas (commodities), 2) Procesamiento industrializado de arroz y trigo, 3) Distribución de productos de consumo masivo de la canasta básica con valor agregado como arroz, harina de trigo, harina de maíz, frijoles, azúcar, arroces y frijoles preparados, pan, tortillas y huevo. Entre las nuevas líneas de productos se encuentra: sal, aceites, mantecas, pastas, baterías y galletas.

En el año 2001, Agri-Corp impulsa el Programa PAPA, donde establece una relación estratégica con todos aquellos grandes y pequeños productores para elevar los niveles de calidad y producción de arroz en Nicaragua.

En el año 2003, Agri-Corp inicia la construcción del primer molino computarizado en el país, el mejor de Centroamérica y el tercero a nivel latinoamericano, convirtiéndose en líder en procesamiento de granza.

También en el 2003, se elabora el primer Manual de Descripciones de Puestos donde se establece la definición de cada puesto, sus funciones, autoridad, responsabilidad y relaciones, con el resto de las Gerencias de la Empresa. Paralelamente se hace un esfuerzo para la elaboración y redacción de las primeras Políticas y Manuales de Procedimientos que regirán y conducirán el negocio de Agri-Corp. Las Políticas y Manuales que fueron elaboradas son: Administración de Personal, Contabilidad, Almacenamiento, Compra de Bienes y Servicios, Contratación de Servicios, Comunicación, Créditos, Control de Calidad.

En el año 2004 Agri-Corp adquiere GEMINA, una planta procesadora y comercializadora de Harina, iniciando así la diversificación y ofertando productos con altos estándares de calidad.



Para los procesos de acopio, trillado, almacenamiento y distribución del arroz; Agri-Corp instaló un moderno molino, ubicado en el complejo Agri-Corp Industrial Chinandega, el cual se hizo acreedor del Premio a la Excelencia, de la Producción Más Limpia en Nicaragua en el año 2006. El 27 de octubre del 2008, El comité del Premio a la producción más limpia compuesto por el MIFIC, MARENA, MAGFOR, MINSA, IMPYME, CADIN, APEN, CADEN, CONIMIPYME Y la UNI, decidió otorgar este reconocimiento a Agri-Corp con una calificación de 98 puntos. El 18 de marzo del 2009 la Comisión Centroamericana de Ambiente y Desarrollo (CCAD) le otorgó una Mención Especial en el Premio Regional a la Producción Más limpia. (Ver Anexos: Reconocimientos Obtenidos)

En el sector de la harina (trigo y harina), Agri-Corp ha modernizado y ampliado sus instalaciones industriales con equipos SIMON & SATAKE, e instalado varias panaderías modernas alrededor del país.

Agri-Corp cuenta con inversiones en empresas relacionadas como: Industria San Francisco (Nicaragua) y La Moderna (Nicaragua). De igual manera, mantiene relaciones estratégicas con Hermel (El Salvador), Ingenio San Antonio (Nicaragua), Kimberly Clark (Nicaragua) y Grupo Gruma (México).

Tabla 9: Productos, Tipo y Presentaciones de Agri-Corp

Productos	Tipo	Presentaciones
Arroz		
El Faisán	96/04	100, 50, 25 lbs.; 2kg; 400g
Continental	96/04	100, 50, 25 lbs.; 2kg; 400g
Doña Maria	80/20	100, 50, 25 lbs.; 2kg; 400g
Güegüense	80/20	100, 50, 25 lbs.; 2kg; 400g
Harina de Trigo		
Bollo fino		100, 25 lbs.; 5, 3, 1 lbs.; 50, 12.5 kg
Extra Fuerte		100, 25 lbs.; 5, 3, 1 lbs.; 50, 12.5 kg
Integral		100, 25 lbs.; 5, 3, 1 lbs.; 50, 12.5 kg
La Rendidora		100, 25 lbs.; 5, 3, 1 lbs.; 50, 12.5 kg
Premium		100, 25 lbs.; 5, 3, 1 lbs.; 50, 12.5 kg
Otros		
Pan Aurora	Blanco, integral	Grande, mediano pequeño
Huevos San Francisco		30 unid, docena.
Sal Gaviota		
Frijoles Norteño		
Harina de Maíz (Maseca)		50, 5, 2, 1 lb; 2kg; 400g
Tortillas (TortiRicas)		340g



Canales de distribución y estructura de servicio

La empresa está integrada verticalmente y utiliza una plataforma de alto volumen con márgenes relativamente bajos para todos sus productos. Se enfoca en el control de los procesos industriales y utiliza alianzas y co-distribución con industrias afines. (Ver Anexos: Canales de distribución). Una vez que esta distribución fue implementada para abarcar el mercado nacional de arroz, se apalancaron en las inversiones ya realizadas y en las rutas ya establecidas para incluir la distribución de otros productos de consumo masivo. De esa manera, el costo de distribución marginal para el arroz se ha reducido enormemente lo cual representa una ventaja competitiva.

Agri-Corp cuenta con una cartera de 367 clientes mayoristas y en los últimos tres años ha consolidado su mercado de “retail” alcanzando 14,210 detallistas (vs. 7,000 en el 2008) los cuales son atendidos con 56 rutas/vendedores.

Cuenta con sistemas de computación móvil para los canales mayoristas con los que aumentan su eficiencia en el proceso de venta, se agiliza la grabación y probación de los pedidos en tiempo real y reducción del tiempo de entrega. Utilizan un sistema de control de flota vehicular por medio de GPS para el canal al detalle, con lo cual se logra reducción de gastos en combustibles, seguros, mantenimiento y se mejora la eficiencia en las visitas.

Además de lograr liderazgo en implementar tecnología de punta como forma de crear barreras de entrada a la industria y de mantener las ventajas competitivas, la iniciativa de Agri-Corp de incursionar en el financiamiento a través del Mercado de Valores de Nicaragua es ahora una estrategia de liderazgo financiero con capacidad de reducir sus costos de financiamiento. De esta manera, se están apalancando en el prestigio y renombre que tiene Agri-Corp para poder dar seguridad a inversionistas sobre los Valores emitidos y así acceder a un financiamiento con costos menores a los de la competencia.

Estrategia de consolidación regional

Debido a su predominancia y liderazgo en el mercado nicaragüense, Agri-Corp ha desarrollado una estrategia de consolidación regional de la cual incluye las siguientes acciones a tomar:

- Tomar ventaja de la estabilidad de la región y las oportunidades creadas por el DR-CAFTA.
- Fortalecer la relación de negocios con el grupo TRC y Riceland Foods.
- Optimizar los costos del suministro de materia prima procedentes de Estados Unidos.
- Incrementar y fortalecer el Sistema de Distribución partiendo de la base actual de 39,000 puntos de ventas (Nicaragua, El Salvador y Costa Rica).



- Implementar un Sistema Regional de Arbitraje tomando en cuenta la fortaleza de producción de cada país de productos básicos.
- Mejorar la competitividad al acceder a los recursos del sistema regional financiero.
- Consolidar la administración corporativa haciendo un continuo desarrollo de los recursos humanos.
- Ingresar al mercado hispano en Estados Unidos y Centroamericano con productos con valor agregado.
- Expandir operaciones a Panamá y otros mercados a mediano plazo

Activos Intangibles

- Junta Directiva con amplia experiencia en nuestro segmento de negocio.
- Personal con experiencia y conocimiento del negocio.
- Control eficaz de los gastos y operaciones con alto grado de organización, automatización, y fortalecimiento.
- Líder en participación de mercado.
- Plataforma tecnológica integrada de todos los procesos de negocio.
- Gestión de mediciones de la producción impulsada por la ejecución de los objetivos estratégicos y de negocio
- El reconocimiento de la importancia de Desarrollo de Capital Humano, Desarrollo Organizacional y Evaluación al Desempeño
- Cuenta con políticas, normas, procedimientos, manuales de producción.
- Respeto y cumplimiento a la legislación nacional y el marco regulatorio (leyes laborales, Ambientales, Sanitarias etc.)
- Plan de Negocio anual y Mensual y Planificación de Presupuesto.



D. Estructura Organizativa

1. Junta Directiva

La Junta Directiva es la responsable de la dirección y administración del negocio. Está compuesta por seis directores

Tabla 10: Miembros de la Junta directiva de Agri-Corp

Miembro	Cargo
Sr. Enrique Alberto Belli Alfaro	Presidente
Sr. Claudio Rosales Lacayo	Vicepresidente
Sra. Amelia Ybarra Brogden	Secretario
Sr. Emilio Chamorro Solórzano	Vicesecretario
Sr. Amílcar Ybarra Rojas, en representación de Central American Rice LLC.	Director
Sr. Roberto Vargas Mantica	Director

A continuación se detalla información personal y relación de los Directores:

1. Enrique Alberto Belli Alfaro

- Nacionalidad: Nicaragüense
- Año de nacimiento: 1930
- Poderes que ostenta: Apoderado General de Administración según el Pacto Social en virtud del cargo de Presidente de la Junta Directiva
- Fecha de nombramiento: 21 de diciembre 2009
- Vencimiento: Según escritura de constitución y reformas “un año pudiendo ser reelectos para diferentes períodos consecutivos y continuarán en sus funciones hasta que las personas designadas para sustituirlos tomen posesión de sus cargos.
- El tiempo durante el cual lo ha ejercido: 1 año y 6 meses

2. Claudio José Rosales Lacayo:

- Nacionalidad: Nicaragüense
- Año de nacimiento: 1956
- Poderes que ostenta: Ninguno
- Fecha de nombramiento: 21 de diciembre 2009
- Vencimiento: Según escritura de constitución y reformas “un año pudiendo ser reelectos para diferentes períodos consecutivos y continuarán en sus funciones hasta que las personas designadas para sustituirlos tomen posesión de sus cargos.
- El tiempo durante el cual lo ha ejercido: 1 año y 6 meses



3. Amelia Ybarra Brogden

- Nacionalidad: Nicaragüense
- Año de nacimiento: 1962
- Poderes que ostenta: Ninguno
- Fecha de nombramiento: 21 de diciembre 2009
- Vencimiento: Según escritura de constitución y reformas “un año pudiendo ser reelectos para diferentes períodos consecutivos y continuarán en sus funciones hasta que las personas designadas para sustituirlos tomen posesión de sus cargos.
- El tiempo durante el cual lo ha ejercido: 1 año y 6 meses

4. Emilio Chamorro Solórzano

- Nacionalidad: Nicaragüense
- Año de nacimiento: 1963
- Poderes que ostenta: Ninguno
- Fecha de nombramiento: 21 de diciembre 2009
- Vencimiento: Según escritura de constitución y reformas “un año pudiendo ser reelectos para diferentes períodos consecutivos y continuarán en sus funciones hasta que las personas designadas para sustituirlos tomen posesión de sus cargos. El tiempo durante el cual lo ha ejercido: 1 año y 6 meses

5. Central American Rice LLC representada por Amílcar Ybarra-Rojas Brogden

- Nacionalidad: Norteamericana, según las leyes del Estado de Delaware
- Año de nacimiento: 2002
- Poderes que ostenta: Ninguno
- Fecha de nombramiento: 21 de diciembre 2009
- Vencimiento: Según escritura de constitución y reformas “un año pudiendo ser reelectos para diferentes períodos consecutivos y continuarán en sus funciones hasta que las personas designadas para sustituirlos tomen posesión de sus cargos.
- El tiempo durante el cual lo ha ejercido: 1 año y 6 meses

6. Roberto Vargas Mántica

- Nacionalidad: Nicaragüense
- Año de nacimiento: 1967



- Poderes que ostenta: Ninguno
- Fecha de nombramiento: 21 de diciembre 2009
- Vencimiento: Según escritura de constitución y reformas “un año pudiendo ser reelectos para diferentes períodos consecutivos y continuarán en sus funciones hasta que las personas designadas para sustituirlos tomen posesión de sus cargos.
- El tiempo durante el cual lo ha ejercido: 1 año y 6 meses

El Señor Amilcar Ybarra-Rojas Brogden, quien actúa en nombre y representación de Central American Rice LLC, es hermano de la Señora Amelia Ybarra Brogden

2. **Políticas de selección de Junta Directiva**

La Junta Directiva está integrada por Seis (6) miembros propietarios y es presidida por el Presidente y CEO de Corporación Agrícola S.A.

Sus mecanismos de integración y actuación están orientados por su pacto social, estatutos y demás leyes que de manera especial le atañen, como el Código de Comercio, Código del Trabajo, Normas de Higiene y Seguridad Ocupacional y otras disposiciones normativas que le son atinentes, ejerciendo con eficacia la versatilidad propia de las sociedades de capital, en la dinámica requerida para alcanzar los objetivos del negocio.

Se realiza una autoevaluación del funcionamiento y ejecutoria de la Junta, al menos una vez al año.

Los miembros de la Junta Directiva deben reunir al menos los siguientes requisitos:

- Personas de reconocida honorabilidad.
- Contar con amplia experiencia empresarial o en materia administrativa.
- Algunos miembros de la Junta deberán tener estudios universitarios afines a la actividad comercial a que se dedica el Grupo, con el propósito de procurar un equilibrio de conocimientos en las áreas particulares de las subsidiarias que integran el Grupo.
- Capacidad y objetividad para ejercer sus funciones con independencia, es decir, con la capacidad de extraer sus propias conclusiones tras haber considerado con imparcialidad toda la información y opiniones relevantes.
- Comprender claramente sus funciones en el gobierno corporativo y ser capaces de aplicar su buen juicio en asuntos que atañen al Grupo.
- Consagrar el tiempo y los recursos que sean necesarios para el



cumplimiento de sus responsabilidades y funciones, como miembros de Junta Directiva.

- Desenvolverse, interna y externamente, con la discreción máxima, en relación con los temas o asuntos discutidos en el seno de la Junta Directiva o Comités de Apoyo en los cuales participen.

No obstante lo anterior, el Grupo se reserva la potestad de solicitar, cuando lo considere pertinente, cualquier otro tipo de requisitos en forma y fondo, que se considere adecuado para el beneficio y permanencia de la organización en el largo plazo.

No podrán ser miembros de Junta Directiva:

- Los directores, funcionarios o empleados de cualquier otro Grupo Económico competidor, estatal o privado.
- Los que se encuentren en estado de quiebra, suspensión de pagos o concurso de acreedores y, en ningún caso, quienes hubieren sido calificados judicialmente como responsables de una quiebra culposa o dolosa.
- Los que hayan sido condenados mediante sentencia firme, por delitos contra la fe pública o la propiedad.
- Los que hayan sido suspendidos, separados o inhabilitados para ocupar cargos administrativos o de dirección en entidades reguladas o supervisadas por los órganos de regulación o supervisión financiera.
- Las personas a quienes se les haya comprobado judicialmente participación en actividades relacionadas con el narcotráfico y delitos conexos, y con el lavado de dinero y de otros activos.
- Los miembros de la Junta Directiva del Grupo, no podrán desempeñar los cargos de gerente general o ejecutivo de la entidad y sus subsidiarias.

