

ANEXO 1

Certificación acreditativa de las decisiones adoptadas, respectivamente, por el socio único y el administrador único de Borges International Group, S.L.U. el 30 de enero de 2025 en relación con la formulación de la Oferta.

David Prats Palomo, mayor de edad, con domicilio a estos efectos en la calle Flix, núm. 29, 43205 Reus (Tarragona), y documento nacional de identidad (DNI) 39.868.135-G, en su condición de representante persona física de Pont Family Holding, S.L., sociedad que a su vez tiene la condición de administrador único de Borges International Group, S.L.U. (la “**Sociedad**”), inscrita en el Registro Mercantil de Tarragona, al tomo 3.080, folio 68, hoja T-3.831, con domicilio social en la calle Flix, núm. 29, 43205 Reus (Tarragona), número de identificación fiscal (NIF) B-43.214.139 y con identificador de entidad jurídica (LEI) 9598009FQU4V02AEBN25

CERTIFICA

- I. Que el 30 de enero de 2025, en el domicilio social de la Sociedad, el socio único de la Sociedad, esto es, Pont Family Holding, S.L. (el “**Socio Único**”), titular de las participaciones sociales representativas de la totalidad del capital social de la Sociedad, adoptó, en ejercicio de las competencias propias de la Junta General que le confiere el artículo 15 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (la “**Ley de Sociedades de Capital**”), las decisiones que se transcriben a continuación literal e íntegramente

“ 1. Aprobación de la formulación, presentación y ejecución de una oferta pública de adquisición de las acciones de Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A. para su exclusión de negociación de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona.

*A efectos de lo establecido en el artículo 160 f) de la Ley de Sociedades de Capital, el Socio Único decide aprobar la formulación, presentación y ejecución por parte de la Sociedad de una oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones de Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A. (la “**Sociedad Afectada**”) para su exclusión de negociación de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona (la “**Oferta**”).*

A continuación se indican los principales términos y condiciones de la Oferta, cuyo detalle se incluirá en el correspondiente folleto explicativo.

(i) Oferente

*El oferente será Borges International Group, S.L.U. (el “**Oferente**”), con domicilio social en la calle Flix 29, (43205) Reus, Tarragona, con número de identificación fiscal (NIF) B-43214139 e identificador de entidad jurídica (código LEI) 9598009FQU4V02AEBN25.*

A fecha de la presente decisión, el Oferente es el accionista mayoritario de la Sociedad Afectada, siendo titular directo de 20.590.959 acciones, representativas del 88,98% de su capital social.

(ii) Valores a los que se dirige la Oferta

De conformidad con el artículo 10.2 del Real Decreto de OPAS, la Oferta se dirigirá a todos los titulares de acciones de la Sociedad Afectada, salvo a aquellos accionistas que hubieran votado a favor de la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad Afectada en la Junta General Extraordinaria de accionistas y que, además, inmovilicen sus acciones hasta que transcurra el plazo de aceptación de la Oferta al que se refiere el artículo 23 del Real Decreto de OPAS.

*Con ocasión de la solicitud de autorización de la Oferta a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”), el Oferente inmovilizará las acciones de la Sociedad Afectada de las que*

sea titular hasta la conclusión del plazo de aceptación de la Oferta y, por tanto, la Oferta no se dirigirá a estas acciones.

Al no existir derechos de suscripción de acciones, obligaciones convertibles o canjeables en acciones, warrants o cualesquiera instrumentos similares, que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad Afectada, la Oferta no se dirigirá a tales valores o instrumentos.

La Oferta se formulará exclusivamente en el