Los miembros de la Junta Directiva deben pasar por el siguiente mecanismo de nombramiento:

- La Asamblea de Accionistas nombrará a los Seis (6) miembros de la Junta Directiva, de entre los socios que cumplan los requisitos.
- Los miembros de la Junta Directiva serán nombrados por la Asamblea de Accionistas por períodos de un (1) año, con posibilidad de reelección.
- La Asamblea o, quien ésta designe, deberá evaluar las características de

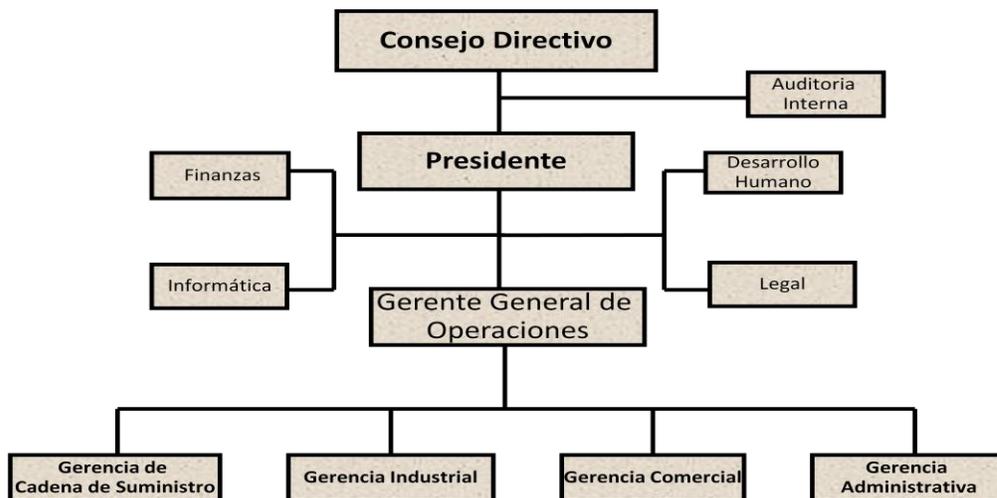


cada uno de los candidatos a miembros de la Junta Directiva.

- Para ser nombrado miembro de Junta Directiva, los candidatos deberán presentar una declaración jurada del cumplimiento de los requisitos vigentes, debidamente autenticada por Notario Público. Esta declaración deberá ser actualizada ante cualquier cambio. Si un miembro de la Junta Directiva deja de cumplir con los requisitos de idoneidad establecidos, la entidad debe proceder a su sustitución, según los lineamientos establecidos en los estatutos o en la legislación que la regula. Esta documentación estará a disposición del órgano supervisor respectivo, el cual tendrá acceso para revisar el cumplimiento de los requisitos indicados

3. Organigrama

AGRI-CORP cuenta con un equipo de gerencia a nivel ejecutivo y uno a nivel operativo que suman un total de 692 Colaboradores entre Profesionales, técnicos y operarios. A continuación se presenta el organigrama:





La distribución de los 692 colaboradores está descrita en la siguiente tabla

Tabla 11: Distribución de colaboradores por área

Area	Cantidad Empleados
Auditoria Interna	4
Asesoría Legal	4
Presidencia Ejecutiva	2
Gerencia General Agri-Corp	9
Gerencia de Comunicación y Desarrollo	6
Gerencia de Proyectos	2
Sistemas	15
Dirección de Finanzas	39
Gerencia Administrativa	33
Gerencia de Cadena de Suministros	111
Gerencia de Comercialización	171
Gerencia Industrial	2
*Cl. Chinandega Arroz	132
*Cl. Chinandega Harina	72
*Cl. Chichigalpa	14
*Cl. Tipitapa	54
*Cl. Sébaco	22
Totales	692



4. Cargos Gerenciales

A continuación, se describe el nombre y un breve resumen de la hoja de vida de los principales ejecutivos.

Tabla 12: Principales Ejecutivos de Agri-Corp

Ejecutivo	Experiencia
Lic. Roger Zamora Hinojos Gerente General de Operaciones de País	Licenciado en Administración de Empresas, graduado con honores en la Universidad Iberoamericana en México. Postgrado en Evaluación de Proyectos en el instituto de Estudios Superiores en Monterrey, México. Fue Asesor del Ministerio de Reforma Agraria en Nicaragua, Gerente de Suministros en PLASTINIC, Gerente General de Comercialización de granos en Granos de Nicaragua Arroz Imperio, Gerente General de UNIPAC, entre otros.
Lic. Ruth López López CFO y Gerente de Finanzas	Lic. En Contabilidad Pública y Finanzas en la Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua (UNAN), Seminarios de Alta gerencia en (INCAE), introducción al código tributario de Nicaragua, entre otros: Ha sido Contador General de CECASA, Gerente Financiero Administrativo en COMERSA, Gerente Financiero administrativo de Agri-Corp, entre otros.
Lic. Patricio Benjamín Altamirano CIO y Gerente de IT	Lic. En Administración de Empresas en la Universidad Católica (UNICA), Cursos de Postgrado en Gerencia Financiera en INCAE. Ha laborado como: Gerente de importaciones y exportaciones de Negocios Integrados, S.A., Gerente Financiero de TIP TOP industrial, entre otros.
Francisco Navarro Gerente de Cadena Suministro	Licenciado en Administración de Empresas con énfasis en Mercadeo de la Universidad Interamericana en Costa Rica. Ha laborado como: Gerente de Trillo en Arrocina (Industrias Nacionales Agrícolas, S.A), Gerente Administrativo en Industrias Gemina, S.A, entre otros.
Ing. Aníbal Cruz Gerente Industrial	Ingeniería Civil en Universidad Nacional de Ingeniería (UNI), Máster en Ciencias Económicas en la Universidad Estatal de Rostov del Don. Ha sido Gerente General de Agroindustrias de occidente, S.A., Gerente General de Molinos del pacífico, S.A., entre otros.
Lic. Modesto Sandino Gerente de Comercialización	Licenciado en Administración Industrial en UCA, Postgrado en Gerencia de Mercadeo y publicidad en la Universidad Thomas More, Seminarios en Integración de Equipos Gerenciales (INCAE), los diez pasos de las ventas (ICEMV), entre otros. Ha sido Ejecutivo de cuentas en Emjay Corporation Milwaukee, Wisconsin, Gerente de ventas en GEMINA, entre otros.



Lic. Juan Ramón Vega
Gerente Administrativo

Lic. En Contaduría Pública y Finanzas, en la Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua (UNAN), Postgrado de Gerencia Financiera en la UCA, Postgrado en Gerencia de Recursos Humanos en UCA, etc. Ha laborado como: Gerente. Administrativo financiero en Fábrica de Fósforos, Gerente. Administrativo financiero en CECASA.

Lic. Karla Sanchez Barreto
Gerente Legal

Lic. Ciencias Jurídicas y Social en la Universidad Centroamericana (UCA), Seminarios en políticas de Competencia (UNCTADD), Derecho laboral, Maestría en Asesorías de Empresas, entre otros. Ha laborado como consultora en el Banco Central de Nicaragua, Docente en la Universidad Americana (UAM), entre otros.

Lic. Carlos Salinas Tijerino
Gerente de Comunicación, Desarrollo Humano y Calidad

Lic. Comunicación Social en la Universidad Regiomontana de Monterey, México, Especialización en Relaciones Humanas, Diplomado en Desarrollo Organizacional, ha sido Gerente de Proyectos foráneos y capacitación en ADMIC en Monterey, Gerente de Ventas Nacional, División Corrugados y Plegadizos en Envases Plegadizos Gamma, Paesano Printing, Paper Board Products de México.

Lic. Cornelio Porras Cuellar
Auditor Interno

Lic. En Contabilidad Pública y finanzas de la Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua (UNAN), Maestría en Contabilidad con énfasis en finanzas en la Universidad de Ciencias Comerciales (UCC). Ha laborado como: Vicepresidente de la Asociación Interamericana de Contabilidad (AIC), Docente en varias instituciones como el Colegio de Contadores Públicos de Nicaragua y otros.

En el anexo se describen datos personales y otros datos de los principales funcionarios

A continuación se hace una descripción de puestos de los cargos gerenciales

Gerente General de Operaciones

1. Identifica y diagnostica con su equipo las capacidades y recursos internos (capital humano, procesos centrales, relaciones, tecnología, innovación, comunicación, productividad, fortaleza de la cadena de valor) y la posición estratégica en la dinámica del entorno (amenazas y oportunidades en el entorno operacional, mercado, industria y competencia), y utiliza la información anterior, para planificar las acciones en las Gerencias a su cargo.
2. Tiene claridad completa de los objetivos anuales y los objetivos de corto, mediano y largo plazo de la organización.



3. Guía al equipo de trabajo en la definición e identificación de problemas y desarrollo de planes de trabajo, empleando principios de resolución de problemas.
4. Clarifica y enfoca a su equipo en los objetivos estratégicos (anuales, de mediano y largo plazo) de la Corporación. Identifica y clarifica con los miembros de su equipo, las tareas y actividades que son claves para apalancar los objetivos anuales y estratégicos, estableciendo de forma clara los indicadores de resultados (KRI's) y los indicadores de procesos (KPI's), asegurando que los equipos cuentan con tableros de anotación. Se asegura que las metas consideran las perspectivas financieras, clientes, procesos y aprendizaje.
5. Define con su equipo, diseña y crea una estructura social de rendición de cuentas periódicas para monitorear y lograr que las personas en sus Gerencias, mantengan a los equipos enfocados en las metas y objetivos. Se asegura que las tareas semanales y actividades diarias que realizan las personas apoyan una meta y que las metas apoyan los objetivos estratégicos.
6. Diseña y realiza las pruebas y planes de despliegue de las soluciones de negocio. Se asegura que las metas tácticas apoyan las metas operacionales y que están apuntalan las metas y objetivos estratégicos.
7. Da seguimiento para el logro de los beneficios estratégicos, financieros y operativos, asegurando que se obtengan los resultados óptimos para la empresa y realiza los ajustes a los programas en caso de ser necesario.
8. Colabora en la definición de los cambios estructurales y culturales necesarios para alcanzar los objetivos de Agri-Corp.
9. Ejerce su rol de liderazgo a través de crear confianza en su equipo de trabajo (modelando carácter, disciplina, responsabilidad, iniciativa y compromiso); alineando sistemas y procesos para lograr los resultados deseados; eliminando todos los obstáculos que impiden a las personas o a sus equipos lograr sus metas.
10. Vela y garantiza la satisfacción del cliente interno y externo por medio del monitoreo constante de los indicadores de satisfacción de productos y servicios.

Gerencia Financiera

1. Coordinar con el Gerente General de Operaciones, la elaboración del plan de negocios y presupuesto anual el cual será presentado a las Juntas Directivas de cada país. Las proyecciones anuales serán consolidadas a nivel de Grain Hill.



2. Presentar informe mensual de la situación financiera del Grupo, Balance General, Estados de Pérdidas y Ganancias, Ejecución de Presupuestos y otros indicadores que indiquen el desempeño financiero para la evaluación de gestión del negocio.
3. Identifica con los miembros de su equipo las tareas y actividades que son claves para apalancar los objetivos anuales y estratégicos, estableciendo de forma clara los indicadores de resultados (KRI's) y los indicadores de proceso (KPI's).
4. Elaborar la proyección del Flujo de Caja de las Empresas con base en los planes Anuales de Negocios.
5. Determinar las necesidades de capital de las diferentes empresas del Grupo y de administrar el uso adecuado de los fondos.
6. Coordinar y apoyar la gestión de recursos financieros con el Presidente.
7. Administrar las líneas de crédito y disponer del uso de los fondos para las necesidades del Grupo bajo un enfoque corporativo.
8. Establecer y ejecutar las normas y principios contables de aplicación, sistemas de costos y catálogos de cuenta que permitan el control interno de las operaciones, la gestión operativa, la planificación y consolidación de las empresas.
9. Mantener un registro de los activos fijos y circulantes del Grupo y su pignoración en prenda o hipoteca con las instituciones financieras.
10. Participar en la elaboración de las políticas de control de riesgos de las operaciones, tales como: créditos a clientes, adelanto y financiamiento a productores, manejo y control de inventarios y será responsable de su implementación y seguimiento.
11. Coordinar la contratación de las auditorías externas tomando en consideración los requerimientos de información y evaluación del Grupo.

Gerente Industrial

1. Planificar, organizar y dirigir la ejecución del Plan de Producción de Agri-Corp, S.A., con la periodicidad que lo demande la Gerencia General.
2. Definir y establecer los objetivos y metas de la Gerencia Industrial en completa sinergia con los planes de la empresa.



3. Implementar las políticas, normas y procedimientos de producción industrial que permitan la consecución de los objetivos y metas establecidos y la medición del desempeño.
4. Establecer coordinación con la Gerencia de Cadena de Suministro en relación a la existencia de materias primas y productos terminados, Monitorear el plan de producción.
5. Asignar eficientemente las cuotas de producción en función de las características técnicas y de desempeño de los molinos.
6. Asegurar la consecución de todos los recursos técnicos relacionados con el plan de producción.
7. Supervisar la administración de todas las funciones, actividades y fases de todos los molinos, con la responsabilidad inmediata de lograr la eficiente operación de los mismos.
8. Ofrecer un servicio adecuado, preciso, confiable y ágil a la solicitud de información Industrial demandada por otras gerencias o por Gerencia General.
9. Promover y mantener la disciplina laboral en sus subordinados directos e indirectos.
10. Investigar constantemente los nuevos métodos para el control de las operaciones y funciones de su área.

Gerente de la Cadena de Suministro

1. Planifica y analiza la demanda de los clientes con base en las variaciones y tendencias del mercado y en las estrategias competitivas de la empresa.
2. Elabora y compara el balance del pronóstico de la demanda del mercado versus plan de compras, plan de producción y plan de ventas en concordancia con las metas de la empresa.
3. Efectúa la planeación de los inventarios en silos, bodegas, plantas, CEDIS y almacenes con base en el pronóstico de las necesidades de compras.
4. Define las estrategias de compras, aprovechando las situaciones del mercado nacional e internacional.
5. Garantiza y gestiona los anticipos a las diferentes instituciones del Estado relacionadas a las importaciones (MAGFOR, EPN, ESENSA, OIRSA, UCA, TGR, Aduana, etc.) y empresas de servicios de transporte terrestre, agencia aduanera, supervisión, custodia y vigilancia.



6. Orienta la elaboración de expedientes por Importador, llevando la cartera de los créditos otorgados a importadores sobre endosos y ventas de materia prima importada.
7. Orienta la recepción, revisión y envío de los cheques de los importadores a Caja debidamente razonados, indicando el tipo de documento contable que se cancela o abona para que se elabore el recibo oficial de caja el cual es entregado al importador.
8. Coordina con la Gerencia de Finanzas y Gerente de País el prendado de silos.

Gerente Legal

1. Asesorar, informar y atender los llamados del Directorio y del CEO, respecto de la operación de cada país; así mismo, a los gerentes operativos y cuadros intermedios en materia civil, mercantil, laboral y marcaría (derecho empresarial).
2. Ejercer un rol participativo en la gestión de los intereses comerciales de las empresas del Grupo, agregando valor a los objetivos de la relación de la empresa con sus clientes y asociados.
3. Ofrecer asesoría legal en todos los trámites concernientes a licitaciones y cualquier otro tipo de negociaciones, de conformidad con las leyes pertinentes.
4. Garantizar la sistematización de los órganos corporativos de las diferentes entidades jurídicas, bajo cuya denominación se administran unidades empresariales, de conformidad con las leyes pertinentes.
5. Dirigir el ordenamiento y el control de todo lo concerniente a los libros de actas, libro de registro de acciones, emisión de acciones, modificaciones al pacto social.
6. Dirigir el ordenamiento y control en materia de contratos, y ofrecer el asesoramiento respectivo: de carácter civil, mercantil, laboral, generándose un control de la negociación, del seguimiento, del cumplimiento de los términos del contrato y formalizando notarialmente dicha negociación en algunos casos.
7. Coordinar la elaboración y actualización de programas efectivos de gerencia legal de riesgos, tales como la implementación de seminarios legales de capacitación y el seguimiento al cumplimiento de los resultados en las evaluaciones realizadas en las auditorías jurídicas laborales.



8. Aplicar abogacía de la competencia en las diversas gestiones legales de las empresas del Grupo, a fin de mantener la actividad comercial ajustada al marco jurídico de la Ley de Competencia.
9. Maneja el portafolio de marcas del Grupo a nivel nacional y regional, lo mismo que resguardar, preservar, registrar y defender el derecho de propiedad intelectual del Grupo.
10. Garantizar que en la interposición o contestación de demandas de juicios, se cumpla con los términos del proceso mediante una gestión diligente y sistemática, hasta la obtención de una sentencia favorable, la solicitud de la ejecutoria de la sentencia y darle seguimiento hasta concretarla.

Gerente de Comunicación y Desarrollo

1. Proponer, implementar y garantizar las políticas, normas y procedimientos para la efectiva administración de la comunicación interna y externa de Grain Hill, así como lo relativo a imagen corporativa, desarrollo de capital humano y a la calidad industrial, recomendando mejoras o ajustes a dichas políticas y normas.
2. Garantizar el establecimiento y actualización de la estrategia de comunicación corporativa, la administración efectiva de la comunicación interna y externa empresarial, así como el desarrollo y uso efectivo de los instrumentos de comunicación (intranet, internet, encuestas de opinión, eventos, conferencias, entrevistas, publicación de artículos y revistas, etc.).
3. Establecer, promover y garantizar la imagen corporativa del TRC Group mediante elementos claves de caracterización en términos de productos, valores, estilos específicos de gerencia que marquen la identidad y excelencia corporativa y la eficiente difusión y penetración en el cliente o beneficiario de dichas características específicas y singulares.
4. Promover la generación de alianzas estratégicas y relaciones con entidades claves de desarrollo económico y social en función de generar resultados efectivos de índole económico, financiero, de desarrollo humano, de calidad industrial y de calidad total para el TRC Group.
5. Garantizar una óptima atención al cliente a través de acciones concretas de promoción y capacitación en temas de relaciones humanas, trabajo en equipo, concientización del capital humano y de los valores empresariales (ética), protocolo o comportamiento empresarial, entre otros.
6. Formular, ejecutar y administrar el plan de proyectos de responsabilidad Social Corporativo y garantizar que tengan un impacto económico y social medible.



7. Garantizar el desarrollo y fiel cumplimiento de políticas, normas, reglamento, sistemas, procesos y procedimientos (manuales específicos) en el proceso de selección, reclutamiento o contratación, evaluación, inducción y retribución monetaria del personal

Auditor Interno

1. Formular y brindar seguimiento al plan de auditorías de las distintas operaciones que lleva a cabo Agri-Corp, así como sobre proyectos y programas específicos.
2. Cumplir con el plan de auditorías a proyectos y programas que se desarrollan.
3. Revisar periódicamente los Estados Financieros e informes generados, así como los procedimientos actuales para sugerir los cambios y modificaciones que se consideren convenientes.
4. Revisar periódicamente las operaciones contables y financieras verificando su razonabilidad y cumplimiento con requisitos legales, formulando recomendaciones viables para la toma de decisiones.
5. Cumplir y velar por el cumplimiento de políticas y procedimientos de control interno, así como de las normas, convenios, regulaciones y compromisos contraídos con instituciones nacionales e internacionales que brinden financiamiento a AGRI-CORP, S.A.
6. Desarrollar e implantar normas y procedimientos de contabilidad generalmente aceptados y aprobados por el Colegio de Contadores Públicos de Nicaragua y que se ajusten a las leyes vigentes.
7. Asesorar a la máxima autoridad, al personal directivo en los diferentes aspectos de control interno, dándole seguimiento a todas las recomendaciones emitidas en los diferentes informes de auditoría.
8. Realizar auditorías especiales cuando la circunstancias lo ameriten o sean solicitadas por el Comité de Finanzas y Auditoría o por la Junta Directiva.

5. Política de compensación a Directores y principales ejecutivos

Agri-Corp no cuenta con una política de compensación para Directores; sin embargo, está en proceso de elaborarla. En la práctica, la empresa realiza un pago mensual en concepto de dieta, el cual es un monto fijo y no depende el número de sesiones de Junta Directiva que se realicen en el mes. Así mismo, se



les paga seguro médico y familiar. De igual manera, Agri-Corp no cuenta con una política definida del pago de dividendos

En el caso de la política de compensación de los principales ejecutivos, a estos les aplica la política de compensación general de la empresa, la cual está detallada en los anexos

E. Gobierno corporativo

El Código de Gobierno Corporativo es el principal mecanismo de control que tiene Agri-Corp y tiene como propósito definir los órganos de Gobierno Corporativo, así como las políticas y procedimientos de Agri-Corp y sus subsidiarias para realizar sus actividades dentro de las mejores prácticas.

Las disposiciones establecidas en el Código de Gobierno Corporativo son de aplicación para la sociedad controladora (tenedora) y las subsidiarias de Agri-Corp, en la medida en que les corresponda, de acuerdo con la regulación que les aplique y sin contraponerse a las leyes vigentes.

Los tiene como órganos administrativos principales los siguientes:

- a. El CEO de Corporación Agrícola Sociedad Anónima.
- b. La Junta Directiva presidida por el Presidente de Corporación Agrícola Sociedad Anónima.
- c. El Comité de Auditoría.

Junta Directiva

La Junta Directiva está integrada por Seis (6) miembros propietarios y es presidida por el Presidente y CEO de Agri-Corp.

Sus mecanismos de integración y actuación están orientados por su pacto social, estatutos y demás leyes que de manera especial le atañen, como el Código de Comercio, Código del Trabajo, Normas de Higiene y Seguridad Ocupacional y otras disposiciones normativas que le son atinentes, ejerciendo con eficacia la versatilidad propia de las sociedades de capital, en la dinámica requerida para alcanzar los objetivos del negocio.

Realiza una autoevaluación del funcionamiento y ejecutoria de la Junta, al menos una vez al año.

La Junta Directiva de Agri-Corp, debe aprobar políticas claras, exhaustivas y auditables para el gobierno de la entidad y la administración de los conflictos de interés que se identifiquen por las actuaciones de los miembros del Grupo, sus directores y empleados, en las relaciones con clientes, órganos reguladores y otras entidades vinculadas.

Así mismo la Junta Directiva será responsable de aprobar y revisar cuando menos una vez al año las siguientes políticas, debiendo realizar los cambios y actualizaciones que sean necesarias para mantener el buen funcionamiento del



gobierno corporativo:

- a. Código de Ética (conducta).
- b. Estrategia Corporativa
- c. Políticas de asignación de responsabilidades y niveles de delegación de autoridad en la jerarquía para la toma de decisiones.
- d. Políticas para la interacción y cooperación entre la Junta Directiva, la gerencia y los auditores.
- e. Políticas de control interno adecuado a la naturaleza de las actividades del negocio, que incluya disposiciones claramente definidas para la delegación de poderes, el régimen de responsabilidad y las necesarias separaciones de funciones.

Código de ética

De acuerdo a lo establecido en el Artículo 14 del presente Código de Gobierno Corporativo, la Junta Directiva será responsable de aprobar y revisar cuando menos una vez al año el Código de Ética del Grupo. El Código de que está actualmente autorizado, es aplicable para los empleados, funcionarios y directores, regular al menos los siguientes aspectos:

- a. Conflictos de interés: Existe un conflicto de interés cuando los intereses personales de alguna de las personas antes indicadas interfieren con los intereses del Grupo. El código debe incluir políticas o principios que prohíban el conflicto de interés y proporcionar los medios para que los empleados, funcionarios y directores comuniquen conflictos potenciales
- b. Oportunidades de negocios: Se debe prohibir el que los empleados, funcionarios o directores, ya sea de manera personal, o través de tercera persona se apropien para ellos mismos de oportunidades de negocios descubiertas a través del uso de los activos, información y posiciones en el Grupo o bien el uso de los activos, información y posición en el Grupo para ganancias propias.
- c. Confidencialidad: Los empleados, funcionarios y directores deben mantener la confidencialidad de la información que les ha sido confiada por el Grupo y sus clientes, exceptuando los casos en que su publicación es autorizada y/o requerida por ley.
- d. Trato justo: Cada empleado, funcionario y director debe tratar de manera justa y equitativa a los clientes, proveedores y demás empleados del Grupo. Ningún empleado, funcionario o director debe tomar ventaja de nadie a través de manipulación, encubrimiento, abuso de información privilegiada, presentación errónea de hechos materiales o mediante cualquier otra práctica de esta naturaleza.
- e. Protección y uso apropiado de los activos: Todos los empleados, funcionarios y directores deben cuidar los activos del Grupo y asegurar



su utilización eficiente. El robo, descuido y desperdicio de los activos tienen un impacto directo en la rentabilidad del Grupo y por ende deben ser utilizados únicamente para los objetivos del negocio.

- f. Cumplimiento con leyes, reglamentos y normas: El Grupo debe promover de manera proactiva el cumplimiento de las leyes, reglamentos y normas que le son aplicables.
- g. Promover e informar cualquier comportamiento ilegal o no ético: El Grupo promoverá de manera proactiva el comportamiento ético, animando a que los empleados hablen con sus supervisores, gerentes u otro personal apropiado cuando éstos tengan dudas acerca de la mejor manera de lidiar con una situación en particular.

Este Código de Conducta pretende abarcar la mayoría de situaciones posibles, mas no las abarca en su totalidad. Cualquier duda que surja será aclarada en primera instancia con la autoridad superior inmediata correspondiente⁴ o según sea el caso con el Comité de Ética que está conformado por: Gerente General, Gerente Administrativo, Jefe de Personal y un Representante de la Comisión Mixta.

El código de ética (conducta) será repartido al personal actual, se le entregará al personal nuevo al momento de la contratación y estará disponible departamento de Personal de Agri-Corp.

Comité de Auditoría

La Junta Directiva integrará un Comité de Auditoría para el Grupo, como órgano de apoyo para el control y seguimiento de las políticas, procedimientos y controles que se establezcan.

El Comité de Auditoría del Grupo es un cuerpo colegiado integrado por un mínimo de dos directores de la Junta Directiva u órgano de dirección equivalente. Adicionalmente, el comité podrá contar con miembros externos a la organización.

Para el ejercicio de sus funciones, este comité deberá contar con al menos un miembro especializado en el área financiero-contable, que tenga como mínimo, grado académico en el área de administración de negocios o contaduría pública y experiencia mínima de cinco años. Este requisito podrá ser provisto por un miembro externo.

La Junta Directiva será responsable de nombrar las personas idóneas para que cumplan con el objetivo de este comité. Las personas que integren este comité

⁴ Ver artículo 57 Reglamento Interno de Trabajo de AgriCorp.



serán responsables de desempeñar a cabalidad las funciones encomendadas por la Junta Directiva.

Sin perjuicio de las funciones y responsabilidades que les asignan las leyes y otros reglamentos a los comités de auditoría de las entidades supervisadas, el Comité de Auditoría del Grupo debe cumplir en forma colegiada al menos con las siguientes funciones:

- a. Propiciar la comunicación entre los miembros de la Junta Directiva u órgano equivalente, el CEO, el vigilante, la auditoría externa e interna, cuando la tuvieren, y los entes supervisores, según corresponda.
- b. Conocer y analizar los resultados de las evaluaciones de la efectividad y confiabilidad de los sistemas de información y procedimientos de control interno.
- c. Dar seguimiento al cumplimiento del programa anual de trabajo del vigilante o auditor interno, según el caso.
- d. Proponer a la Junta Directiva u órgano equivalente la designación de la firma de auditoría externa y las condiciones de contratación, una vez verificado el cumplimiento de los requisitos establecidos en la presente norma, por parte de éstos.
- e. Revisar la información financiera tanto anual como periódica antes de su remisión a la Junta Directiva u órgano equivalente, poniendo énfasis en cambios contables, estimaciones contables, ajustes importantes como resultado del proceso de auditoría, evaluación de la continuidad del negocio y el cumplimiento de leyes y regulaciones vigentes que afecten al emisor.
- f. Revisar y trasladar a la Junta Directiva u órgano equivalente, los estados financieros anuales auditados, el informe del auditor externo, los informes complementarios y la carta de gerencia.
- g. Dar seguimiento a la implementación de las acciones correctivas que formulen el auditor externo y el vigilante o auditor interno, según el caso.
- h. Proponer a la Junta Directiva u órgano equivalente el procedimiento de revisión y aprobación de los estados financieros internos y auditados, desde su origen hasta la aprobación por parte de los miembros del respectivo cuerpo colegiado.



- i. Velar porque se cumpla el procedimiento de revisión y aprobación de estados financieros internos y auditados.
- j. Reunirse periódicamente con los auditores internos y externos, sin la presencia de funcionarios de la sociedad, para conocer sus comentarios y observaciones en el avance de su trabajo.
- k. Contribuir en la definición de los lineamientos generales del control interno, de la auditoría interna y evaluar su efectividad.
- l. Verificar que se observen los mecanismos establecidos para el control de los riesgos a que está sujeta la sociedad.
- m. Verificar que se cumpla con la rotación cada 3 años del socio, gerente, supervisor y auditor encargado de la firma de auditores externos.
- n. Verificar con los auditores externos si los honorarios de auditoría del grupo representan en su conjunto el 25% o más de los ingresos totales de la firma, para evaluar requisitos de independencia e idoneidad.
- o. Coordinar las labores del auditor externo, interno y vigilante.
- p. Verificar que se cuente con los mecanismos necesarios que permitan asegurar que la sociedad cumple con las diferentes disposiciones a las que está sujeta.
- q. Contribuir en el establecimiento de las políticas para las operaciones con partes relacionadas.
- r. Analizar y evaluar las operaciones con partes relacionadas, para recomendar su aprobación a la Junta Directiva.
- s. Decidir la contratación de terceros expertos que emitan su opinión sobre las operaciones con partes relacionadas o algún otro asunto, lo cual le permita el adecuado cumplimiento de sus funciones.
- t. Verificar el cumplimiento del Código de Ética de Negocios y del mecanismo de revelación de hechos indebidos y de protección a los informantes.
- u. Evitar los conflictos de interés que pudiesen presentarse con la firma de auditores externos al contratarlos para que realicen otros servicios para la empresa. Para estos fines deberá establecer las pautas y procedimientos para asegurar el cumplimiento de lo indicado por el artículo 16 de la norma.



Este comité de auditoría, está integrado por las siguientes personas:

Miembros Titulares	Experiencia
Alberto Belli	Empresario y Directivo de varias empresas Experiencia en el comité de auditoría desde Agosto de 2004 - Grupo Agri-Corp.
Claudio Rosales	Empresario y Directivo de varias empresas Experiencia en el comité de auditoría desde Agosto de 2004 - Grupo Agri-Corp
Ernesto Palazzo	Empresario y Directivo de varias empresas Experiencia en el comité de auditoría desde Agosto de 2004 - Grupo Agri-Corp. Experiencia en comités de auditoría Grupo BAC.
Miembros Suplentes	Experiencia
Amelia Ybarra	Empresaria y Directivo de varias empresas Experiencia en el comité de auditoría desde Agosto de 2004 - Grupo Agri-Corp.
Emilio Chamorro	Empresario y Directivo de varias empresas Experiencia en el comité de auditoría desde Abril de 2009 - Grupo Agri-Corp.
Carlos Mejía	Empresario y Directivo de varias empresas Experiencia en el comité de auditoría desde Abril de 2009 - Grupo Agri-Corp.
Guillermo Novoa	Empresario y Directivo de varias empresas Experiencia en el comité de auditoría desde Abril de 2009 - Grupo Agri-Corp.

Agri-Corp cuenta con Reglamento Interno de Trabajo, el cual contiene normas por objetivos, define régimen disciplinario, así como deberes y derechos de colaboradores y la empresa en el marco de las regulaciones de orden interno. Este Reglamento se les facilita a todos los colaboradores cuando ingresan por primera vez a la empresa y el cual deben de firmar para hacer constar la entrega del mismo. De igual manera, está siempre disponible en el departamento de Personal de Agri-Corp.



F. Propiedades, plantas y equipos

Las inversiones más recientes y significativas que Agri-Corp ha realizado en los últimos años han sido acorde con sus planes estratégicos de crecimiento y mejoras de procesos. Entre las inversiones más importantes se encuentran señaladas en la siguiente tabla:

Tabla 13: Proyectos recientes más significativos

Nº	Nombre del Proyecto	Ubicación	Monto C\$
1	Proyecto Horno Ciclónico de Cascarilla (Finalizado)	Chinandega	1,659,847.00
2	Proyecto Ampliación Trillado, Almacenamiento, Secado y Obras Civiles	Tipitapa	72,126,887.00
3	Proyecto de Maquinaria para Trillo y Empaque de Arroz	Chinandega	9,464,708.00
Total Inversiones			83,251,442.00

V. Descripción de litigios legales pendientes

Al 24 de junio, en Agri-Corp no existen litigios legales pendientes en el cual el emisor o cualquiera de sus subsidiarias sea parte, ni tampoco sus accionistas, directores y funcionarios principales. Esto excluye litigios rutinarios, incidentales al giro ordinario del negocio.

VI. Estados Financieros Históricos

A. Estados Financieros

1. Observaciones generales

Los Estados Financieros auditados fueron elaborados por PricewaterhouseCoopers para el consolidado de empresas de Agri-Corp y corresponden a los períodos de diciembre 2006, 2007, 2008, 2009 y 2010 (Ver Anexos). Cabe mencionar que las proyecciones que se muestren en este prospecto informativo del año 2011 en adelante son Estados Financieros internos y exclusivos para las operaciones de la empresa de Agri-Corp, excluyendo empresas subsidiarias, (Agrícola San Nicolás, Industria San Francisco y Nicasal), salvo se indique lo contrario.

Se debe tener esto en consideración cuando se comparen los Estados Financieros internos de Agri-Corp con los Estados Financieros auditados del consolidado de empresas. Además los Estados Financieros internos correspondientes al año 2011 están cerrados hasta el mes de abril por lo que no son comparables con los años anteriores que comprenden un año completo de operaciones.

Los Estados Financieros consolidados para el año que terminó el 31 de diciembre de 2008 constituyen los primeros Estados Financieros preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los Estados Financieros consolidados de Agri-Corp y sus subsidiarias hasta el 31 de diciembre de 2007 habían sido preparados de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Nicaragua. Se utilizaron las cifras comparativas del año 2006 y 2007 re expresadas para que estén acorde a las NIIF.



Para las proyecciones del año 2011, se utilizaron los Estados Financieros internos de Agri-Corp reales hasta abril 2011 (ver Anexos) y proyecciones mensuales hasta diciembre 2011. En el caso del año 2012 en adelante, las proyecciones son anuales. Toda esta información fue elaborada y proporcionada por el Departamento de Finanzas de Agri-Corp.

Las cifras de los Estados Financieros se dolarizaron. Los Estados de Resultados se convirtieron al promedio de los tipos de cambio oficiales de cada año (2006 C\$17.5742, 2007 C\$18.4529, 2008 C\$19.3756, 2009 C\$20.3443, 2010 C\$21.3615). En el caso del Balance General, se utilizó el tipo de cambio oficial del 31 de diciembre de los correspondientes años (2006 C\$18.0028, 2007 C\$18.9030, 2008 C\$19.8481, 2009 C\$20.8405 y 2010 C\$21.8825)

2. Análisis de información

El balance general 2010 presenta un incremento en activos totales por US\$4,766,209.93. El 32% de este incremento se dio principalmente en incremento de capital de trabajo, específicamente en Cuentas por Cobrar Comerciales y obedece a que la política de crédito fue modificada para incrementar la cartera y así proteger la participación de mercado ante la competencia.

Actualmente, AGRI-CORP tiene una participación de mercado de 50% en arroz, 37% en harina de trigo y 75% en harina de maíz.

Los competidores más importantes en arroz son Samuel Mansell 8%, Corcosa 5%, INARROSA 4%, Altamira 4%, ANIDA 4%, Tío Pelón 3%, Hanón 3%, Valdivia 3%, otras marcas 6%, saco banco 10%. Los competidores en el mercado de harina trigo son Monisa 28%, Harinisa 25%, Molinos de Costa Rica 10%. Finalmente, en la harina de maíz los competidores son El Comal 23 % y Más Tortilla 2%

Además de flexibilizar la política de crédito, Agri-Corp tiene otras estrategias para mantener la participación de mercado, las cuales son parte integral de la estrategia general de la empresa. Estas estrategias son mencionadas más adelante en este documento.

En el caso del Pasivo total, este ha financiado en su totalidad las inversiones en capital de trabajo comentado anteriormente. El incremento en el 2010 con respecto al 2009 fue de US\$ 4,130,881.64 y se da principalmente en el incremento en Préstamos de Largo Plazo. El aumento más significativo en los préstamos por pagar a largo plazo surge a través del préstamo de US\$10MM del Banco Interamericano de Desarrollo. Los fondos de este crédito fueron utilizados para refinanciamiento de deuda a corto plazo y parte a largo plazo.

El pasivo de corto plazo no sufrió cambios significativos en montos; sin embargo, si cambió en su composición.

Desde el año 2009, Agri-Corp ha venido substituyendo su crédito de proveedores por crédito bancario, utilizando líneas especialmente diseñadas para la



importación de materia prima de U.S.A a tasas de interés más favorables. Estas líneas cuentan con garantía del Export Import Bank de Estados Unidos. Al cierre del 2010 Agri-Corp cuenta con una línea de crédito de U\$9MM específicamente para este propósito a una tasa de interés del 3% anual (al cierre del 2009 contaba con una línea de U\$6MM).

Debido a que cerca del 64% de las ventas totales de la empresa provienen del arroz, algunas circunstancias nacionales e internacionales en esta industria han afectado los resultados de Agri-Corp en los últimos dos años.

En el primer semestre del 2009 la rotación de inventario de producto terminado se volvió más lenta debido a la acumulación de inventario caro de granza importada del período anterior (período en el que los precios de los “commodities” alcanzaron precios record debido a la crisis financiera internacional), lo que repercutió en el resultado anual.

Consecuencia de la misma crisis financiera, los financiamientos bancarios se volvieron más restringidos, lo que exigió un cambio en la política interna de pago a los productores locales de granza (extendiendo el plazo de pago a los mismos con reconocimiento de premios por mayor período de crédito). Sin embargo, el esquema no funcionó de acuerdo a las expectativas iniciales, ya que incidió en que algunos productores realizaran sus ventas fuera del programa P.A.P.A. intermediarios y por consiguiente saliesen al mercado informal a precios más bajos, distorsionando el mismo.

A todo lo anterior se suma que la producción nacional de los últimos años se ha incrementado en más de 800,000 quintales de granza nacional, creando un desbalance respecto al modelo del programa, que se traduce en una mayor dificultad para absorber dicha producción y el surgimiento de maquiladores eventuales que poco a poco han venido afianzándose debido al diferencial de precios de la materia prima que presenta el mercado informal. Por el momento, los comercializadores están en proceso de negociación con los productores dentro del marco de PAPA con el objeto de obtener mejores precios para mejorar sus márgenes, ya que por el lado de la demanda, el grado de elasticidad de esta no permite trasladar en su mayoría de incremento en costos al cliente final.

Con respecto al período Enero-Abril 2011, Agri-Corp tiene una pérdida del período de US\$153,615.00. Esta pérdida se debe a una situación coyuntural de este año y tiene su origen en la calidad de la granza importada de Estados Unidos, que es donde descansa la mayor rentabilidad del negocio de Agri-Corp. La producción norteamericana de granza del ciclo vigente presentó altos niveles de grano yesoso que originó unos bajísimos rendimientos productivos, sin compensación por parte de los vendedores americanos, que a su vez desplazó la demanda hacia los arroces nacionales, originando menor rotación de los inventarios.



Los comercializadores centroamericanos están en un proceso de negociación con los productores norteamericanos con respecto a la medición y la calidad del arroz, sobre todo en el nivel de yeso.

Para revertir la tendencia de ventas y resultados, la administración de Agri-Corp está tomando iniciativas para mejorar los resultados del 2do semestre del 2011 (antes del mes de Septiembre), las cuales también contribuirán a la protección de la participación de mercado. Entre estas iniciativas se encuentran:

- Mezcla de arroces nacionales y USA para disminuir el problema de la calidad de la granza USA y recuperar el volumen de ventas ocasionado por esta causa.
- Revisión (disminución) del precio de la granza nacional, en acuerdo con las asociaciones correspondientes. La realidad de los precios del mercado informal (fuera del programa), así como el aumento del volumen de producción, refuerzan la necesidad de esta medida y el consenso sobre la misma.
- Exportaciones a Costa Rica y Honduras y aumento de las ventas a clientes institucionales. Las negociaciones para esta iniciativa ya están concluidas de forma exitosa.
- Revisión del gasto publicitario (con una segmentación más diferenciada) y plan de reducción del gasto operativo en todos los rubros.
- Revisión de la política de precios, con mayor flexibilidad para responder al mercado.

A continuación se presenta un resumen los Estados financieros históricos. (Ver Anexos: Estados Financieros Históricos completos).

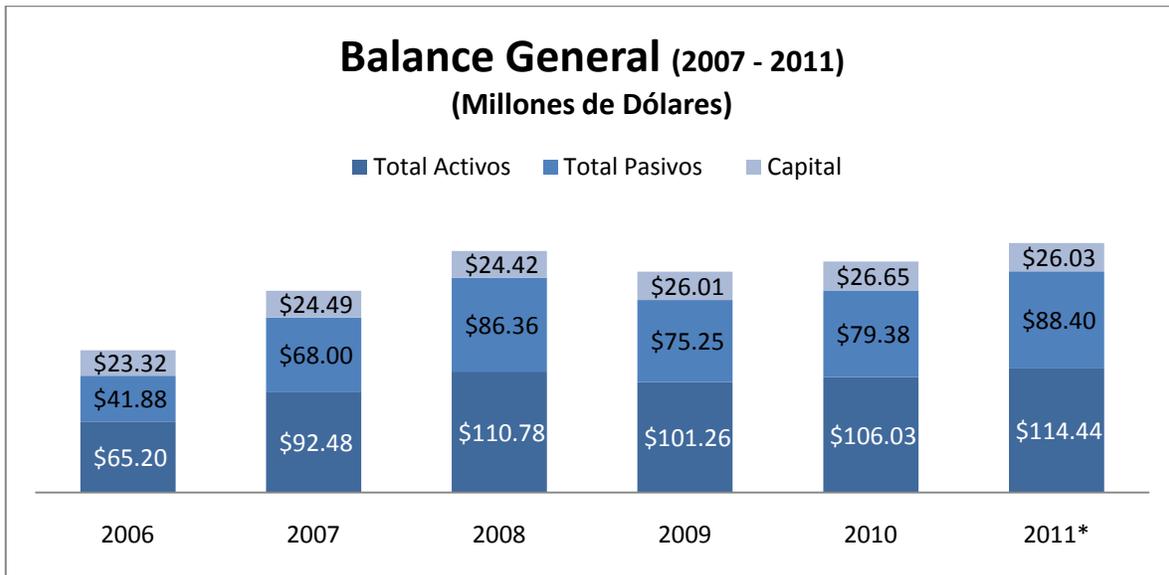
Tabla 14: Resumen del Balance General Histórico en dólares (2006 - 2011)

Resumen Balance General (US\$)						
Concepto	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Activos Circulante	\$ 28,241,869.04	\$ 49,371,541.55	\$ 69,450,228.13	\$ 61,348,526.67	\$ 66,256,590.11	\$ 75,752,646.00
Activos Fijos	\$ 36,953,161.73	\$ 43,111,653.39	\$ 41,326,170.97	\$ 39,912,428.44	\$ 39,770,574.93	\$ 38,683,489.00
Total Activos	\$ 65,195,030.77	\$ 92,483,194.94	\$ 110,776,399.10	\$ 101,260,955.11	\$ 106,027,165.04	\$ 114,436,135.00
Pasivos Circulantes	\$ 37,719,404.43	\$ 61,938,667.72	\$ 75,478,474.06	\$ 66,670,846.24	\$ 65,991,829.82	\$ 72,141,875.32
Pasivo a largo plazo	\$ 4,157,672.36	\$ 6,059,104.16	\$ 10,882,228.07	\$ 8,576,864.37	\$ 13,386,762.44	\$ 16,263,079.00
Total Pasivos	\$ 41,877,076.79	\$ 67,997,771.89	\$ 86,360,702.13	\$ 75,247,710.61	\$ 79,378,592.25	\$ 88,404,954.32
Capital	\$ 23,317,953.98	\$ 24,485,423.06	\$ 24,415,696.96	\$ 26,013,244.50	\$ 26,648,572.79	\$ 26,031,181.00
Total Pasivos + Capital	\$ 65,195,030.77	\$ 92,483,194.94	\$ 110,776,399.10	\$ 101,260,955.11	\$ 106,027,165.04	\$ 114,436,135.32

*Balance General interno no auditado a abril 2011



Gráfico 1: Balance General histórico Agri-Corp (2006 - 2011)



*Balance General interno no auditado a abril 2011

Tabla 15: Resumen del Estado de Resultados Histórico en dólares (2006 - 2011)

Resumen Estado de Resultados (US\$)						
Concepto	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Total Ventas	\$ 109,706,189	\$ 126,028,899	\$ 174,630,314	\$ 164,202,646	\$ 154,667,154	\$ 53,492,554
Total Costos y gastos	\$(104,491,723)	\$(118,703,909)	\$(165,515,059)	\$(155,130,584)	\$(144,604,869)	\$(50,012,467)
Utilidad de Operación	\$ 5,214,465	\$ 7,324,990	\$ 9,115,255	\$ 9,072,062	\$ 10,062,285	\$ 3,480,087
Total Otros ingresos y gastos	\$ (3,391,985)	\$ (2,153,979)	\$ (4,547,299)	\$ (5,300,593)	\$ (6,398,300)	\$ (2,858,230)
Utilidad Neta Antes /Imp	\$ 1,822,480	\$ 5,171,011	\$ 4,567,957	\$ 3,771,469	\$ 3,663,984	\$ 621,857
Impuestos	\$ (1,038,158)	\$ (1,276,557)	\$ (1,774,310)	\$ (1,658,931)	\$ (2,399,162)	\$ (775,472)
Utilidad Neta del Año	\$ 784,322	\$ 3,894,454	\$ 2,793,647	\$ 2,112,538	\$ 1,264,822	\$ (153,615)

*Estado de Resultados interno no auditado enero-abril 2011



Tabla 16: Razones Financieras

RAZONES FINANCIERAS						
Razones	Fórmulas	2007*	2008*	2009*	2010*	2011**
Razones de liquidez						
Capital de Trabajo (KpT) en US\$	AC - PC	(12,567,126.17)	(6,028,245.93)	(5,322,319.57)	264,760.29	3,610,770.68
Circulante	AC / PC	0.80	0.92	0.92	1.00	1.05
Prueba Acida	(AC - In) / PC	0.33	0.34	0.37	0.48	0.53
Razones de Apalancamiento						
De endeudamiento	TP / TA	0.74	0.78	0.74	0.75	0.77
de Autonomía	Kp / TA	-0.14	-0.05	-0.05	0.00	0.03
Razones de Actividad						
Rotacion de Ctas x Cobrar totales	Ing. / CC prom.	10.32	11.82	11.35	9.37	2.47
Días de Cuentas por cobrar	360/Rot CxC	34.89	30.45	31.72	38.41	48.61
Rotacion de Ctas x Cobrar comerciales (Agri-Corp sin subsidiarias) ***	Venta de crédito/CxC comerciales promedio	10.58	12.32	11.71	12.37	3.57
Días de Cuentas por cobrar comerciales (Agri-Corp sin subsidiarias) ***	360/Rot CxC comerciales	34.02	29.22	30.75	29.11	33.65
Rotacion de inventario	Costo de venta. / Inv prom.	4.73	4.11	3.44	3.58	1.23
Días de inventario	360/Rot Inv.	76.08	87.61	104.59	100.69	97.52
Rotacion del Activo Fijo	Ing. / AF prom.	3.14	4.13	4.03	3.87	1.35
Rotacion del Activo total	Vt / TA prom.	1.60	1.71	1.54	1.49	0.48
Razones de rentabilidad						
Margen de utilidad bruta	(Ing. - CtGt) / Ing.	16%	14%	15%	18%	16%
Margen de utilidad neta	UN / Ing.	3.10%	1.60%	1.29%	0.82%	-0.29%
ROA (Rendimientos / activos)	UN / TA prom.	4.9%	2.7%	2.0%	1.2%	-0.1%
ROE (Rendimiento / el patrimonio)	UN / K	16.29%	11.43%	8.38%	4.80%	-0.58%
ROCE (Rendimiento s/K Empleado)	UN / (Kp prom + P prom)	8.05%	5.00%	3.34%	1.87%	-0.18%

*Estados Financieros Auditados / Estados financieros consolidados de empresas asociadas.

**Estados Financieros internos no auditados a abril 2011

*** Sólo Agri-Corp, sin incluir subsidiarias

En los cierres de los últimos cinco años, el capital de trabajo ha sido negativo; sin embargo, en el 2010 se torno positivo dada el incremento en las cuentas por cobrar.

La razón del circulante muestra una liquidez corriente inferior a la unidad y valores negativos de capital de trabajo desde el 2006 al 2009. Sin embargo, esto se debe a la estacionalidad de las compras de arroz en la temporada de invierno en donde se concentran la mayor cantidad de compras de arroz nacional. Para el año 2009 se nota una liquidez corriente de 0.92.

El periodo de cobro de las cuentas por cobrar totales oscila entre 30 y 38 días, lo que indica que existe una relativamente buena rotación de las cuentas por cobrar y no presentan altos índices de morosidad en su cartera. Es importante mencionar que este índice incluye Cuentas por Cobrar totales (cuentas comerciales y no comerciales) y ventas totales.

Sin embargo, si se toma en cuenta a Agri-Corp sin subsidiarias y considerando los días de recuperación de cartera de Cuentas por Cobrar Comerciales con respecto a las Ventas sólo de crédito, la recuperación de cuentas por cobrar fue de 34, 29, 30 y 29 días en 2007, 2008, 2009, 2010, respectivamente.

En el año 2010, Agri-Corp trabajó en función del mejoramiento de los indicadores de liquidez, refinanciando adeudos y optando por nuevas políticas internas para incrementar el capital de trabajo que paso de menos cinco millones en el 2009 a doscientos sesenta y cuatro mil setecientos sesenta dólares a diciembre de 2010.

El deterioro de los índices de rentabilidad ha sido específicamente por las razones que se comentaron anteriormente, mercado más competido, costos incrementados



por la importación de arroz de calidad inferior de Estados Unidos, entre los más importantes.

Compromisos Financieros

A continuación se presenta el saldo de compromisos financieros de corto y largo plazo de Agri-Corp cortados al 30 de abril del año 2011

Tabla 17: Obligaciones financieras de Corto y Largo Plazo al 30 de abril de 2011

Préstamos por pagar Corto Plazo	US\$
Banco de la Producción (Banpro)	10,841,367
Banco Internacional de Costa Rica (Bicsa)	6,887,659
Banco de America Central (Bac)	3,937,526
Banco de Crédito Centroamericano (Bancentro)	3,768,806
Préstamos por pagar Corto Plazo	25,435,358

Porción circulante de préstamos de largo plazo	US\$
Banco de la Producción (Banpro)	224,850
Banco de America Central (Bac)	781,399
Banco Internacional de Costa Rica (Bicsa)	106,660
Banco Interamericano de Desarrollo	1,049,970
Total porción circulante de préstamos de largo plazo	2,162,879

Préstamos por pagar largo plazo	US\$
Banco Internacional de Costa Rica (Bicsa)	186,317
Banco de America Central (Bac)	4,340,200
Banco de la producción (Banpro)	1,816,446
Banco Interamericano de Desarrollo	4,900,000
Hencorp Becstone Capital, L.C.	1,000,000
Grain Hill Corporation	2,700,000
Total préstamos por pagar largo plazo	14,942,962

Documentos por pagar	US\$
Inversiones de Centroamerica, S.A. (Invercasa)	5,620,000
Bac Florida Bank	4,025,961
Paulino Henrique Ruiz Roman	300,000
Espirito Santo Bank	11,898,570
Total Documentos por pagar largo plazo	21,844,531



B. Opinión de la Gerencia de los Estados Financieros

1. Resultado de Operación

Al analizar los resultados de operación del 2008 al cierre del año 2010, se puede observar que la utilidad de operación ha venido incrementando principalmente a causa de mejoras graduales en el margen bruto, tal como se muestra a continuación:

Producto	2008	2009	2010
Total Margen Bruto	US\$24.35 Mill	US\$24.83 Mill	US\$27.09 Mill
Margen S/Ventas	13.98%	15.17%	17.55%

Esto es producto de la estrategia de diversificación que ha desarrollado la empresa con éxito expandiendo su cobertura de mercado tanto en arroz y harina de trigo como en el portafolio de productos adquiridos. A continuación se muestra el comportamiento histórico del margen bruto por quintal de las dos principales líneas de producto de Agri-Corp:

Producto	2008	2009	2010
Arroz	US\$5.91	US\$6.07	US\$6.78
Harina de Trigo	US\$5.69	US\$9.42	US\$8.02

En términos de los ingresos netos por ventas, el comportamiento histórico de este período muestra tendencia decreciente lo cual no ha tenido impacto en los resultados ya que la escala de precios que se manejó en 2008 refleja distorsiones estructurales originadas en la crisis financiera global que hizo crecer los costos a niveles record, como ejemplo el precio del arroz pasó de US\$27.52/qq en 2007 a US\$40.31/qq en 2008, retornando a menores niveles en 2009 US\$ 39.80/qq y a US\$36.61 en 2010. No obstante lo anterior, destacamos un hecho relevante que ha venido transformando la industria del arroz y es la tendencia a desordenarse el mercado, lo que no es necesariamente una menor participación de Agri-Corp en el mercado formal.

El mercado nicaragüense del arroz se caracteriza por la participación de dos sectores, el más grande que está formado por las empresas que colaboran en la estrategia de seguridad alimentaria del país y que operan bajo el sistema de acopio de granza nacional en los tiempos de cosecha a fin de abastecer el mercado con estabilidad en los precios a lo largo del año a partir de su participación en el programa de apoyo a los productores PAPA y que los hace beneficiarios del contingente de arroz importado. Por otro lado, el mercado informal que se nutre de los remanentes de cosecha que no es acopiada por el mercado formal y lo operan actores que trabajan por su cuenta y que por lo general se ahorran el pago de comisiones e impuestos que sí asume el mercado formal.



Durante el período 2008-2009, debido a la crisis financiera que resultó en una iliquidez en el sistema financiero, Agri-Corp se vio obligada a dejar de pagar de contado a los productores nacionales y establecer plazos de pago de hasta 60 días. Este cambio vino a transformar el esquema bajo el cual los productores nacionales estaban acostumbrados a operar y por ende resultó en la salida de muchos de ellos a los mercados informales, es decir, arroz fuera del programa PAPA. Al existir menos arroz en el mercado formal la empresa tuvo un efecto negativo en sus volúmenes de ventas pasando de volúmenes mayores a los 3 millones de quintales durante el año 2007-2008 a volúmenes de 2.8 millones de qq en el 2009-2010.

Por otro lado, al analizar los resultados actuales de Agri-Corp se puede notar un incremento en las ventas, sin embargo el costo de ventas ha aumentado en un porcentaje mayor que los ingresos ocasionando resultados acumulados negativos.

El incremento en las ventas se puede explicar a través de tres factores fundamentales:

- Las ventas en cuanto al arroz han mostrado (al cierre de abril) un crecimiento de volumen del 2.3% aunque a niveles de precio (promedio) inferiores: U\$34.83 a Abril 2011 vs U\$36.6 del 2010. Esto por razones de mayor participación de calidades bajas en las ventas debido al tema del grano yesoso proveniente de USA.
- Aumento del volumen de venta de sal (por parte de Agri-Corp) cuya tendencia anualizada es de \$3.4MM de venta en el 2011 versus \$2.17MM del año anterior.
- Aumento en ingresos de Nicasal (una de las subsidiarias de Agri-Corp) en concepto de mayor servicios de maquila de sal, así como de servicios de almacenamiento. A inicios del año 2010 esta empresa continuaba en una etapa de apertura de operaciones y la introducción de la sal seca al mercado fue lenta, durante este año Nicasal ha incrementado sus ingresos en concepto de servicios de maquila de sal industrial tanto para el mercado local como para exportaciones.

En cuanto al incremento del costo de ventas, el problema es muy específico de este año y tiene su origen en la calidad de la granza importada, que es donde descansa la mayor rentabilidad del negocio de Agri-Corp. La producción norteamericana de granza del ciclo vigente presentó altos niveles de grano yesoso que originó unos bajos rendimientos productivos, sin compensación (de precio) por parte de los vendedores americanos. Esta situación desplazó la demanda hacia los arroces nacionales originando una menor rotación de los inventarios de granza importada. La pérdida acumulada por esta problemática se estima en US\$1,080,000 (extrapolada hasta el mes de septiembre, que es cuando inicia el próximo ciclo de granza USA), sin embargo ya se están tomando iniciativas para



mejorar los resultados del 2do semestre del 2011. Las principales iniciativas son:

- Mezcla de arroces nacionales y USA para mantener la calidad de la marca Faisán.
- Revisión (disminución) del precio de la granza nacional, en acuerdo con las asociaciones correspondientes. La realidad de los precios del mercado informal (fuera del programa), así como el aumento del volumen de producción, refuerzan la necesidad de esta medida y el consenso sobre la misma.
- Exportaciones a Costa Rica y Honduras y aumento de las ventas a clientes institucionales. Las negociaciones para esta iniciativa ya están concluidas de forma exitosa.
- Adecuación del gasto publicitario con acciones de mercadeo enfocadas en segmentos con alto potencial de marginación al resultado y plan de reducción del gasto operativo en todos los rubros.

2. **Liquidez & Recursos de Capital**

La liquidez de Agri-Corp ha venido mejorando poco a poco desde 2008 hasta Abril 2011, esto se ve reflejado en el incremento de la razón circulante y el capital de trabajo de la empresa. Al analizar las cifras consolidadas de Agri-Corp se puede notar que la razón corriente ha aumentado de 0.92 en el 2008 a 1 en el cierre del 2010. Así mismo, el capital de trabajo que en el 2008 era negativo comenzó a ser positivo a partir del año 2010. Al observar cifras no consolidadas, la mejoría es más drástica ya que Agri-Corp pasó de tener una razón corriente de 0.92 en el 2008 a 1.09 al cierre del 2010.

La empresa muestra un mejor nivel de liquidez comparada con el año 2009 debido a la disminución de los pasivos corrientes, principalmente en las obligaciones a corto plazo con los bancos y proveedores extranjeros de materia prima. Esta mejora se debe en parte al refinanciamiento de pasivos circulantes que fueron reestructurados en obligaciones de largo plazo (durante el 2010) a través del BID, BAC Nicaragua & HENCORP Becstone Capital. Al 30 de Abril del 2011, las cifras consolidadas de Agri-Corp resultan en una razón corriente superior a la unidad y las cifras no consolidadas muestran una razón de 1.06.

3. **Investigación y Desarrollo**

Durante el año 2009, debido a un cambio en la legislación de la salud se requirió que la industria de harina eliminara el bromato de las harinas debido a que se concluyó que en altos consumos (por tiempos prolongados) este elemento producía cáncer.

Agri-Corp fue el primer participante en la industria en finalizar la investigación de un substitutivo adecuado del bromato a través de un aditivo. En su momento, la empresa tuvo una ventaja competitiva ya que el resto de los competidores no



lograron establecer un sustituto adecuado con la misma agilidad. Eso permitió que Agri-Corp incrementara notablemente sus márgenes brutos por quintal vendido de harina de trigo.

Así mismo, durante el año 2009 Agri-Corp inició con la producción de sal seca con flúor y yodo, es decir sal adecuada para el consumo humano. Estos elementos contribuyen al desarrollo mental de los niños y el no tenerlos puede producir bocio y secretismo. Actualmente, Agri-Corp distribuye esta sal bajo la marca “Sal Atlántida” y una de sus subsidiarias, Nicasal, es la que presta los servicios de maquila. Durante el año 2010 se espera tener incrementos significativos en la venta de este producto, dicho aumento ya ha sido notable durante el primer cuatrimestre del año.

4. **Tendencias**

Agri-Corp muestra una tendencia hacia la diversificación de su portafolio de productos, logrando así aprovechar al máximo su canal de distribución. Si bien es cierto que aproximadamente 67% de las ventas de nuestra empresa están representadas por arroz, Agri-Corp tiene como parte de su visión el “ofrecer productos saludables, surtidos y de excelente calidad”.

Agri-Corp ha tenido un crecimiento significativo a través de la incorporación de nuevos productos al negocio de distribución, este crecimiento ha comprobado ser completamente sostenible. Continuamente nuestra empresa amplía sus alianzas estratégicas e incorpora negocios adicionales al portafolio de productos.

En cuanto al mercado de arroz nacional, la tendencia es la búsqueda de un reordenamiento del PAPA y del mercado en general. Debido al incremento de la producción nacional y con el objetivo de lograr el reordenamiento se podría ajustar la proporción de compra de arroz nacional versus arroz importado libre de arancel, pasando de ser 1 QQ de arroz nacional por cada QQ de arroz importado a ser 1.20 QQ por cada 1 QQ respectivamente.

Finalmente en cuanto al arroz importado, la tendencia es la búsqueda de mejores calidades de arroz importado sin problema de yeso.

C. **Capitalizaciones**

Agri-Corp no ha tenido capitalizaciones en los últimos tres períodos fiscales.

Actualmente no existe una política definida en cuanto a la distribución de dividendos. En referencia a los últimos tres períodos fiscales, se declararon dividendos en el 2008 (U\$2MM) sobre las utilidades del 2007.

A abril 2011, la composición del capital social es la siguiente:

- Monto capital social común: C\$270,000,000
- Número de de Acciones: 270,000
- Valor Nominal c/acción: C\$1,000



- Número de acciones suscritas y pagadas: 236,887.
- Porcentaje de participación de capital extranjero. 99.9% Central American Rice (Domiciliada en Delaware, USA).
- Número de acciones suscritas, no pagadas: 33,113

D. Proyecciones Financieras con programa de emisiones

Las emisiones de Papeles Comerciales y Bonos de Agri-Corp descritas en este prospecto informativo, pretenden ser colocadas a través de inversionistas que buscan opciones de inversión a corto plazo, con tasas de interés atractivas, competitivas en el mercado de valores y que no exijan garantías reales. Agri-Corp cuenta con financiamientos a través de bonos de prenda los cuales se adecuan a sus necesidades de financiamiento; sin embargo, está optando por sustituirlos debido a complicaciones operativas que conllevan, por la fijación de inventario como prenda y por su mayor costo financiero en comparación con los valores emitidos en bolsa.

Los ingresos por venta generados de las operaciones ordinarias de Agri-Corp son la principal fuente de pago de los egresos operativos; egresos financieros, incluyendo el servicio de la deuda de las emisiones contempladas en este programa y las emisiones previas que se encuentran vigentes; y otros egresos.

A como se ha podido demostrar a través de toda la información del entorno y de la empresa presentada en este documento, Agri-Corp es una empresa sólida, líder en el mercado de procesamiento y comercialización del arroz, que cuenta con un gran prestigio a nivel nacional. Se considera que ese prestigio del que goza Agri-Corp, la solidez de sus operaciones y su situación financiera podría ser suficiente para que inversionistas se sientan confiados para invertir en los Papeles Comerciales y/o Bonos teniendo como garantía del crédito general de la empresa.

Se mantienen los mismos supuestos de crecimiento en ventas, márgenes de utilidad y gastos que el escenario original para realizar la proyección de la empresa incorporando el programa de emisiones de Papeles Comerciales y Bonos. El efecto neto de estas emisiones sobre los Estados Financieros proyectados son: La reducción en los gastos financieros debido a intereses, cambios en las condiciones financieras debido a desembolsos y una menor necesidad de financiamiento debido al cambio en el esquema de amortización de las emisiones comparada con los préstamos bancarios originalmente proyectados. Además, se incluyen los costos asociados a la estructuración, comisión de colocación y administración propios de las emisiones.

En cuanto a la inclusión de las emisiones en el flujo, se tomo como base las necesidades de financiamiento ya existentes en el esquema original y se fueron sustituyendo con los Papeles Comerciales y Bonos siempre y cuando hubiera disponibilidad de fondos para las emisiones. Las emisiones se modelaron utilizando tasas del 7.5% y 8% de interés anualizado pagado mensualmente, con un pago del 100% del principal a los 6 y 12 meses (vencimiento de las emisiones).



Las proyecciones que se presentan a continuación, incluyen las operaciones de Agri-Corp y sus subsidiarias de forma consolidada. En el caso del Balance General y el Estado de Resultados, el año 2010 es real y se incluye como referencia (año base).

En los anexos se incluyen proyecciones que se componen del año 2010 consolidado (incluyendo subsidiarias) y a partir del año 2011, las proyecciones corresponden sólo a las operaciones de Agri-Corp (sin subsidiarias).



Tabla 18: Estado de resultados proyectado con programa de emisiones, 2011 – 2016 (Dólares)

Estado de Resultado Proyectado	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos por ventas	154,373,707.75	170,660,886.94	175,402,843.57	177,355,084.19	179,109,482.43	179,735,335.56	183,609,275.03
Costo de ventas	127,279,573.16	141,579,682.80	144,478,455.76	145,496,871.93	146,833,342.25	146,917,860.52	150,441,670.31
Margen bruto	27,094,134.59	29,081,204.14	30,924,387.81	31,858,212.25	32,276,140.18	32,817,475.04	33,167,604.72
Margen bruto %	0.18	0.17	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18
Gastos Operativos							
Mercadeo y ventas	6,360,937.90	6,366,183.45	6,425,405.81	6,477,344.31	6,529,761.24	6,583,066.23	6,636,814.59
Logística y compras	5,582,187.86	6,013,307.04	6,069,072.86	6,118,594.26	6,168,531.21	6,218,047.45	6,267,961.51
Administración	4,769,125.86	4,615,327.61	4,661,694.10	4,698,952.02	4,736,266.51	4,773,879.36	4,811,792.99
Total gastos Operativos	16,712,251.62	16,994,818.10	17,156,172.76	17,294,890.59	17,434,558.95	17,574,993.05	17,716,569.09
Utilidad antes de Intereses e Imp.	10,381,882.97	12,086,386.04	13,768,215.05	14,563,321.67	14,841,581.23	15,242,482.00	15,451,035.63
Gastos Financieros	5,372,109.17	4,699,788.47	4,438,441.03	4,515,967.16	4,472,510.78	4,571,537.10	4,594,602.19
<i>BONOS:</i>							
<i>Mercado privado</i>		249,691.67	-	-	-	-	-
<i>Mercado público</i>		-	240,875.00	18,750.00	259,625.00	259,625.00	259,625.00
<i>Suman...</i>	-	249,691.67	240,875.00	18,750.00	259,625.00	259,625.00	259,625.00
<i>PAPEL COMERCIAL:</i>							
<i>Mercado privado</i>		428,250.00	-	-	-	-	-
<i>Mercado público</i>		58,875.00	410,375.00	408,625.00	546,000.00	546,000.00	546,000.00
<i>Suman...</i>	-	487,125.00	410,375.00	408,625.00	546,000.00	546,000.00	546,000.00
<i>Total BONOS + PAPEL COMERCIA</i>	-	736,816.67	651,250.00	427,375.00	805,625.00	805,625.00	805,625.00
<i>BANCOS</i>		3,962,971.81	3,787,191.03	4,088,592.16	3,666,885.78	3,765,912.10	3,788,977.19
Otros Ingresos y gastos	1,345,789.39	1,362,087.31	1,363,081.44	1,359,706.25	1,331,736.68	1,318,967.58	1,318,967.58
Utilidad antes de Impuestos	3,663,984.41	6,024,510.26	7,966,692.58	8,687,648.26	9,037,333.78	9,351,977.32	9,537,465.86
Impuestos	2,399,162.18	2,684,617.69	2,758,172.43	2,789,265.74	2,843,116.55	2,861,286.14	2,926,286.58
Reserva Legal	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad Neta	1,264,822.23	3,339,892.57	5,208,520.15	5,898,382.52	6,194,217.23	6,490,691.18	6,611,179.28



Tabla 19: Balance General proyectado con programa de emisiones, 2011-2016 (Dólares)

Balance General Proyectado	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Activos							
Activo Corriente	66,256,590.11	72,807,957.51	79,841,337.78	85,918,604.10	90,199,746.71	96,759,476.56	101,884,692.92
Efectivo y equivalentes de efectivo	3,029,304.01	1,417,549.62	1,683,149.12	2,506,895.93	2,385,676.74	3,227,507.67	4,345,615.89
Activos financieros mantenidos al vencim.	1,237,055.64	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Cobrar	18,742,937.92	20,060,282.76	20,235,084.35	20,249,314.16	20,252,292.37	20,271,847.97	20,489,310.30
Cuentas por Cobrar Afiliadas	7,554,258.33	9,015,119.36	9,015,119.36	8,015,119.36	7,015,119.36	6,015,119.36	5,015,119.36
Inventarios	34,517,659.73	40,453,729.61	46,473,764.23	52,426,650.47	57,625,902.52	64,140,111.69	68,846,340.65
Activos Biologicos	1,175,374.48	1,861,276.16	2,434,220.73	2,720,624.19	2,920,755.72	3,104,889.88	3,188,306.72
Gastos pagados por Anticipado	-	-	-	-	-	-	-
Activo no corriente	39,770,574.93	40,133,143.89	39,071,238.77	38,047,770.88	37,398,114.26	35,934,660.50	34,471,589.30
Cuentas por Cobrar a partes relacionadas	10,643,339.06	10,841,645.13	10,841,645.13	10,841,645.13	10,841,645.13	10,841,645.13	10,841,645.13
Inversiones	1,557,579.71	3,512,904.69	3,512,904.69	3,512,904.69	3,512,904.69	3,512,904.69	3,512,904.69
Activos financieros disponibles para la vta	229,134.24	229,134.24	229,134.24	229,134.24	229,134.24	229,134.24	229,134.24
Propiedad, Planta y Equipo	24,690,076.73	23,334,848.79	22,187,876.88	21,077,571.64	20,338,933.06	18,785,294.48	17,230,827.01
Activos intangibles	506,319.20	298,239.69	298,239.69	298,239.69	298,239.69	298,239.69	298,239.69
Otros Activos	2,144,125.99	1,916,371.34	2,001,438.13	2,088,275.48	2,177,257.45	2,267,442.26	2,358,838.53
Total Activos	106,027,165.04	112,941,101.40	118,912,576.55	123,966,374.98	127,597,860.97	132,694,137.06	136,356,282.22
Pasivos Corrientes	65,991,829.82	66,865,765.57	75,768,711.32	81,331,448.56	85,117,922.05	87,675,624.30	88,744,441.97
Préstamos por pagar	26,494,331.09	26,533,115.11	42,305,181.74	37,643,111.24	40,301,592.71	41,676,711.78	41,740,850.73
Documentos por pagar	6,321,754.28	-	-	-	-	-	-
Emisiones en bolsa	7,510,000.00	9,000,000.00	-	9,000,000.00	9,000,000.00	9,000,000.00	9,000,000.00
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1,507,792.62	1,789,530.00	1,649,530.00	1,499,530.00	1,449,530.00	1,299,530.00	999,530.00
Proveedores	19,992,664.32	24,088,538.35	25,139,248.55	25,331,977.76	25,337,206.44	25,584,154.00	25,833,571.04
Dividendos por pagar	-	-	-	-	-	-	-
Impuestos por pagar	177,477.21	247,710.97	316,526.92	343,723.17	367,910.05	375,417.99	375,417.99
Cuentas por pagar y gastos acumulados	3,987,810.31	5,206,871.14	6,358,224.11	7,513,106.39	8,661,682.86	9,739,810.52	10,795,072.20
Pasivos no corrientes	13,947,449.19	14,415,876.04	7,922,453.56	5,199,670.66	2,942,152.92	3,222,569.30	3,588,948.43
Documentos por pagar L/P	2,700,000.00	2,700,000.00	-	-	-	-	-
Préstamos por pagar	9,371,093.11	9,908,401.26	5,801,919.29	2,753,622.78	132,369.18	27,229.42	(0.01)
Provisión para Indemnización Laboral	949,268.05	974,577.01	998,594.88	1,022,612.75	1,046,630.62	1,070,648.49	1,094,666.36
Pasivos por Impuestos Diferidos	366,401.28	366,403.25	366,403.25	366,403.25	366,403.25	366,403.25	366,403.25
Cuentas por pagar a partes relacionadas	-	16,814.44	16,814.44	16,814.44	16,814.44	16,814.44	16,814.44
Interes minoritario	560,686.76	449,680.08	738,721.71	1,040,217.44	1,379,935.42	1,741,473.70	2,111,064.38
Patrimonio	26,087,886.03	31,659,459.79	35,221,411.67	37,435,255.75	39,537,786.00	41,795,943.47	44,022,891.82
Capital Social Autorizado	10,825,408.43	14,219,495.14	14,219,495.14	14,219,495.14	14,219,495.14	14,219,495.14	14,219,495.14
Capital Social Suscrito y no pagado	-	(1,813,115.16)	(1,813,115.16)	(1,813,115.16)	(1,813,115.16)	(1,813,115.16)	(1,813,115.16)
Aporte Adicional de Capital	137.60	704,697.00	704,697.00	704,697.00	704,697.00	704,697.00	704,697.00
Otras reservas	6,889,208.87	7,890,827.12	7,890,827.12	7,890,827.12	7,890,827.12	7,890,827.12	7,890,827.12
Utilidades retenidas	8,373,131.13	10,657,555.69	14,219,507.56	16,433,351.65	18,535,881.90	20,794,039.36	23,020,987.72
Total Pasivo más Patrimonio	106,027,165.04	112,941,101.40	118,912,576.55	123,966,374.98	127,597,860.97	132,694,137.06	136,356,282.22



Tabla 20: Flujo de Caja Proyectado con programa de emisiones, 2011 -2016 (Dólares)

Flujo de Caja proyectado	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Saldo inicial de Caja	4,005,426.12	1,417,549.62	1,683,149.12	2,506,895.93	2,385,676.74	3,227,507.67
Ingresos						
Ingresos por Ventas	168,845,392.13	173,532,883.91	175,447,725.33	177,163,976.39	177,770,374.47	181,624,664.33
Ventas de contado	65,542,910.18	67,378,001.96	68,103,235.49	68,748,218.82	68,948,430.62	70,446,952.18
Recuperaciones de cartera	104,502,641.63	107,773,100.21	109,155,640.26	110,276,267.19	110,765,290.79	112,942,760.80
Sub-total	170,045,551.81	175,151,102.17	177,258,875.75	179,024,486.02	179,713,721.41	183,389,712.98
Financiamiento						
Corto plazo	64,828,233.97	76,260,158.03	95,483,151.66	100,505,902.63	111,109,345.57	111,978,942.25
Largo plazo	3,465,000.00	-	-	-	-	-
Total	68,293,233.97	76,260,158.03	95,483,151.66	100,505,902.63	111,109,345.57	111,978,942.25
Recuperación Afiliadas	-	-	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00
Otros ingresos	69,631.07	75,000.00	80,000.00	80,000.00	80,000.00	80,000.00
Total de Ingresos	238,408,416.85	251,486,260.20	273,822,027.41	280,610,388.64	291,903,066.98	296,448,655.23
Egresos						
Compras de materia prima	118,119,420.53	123,596,307.87	124,926,109.03	125,214,644.32	125,429,357.90	126,793,568.40
Compra de productos adquiridos	14,471,625.77	14,868,360.96	15,220,185.88	15,584,664.32	15,736,448.01	15,688,906.38
Sub-total	132,591,046.30	138,464,668.83	140,146,294.91	140,799,308.64	141,165,805.91	142,482,474.77
Costos Indirectos de producción	11,233,533.57	11,636,170.80	11,469,029.55	11,504,036.14	11,597,973.56	11,654,122.77
Gastos Operativos	16,988,201.15	17,156,172.76	17,294,890.59	17,434,558.95	17,574,993.05	17,716,569.09
Sub-total	28,221,734.72	28,792,343.56	28,763,920.13	28,938,595.09	29,172,966.60	29,370,691.86
Pago de Financiamientos						
Principal						
Corto plazo	70,291,882.40	69,488,091.40	91,145,222.16	96,689,557.16	108,605,190.78	111,914,803.30
Largo plazo	3,545,686.65	6,806,481.97	3,048,296.50	3,779,117.60	1,234,175.48	27,229.43
Sub-total	73,837,569.05	76,294,573.38	94,193,518.66	100,468,674.76	109,839,366.26	111,942,032.73
Intereses						
Corto plazo	2,029,113.92	2,145,358.69	2,637,369.11	2,883,230.52	3,207,664.62	3,268,848.97
Largo plazo	1,339,171.63	967,832.34	553,348.04	264,030.26	38,622.49	503.22
Sub-total	3,368,285.56	3,113,191.03	3,190,717.16	3,147,260.78	3,246,287.10	3,269,352.19
Otros gastos financieros	1,364,912.92	1,358,660.00	1,358,660.00	1,358,660.00	1,358,660.00	1,358,660.00
Total pagos por financiamientos	78,570,767.53	80,766,424.41	98,742,895.82	104,974,595.54	114,444,313.36	116,570,044.92
Pago a afiliadas	125,000.00	140,000.00	150,000.00	50,000.00	150,000.00	300,000.00
Inversiones	-	-	-	-	-	-
Activos fijos	355,750.00	633,922.50	636,100.95	888,322.97	889,456.20	1,140,600.76
Impuestos	2,630,000.83	2,686,114.12	2,759,698.80	2,790,822.63	2,844,704.58	2,919,100.49
Dividendos	-	1,357,526.64	3,383,042.70	3,751,968.99	3,870,995.44	4,014,640.24
Otros egresos	214,000.00	-	50,000.00	200,000.00	200,000.00	225,000.00
Sub-total	3,324,750.83	4,817,563.26	6,978,842.45	7,681,114.59	7,955,156.22	8,599,341.49
Total Egresos	242,708,299.39	252,841,000.06	274,631,953.31	282,393,613.87	292,738,242.09	297,022,553.04
(-) Depreciación	1,712,006.04	1,620,339.37	1,633,672.70	1,662,006.04	1,677,006.04	1,692,006.04
(-) Amortización	-	-	-	-	-	-
Balance final	(2,587,876.50)	265,599.51	823,746.80	(121,219.18)	841,830.93	1,118,108.22
Balance neto de caja	1,417,549.62	1,683,149.12	2,506,895.93	2,385,676.74	3,227,507.67	4,345,615.89

* El pago de Principal e Intereses del Programa de Emisiones se contempla en el rubro de Financiamiento a corto plazo. En cuanto a los intereses las tasas son del 7.5% y 8% anual. El principal se cancela al vencimiento es decir 6 y 12 meses después de colocada la emisión.

A continuación se presenta el detalle de ingresos por financiamiento, así como su respectivo pago de principal más intereses, los cuales están reflejados como totales en la tabla anterior. Este detalle incluye emisiones de bonos y papel comercial de programas previos y el programa considerado en este prospecto (2011 y 2012), así como programas futuros a partir de 2013.

Tabla 21: Detalle de ingresos provenientes de financiamiento de corto plazo, incluyendo programa de emisiones, 2011 -2016 (Dólares)

Ingresos por financiamient	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Financiamiento de corto plazo	64,828,233.97	76,260,158.03	95,483,151.66	100,505,902.63	111,109,345.57	111,978,942.25
<i>Bonos</i>						
<i>Mercado privado</i>	-	-	-	-	-	-
<i>Mercado público</i>	3,000,000.00	-	3,000,000.00	3,000,000.00	3,000,000.00	3,000,000.00
Suman...	3,000,000.00	-	3,000,000.00	3,000,000.00	3,000,000.00	3,000,000.00
<i>Papel Comercial</i>						
<i>Mercado privado</i>	6,000,000.00	-	-	-	-	-
<i>Mercado público</i>	6,000,000.00	6,000,000.00	12,000,000.00	12,000,000.00	12,000,000.00	12,000,000.00
Suman...	12,000,000.00	6,000,000.00	12,000,000.00	12,000,000.00	12,000,000.00	12,000,000.00
Bonos más Papel Comercial	15,000,000.00	6,000,000.00	15,000,000.00	15,000,000.00	15,000,000.00	15,000,000.00
Bancos	49,828,233.97	70,260,158.03	80,483,151.66	85,505,902.63	96,109,345.57	96,978,942.25

Tabla 22: Detalle de pagos de principal de financiamiento de corto plazo, incluyendo programa de emisiones, 2011 -2016 (Dólares)

Flujo de Caja proyectado	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pago de principal financiamiento de corto plazo	70,291,882.40	69,488,091.40	91,145,222.16	96,689,557.16	108,605,190.78	111,914,803.30
<i>Bonos</i>						
<i>Mercado privado</i>	3,000,000.00	-	-	-	-	-
<i>Mercado público</i>	-	3,000,000.00	-	3,000,000.00	3,000,000.00	3,000,000.00
Suman...	3,000,000.00	3,000,000.00	-	3,000,000.00	3,000,000.00	3,000,000.00
<i>Papel Comercial</i>						
<i>Mercado privado</i>	12,000,000.00	-	-	-	-	-
<i>Mercado público</i>	-	12,000,000.00	6,000,000.00	12,000,000.00	12,000,000.00	12,000,000.00
Suman...	12,000,000.00	12,000,000.00	6,000,000.00	12,000,000.00	12,000,000.00	12,000,000.00
Bonos más Papel Comercial	15,000,000.00	15,000,000.00	6,000,000.00	15,000,000.00	15,000,000.00	15,000,000.00
Bancos	55,291,882.40	54,488,091.40	85,145,222.16	81,689,557.16	93,605,190.78	96,914,803.30

Tabla 23: Detalle de pagos de intereses de financiamiento de corto plazo, incluyendo programa de emisiones, 2011 -2016 (Dólares)

Flujo de Caja proyectado	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pago de intereses financiamiento de corto plazo	2,029,113.92	2,145,358.69	2,637,369.11	2,883,230.52	3,207,664.62	3,268,848.97
<i>Bonos</i>						
<i>Mercado privado</i>	249,691.67	-	-	-	-	-
<i>Mercado público</i>	-	240,875.00	18,750.00	259,625.00	259,625.00	259,625.00
Suman...	249,691.67	240,875.00	18,750.00	259,625.00	259,625.00	259,625.00
<i>Papel Comercial</i>						
<i>Mercado privado</i>	428,250.00	-	-	-	-	-
<i>Mercado público</i>	58,875.00	410,375.00	408,625.00	546,000.00	546,000.00	546,000.00
Suman...	487,125.00	410,375.00	408,625.00	546,000.00	546,000.00	546,000.00
Bonos más Papel Comercial	736,816.67	651,250.00	427,375.00	805,625.00	805,625.00	805,625.00
Bancos	1,292,297.26	1,494,108.69	2,209,994.11	2,077,605.52	2,402,039.62	2,463,223.97



1. **Análisis de cobertura**

El análisis de cobertura expresa cuantas veces es mayor una cifra en comparación con otra, o cuantas veces una cifra cubre otra. Este análisis es útil para determinar que tan solvente será la empresa con sus obligaciones de corto plazo.

En la tabla que se presenta a continuación, se hace un análisis de la cobertura que van a tener el flujo neto de Agri-Corp sin incluir emisión con respecto al pago principal de las emisiones de presente programa en el año 2012



Tabla 24: Análisis de cobertura

Item	Ene-12	Feb-12	Mar-12	Abr-12	May-12	Jun-12	Jul-12	Ago-12	Sep-12	Oct-12	Nov-12	Dic-12	Total
1 Flujo Operativo													
Ingresos Operativos													
Ventas de contado	5,547,522.44	5,633,018.98	5,840,487.85	5,219,879.29	5,625,124.68	4,968,306.41	5,361,198.92	5,841,978.19	5,317,149.34	6,176,053.09	5,620,054.19	6,227,228.59	67,378,001.96
Recuperación de cartera	9,434,610.88	8,921,145.98	9,058,635.68	9,392,272.91	8,394,252.69	9,045,940.60	7,989,690.39	8,621,513.24	9,394,669.57	8,550,675.72	9,931,905.97	9,037,786.58	107,773,100.21
TOTAL Ingresos Operativos	14,982,133.31	14,554,164.96	14,899,123.53	14,612,152.20	14,019,377.37	14,014,247.00	13,350,889.31	14,463,491.43	14,711,818.91	14,726,728.81	15,551,960.15	15,265,015.17	175,151,102.17
Menos:													
Compras de materia prima	9,705,366.34	9,175,287.93	14,063,374.97	9,570,141.11	11,330,988.69	12,706,257.61	3,273,677.75	7,908,052.79	6,520,624.68	9,430,980.66	14,003,572.28	15,907,983.06	123,596,307.87
Compras de productos adquiridos	1,251,416.40	1,225,183.53	1,241,540.60	1,143,978.69	1,214,890.53	1,201,250.29	1,277,711.82	1,268,533.77	1,235,363.28	1,293,111.57	1,238,750.92	1,276,629.55	14,868,360.96
Sub-total	10,956,782.74	10,400,471.46	15,304,915.57	10,714,119.80	12,545,879.22	13,907,507.90	4,551,389.57	9,176,586.56	7,755,987.97	10,724,092.22	15,242,323.20	17,184,612.61	138,464,668.83
Gastos de Operación	1,703,032.09	1,422,399.21	1,477,238.36	1,395,429.04	1,366,221.96	1,369,876.67	1,359,761.10	1,395,625.67	1,323,477.41	1,420,386.44	1,368,985.53	1,553,739.28	17,156,172.76
Gastos CIF	1,167,814.50	914,924.89	1,057,620.36	973,832.02	926,638.36	899,977.64	971,776.85	895,092.96	927,964.29	958,488.52	941,595.47	1,000,444.96	11,636,170.80
Depreciación / Amortización	(135,028.28)	(135,028.28)	(135,028.28)	(135,028.28)	(135,028.28)	(135,028.28)	(135,028.28)	(135,028.28)	(135,028.28)	(135,028.28)	(135,028.28)	(135,028.28)	(1,620,339.37)
Sub-total	2,735,818.32	2,202,295.82	2,399,830.44	2,234,232.78	2,157,832.04	2,134,826.03	2,196,509.66	2,155,690.35	2,116,413.42	2,243,846.68	2,175,552.71	2,419,155.96	27,172,004.19
TOTAL Egresos Operativos	13,692,601.06	12,602,767.28	17,704,746.01	12,948,352.58	14,703,711.26	16,042,333.93	6,747,899.23	11,332,276.91	9,872,401.38	12,967,938.90	17,417,875.91	19,603,768.57	165,636,673.02
Saldo del Flujo Operativo	1,289,532.26	1,951,397.68	(2,805,622.49)	1,663,799.62	(684,333.89)	(2,028,086.93)	6,602,990.08	3,131,214.53	4,839,417.52	1,758,789.91	(1,865,915.76)	(4,338,753.40)	9,514,429.14
2 Flujo Financiero (sin incluir emisiones)													
Ingresos por Financiamientos (Bancos)	873,428.44	3,163,914.35	9,272,078.23	3,511,594.51	6,754,683.43	7,972,062.61	316,391.44	4,735,621.00	4,318,113.74	4,561,406.71	11,078,159.56	13,702,704.00	70,260,158.03
Pago de Financiamientos (sin incluir emisión)													
Principal	2,791,551.22	4,554,329.34	3,428,853.16	4,581,668.03	5,389,453.56	5,425,141.53	5,381,988.45	5,641,180.67	7,274,348.33	5,799,606.51	5,260,888.64	5,765,563.93	61,294,573.38
Intereses + Comisiones por desembolso	273,802.58	350,805.96	286,232.23	292,406.33	374,485.55	333,926.94	318,763.06	366,641.73	312,252.45	255,778.04	328,005.90	327,500.27	3,820,601.03
Sub-total EGRESOS Financ. Bancos	3,065,353.80	4,905,135.30	3,715,085.39	4,874,074.36	5,763,939.10	5,759,068.47	5,700,751.50	6,007,822.40	7,586,600.78	6,055,384.55	5,588,894.54	6,093,064.21	65,115,174.41
Saldo del FLUJO FINANCIAMIENTO Bancario (No inc. emisiones)	(2,191,925.36)	(1,741,220.95)	5,556,992.84	(1,362,479.84)	990,744.33	2,212,994.15	(5,384,360.07)	(1,272,201.39)	(3,268,487.05)	(1,493,977.84)	5,489,265.02	7,609,639.80	5,144,983.63
Flujo Neto sin incluir emisión	(902,393.10)	210,176.73	2,751,370.35	301,319.78	306,410.44	184,907.22	1,218,630.01	1,859,013.14	1,570,930.48	264,812.07	3,623,349.26	3,270,886.40	14,659,412.77
Pago de principal de la Emisión:													
Papel comercial	-	3,000,000.00	-	-	3,000,000.00	-	-	-	-	-	-	-	6,000,000.00
Bono	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,000,000.00	3,000,000.00
TOTAL Principal Emisión	-	3,000,000.00	-	-	3,000,000.00	-	-	-	-	-	-	3,000,000.00	9,000,000.00
RAZÓN DE COBERTURA	-	0.07	-	-	-	0.10	-	-	-	-	-	1.09	1.63



Se puede observar en la última línea, donde se detalla la razón de cobertura, que el flujo operativo y financiero (sin incluir emisiones) no es suficiente para el pago de las emisiones en los meses donde se deben hacer pagos de principal estas, pues este índice no llega a la unidad. Sin embargo, este análisis no toma en cuenta las proyecciones de ingresos por emisiones que Agri-Corp contempla. Si se toma en cuenta el ingreso por emisiones, la cobertura resultaría ligeramente superior a la unidad.

E. Factores de riesgo del Programa de Emisiones

“Los factores de riesgo definen algunas situaciones, circunstancias o eventos que pueden suscitarse en la empresa y reducir o limitar el rendimiento y liquidez de los valores objeto de la oferta pública y traducirse en pérdidas para el inversionista. Las siguientes anotaciones le servirán de orientación para evaluar el efecto que éstos podrán tener en su inversión.”

1. De la Oferta

El principal riesgo de la oferta surge a raíz que las proyecciones financieras se realizan en base a supuestos, tanto macroeconómicos como de crecimiento del negocio. Existe una probabilidad de ocurrencia de que estos supuestos se concreten o que tengan un grado de variabilidad, y que Agri-Corp no tenga capacidad para cumplir los compromisos con los inversionistas.

Otro riesgo a tomar en consideración, es el hecho de que el mercado es el que define el precio de los valores. Situaciones como un aumento en la tasa de interés del mercado y un desmejoramiento en la condición financiera general de Agri-Corp o del entorno, podrían conllevar a una disminución del precio de los Papeles Comerciales y los Bonos en el mercado. Sin embargo, estos títulos pueden ser negociados en el mercado secundario para mitigar cualquier necesidad de liquidez o limitar potenciales pérdidas de capital.

2. Del emisor

Los ingresos de Agri-Corp están ligados a la venta de productos de comestibles de consumo masivo incluidos en la canasta básica. En este sentido, no pareciera viable que cese el consumo de sus productos a nivel nacional o regional. Existe una posibilidad que entre algún tipo de competencia al mercado con precios inferiores y calidad superiores a los de Agri-Corp con lo cual estarían perdiendo participación de mercado. Sin embargo, este riesgo es muy poco probable que ocurra a corto plazo durante el tiempo de vigencia de los Papeles Comerciales y Bonos de este prospecto informativo de oferta pública.

Si existen probabilidades que ocurran eventos internos que inhabiliten la continuidad de operaciones de Agri-Corp, como por ejemplo, huelgas, vandalismo, o catástrofes.



En caso de que Agri-Corp entre en circunstancias de una potencial quiebra, las emisiones de este programa tienen igual prelación que cualquier otro acreedor que entra en concurso de acreedor, excepto en dos circunstancias:

- Aquellas deudas que por su naturaleza deben de ser canceladas primero: fisco, prestaciones laborales, etc.
- Aquellas obligaciones que están respaldadas expresamente por garantías registradas (hipotecas, prendas, etc.).

Riesgo de concentración del negocio de arroz.

Actualmente, AGRI-CORP tiene una participación de mercado de 50% en arroz, 37% en Harina de Trigo y 75% en Harina de Maíz. En el año 2010, el 67% de ingresos totales por ventas provinieron del arroz.

El porcentaje de ingresos por venta proveniente del arroz ha disminuido en los últimos años como consecuencia de una estrategia de diversificación de productos, con el objetivo de disminuir el riesgo de mercado e incrementar los márgenes totales por la naturaleza de los otros productos y por el aprovechamiento de las economías que se podía lograr en la distribución de distintas líneas, utilizando los canales existentes.

Los otros productos que ya se han agregado a la oferta de Agri-Corp son harina de maíz, azúcar, sal, frijoles, huevos, pan, leche de soya, productos de Kimberly Clark, tortillas, polímeros, bombillos, baterías, entre otros. Se tiene planeado agregar más productos a la cartera; hasta el momento se ha considerado, manteca, aceite (mazorca Grial) y además se están realizando estudios de factibilidad para entrar en el mercado de jugos.

La evolución de los ingresos porcentuales de las distintas líneas es presentada en la tabla siguiente, lo cual evidencia el aumento en las otras líneas distintas al arroz; sin embargo, la participación del arroz es todavía muy significativa

Tabla 25: Porcentaje de ingresos por líneas de productos.

Productos	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Arroz	73%	72%	71%	68%	67%	64%
Otros productos						
Harina trigo	13%	11%	13%	12%	12%	13%
Productos adquiridos	7%	10%	11%	10%	13%	16%
Sub productos y MP	7%	8%	6%	9%	8%	7%
Sub total otros productos	27%	28%	29%	32%	33%	36%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%

*Primer trimestre 2011



De igual manera, los otros productos han incrementado su participación porcentual en los márgenes brutos totales. A continuación, se desglosa la tabla con estas cifras.

Tabla 26: Porcentaje de márgenes brutos por líneas de productos.

Productos	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Arroz	83%	79%	76%	69%	72%	68%
Otros productos						
Harina trigo	10%	13%	14%	23%	19%	18%
Productos adquiridos	4%	6%	9%	7%	8%	13%
Sub productos y MP	3%	3%	0%	1%	1%	1%
Sub total otros productos	18%	21%	24%	31%	28%	32%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%

*Primer trimestre 2011

Si bien es cierto, todavía existen una concentración importante en el negocio del arroz, Agri-Corp ha disminuido este riesgo de concentración al incluir otras líneas de negocios y continuará con esa tendencia.

3. **Del Entorno**

Agri-Corp, opera en la República de Nicaragua, esto implica, que la continuidad de operaciones y la condición financiera del emisor, depende, principalmente de las condiciones prevalecientes en la República de Nicaragua.

Entre los factores de riesgo a considerar, están los conflictos geopolíticos a nivel mundial, regional o local, fenómenos naturales, plagas, cambio en los marcos legales, factores de origen políticos.

4. **De la Industria**

Un riesgo de la industria podría ser las condiciones mundiales de la producción arrocera. Factores que afecten los precios internacionales y locales que estén ligados a la oferta y demanda del arroz.

Un factor importante a tomar en cuenta es el precio de la materia prima, principalmente el arroz.

Agri-Corp importa aproximadamente el 80% del arroz que el país importa desde Estados Unidos. Esto corresponde aproximadamente al 50% de las la ventas de arroz de Agri-Corp.

De acuerdo a comportamiento de precios históricos, el precio de la granza nacional es más alto que la granza importada. Cuando el precio de la granza nacional sube, se incrementan los costos de toda la industria. Sin embargo, este incremento de precios de la granza nacional le beneficia a Agri-Corp, pues generalmente el precio de la granza extranjera no sufre cambios al mismo tiempo y por ende se incrementa el margen de Agri-Corp debido a que los precios a los clientes sufrieron alza como consecuencia del alza de la granza nacional.



A continuación, se presenta una tabla con precios históricos, tanto de la granza nacional, como la de Estados Unidos:

Tabla 27: Precios al cierre del período de la granza nacional y la de Estados Unidos (en dólares)

Año	Nacional	USA	Diferencia
2006	13.00	11.27	1.73
2007	17.72	15.23	2.49
2008	24.94	23.61	1.33
2009	21.38	18.81	2.57
2010	19.65	16.20	3.45

Se espera que la tendencia se mantenga para el ciclo siguiente, o sea que los precios de la granza nacional sea mayor a los de la granza importada, lo que permitirá obtener mejor margen a Agri-Corp.

5. **De conversión de moneda**

La compañía opera en la República de Nicaragua, que actualmente tiene una política cambiaria libre. La compañía, por el hecho de efectuar compras de inventarios de materia prima a Estados Unidos de América, así como contratar pasivos financieros en dólares estadounidenses está expuesta al riesgo de conversión de moneda extranjera.



VII. Anexos

- Anexo 1:** Estructura propietaria de Agri-Corp
- Anexo 2:** Datos de personales y relacionados a Agri-Corp de los principales ejecutivos
- Anexo 3:** Política de compensación general
- Anexo 4:** Canales de distribución
- Anexo 5:** Balance General en dólares (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, Abril 2011)
- Anexo 6:** Estado de resultados en dólares (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, enero-abril 2011)
- Anexo 7:** Análisis Horizontal y Vertical de los Estados de Resultados del período (2006 – 2010)
- Anexo 8:** Análisis Horizontal y Vertical de los Balances Generales del período (2006 – 2010)
- Anexo 9:** Detalle de Préstamos en dólares al 30 de abril 2011
- Anexo 10:** Proyecciones financieras sin consolidar y con emisión de bonos
- Anexo 11:** Estados Financieros Auditados 2006 – 2007
- Anexo 12:** Estados Financieros Auditados 2007 – 2008
- Anexo 13:** Estados Financieros Auditados 2009 – 2010
- Anexo 14:** Estados Financieros Internos no auditados a Abril 2011
- Anexo 15:** Calificación de riesgo de comunicación de Calificación de Riesgo
- Anexo 16:** Escritura de Constitución 0020 de Sociedad Anónima y sus Estatutos
- Anexo 17:** Reformas al Pacto Social y estatutos de Agri-Corp
- Anexo 18:** Poder General de Administración
- Anexo 19:** Escritura Pública No. 66. Protocolización de sentencia judicial
- Anexo 20:** Certificación en la que se hace constar los documentos constitutivos, estatutos y reformas.
- Anexo 21:** Certificación en la que se hace constar los documentos constitutivos, estatutos y reformas.
- Anexo 22:** Certificación de acta no. 142 de Asamblea extraordinaria de



accionistas en donde se hace constar la Junta Directiva vigente

- Anexo 23:** Certificación de acta no. 192 de Junta Directiva en donde se manda la cancelación de emisión pendiente por colocar en mercado de oferta privada, se autoriza la emisión en mercado de oferta pública y se otorgan los poderes para hacer los trámites correspondientes
- Anexo 24:** Declaración notarial rendida por el representante legal de la empresa (y el suscriptor de la emisión cuando aplique) en los términos señalados por el artículo 15 de la Ley de Mercado de Capitales.
- Anexo 25:** Declaración expresa por parte de INVERCASA puesto de Bolsa de que se realizó un proceso de debida diligencia sobre la información aportada por el emisor, de conformidad a los términos establecidos en el artículo 15 de la Ley de Mercado de Capitales.
- Anexo 26:** Cédula Ruc Agri-Corp
- Anexo 27:** Carta de litigios legales
- Anexo 28** Reconocimientos otorgados a Agri-Corp
- Anexo 29:** Borrador de Aviso de Oferta Pública del programa de emisión
- Anexo 30:** Certificación de acta de autorización por parte de la Bolsa de Valores
- Anexo 31:** Certificación de autorización de inscripción de la emisión por parte de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras

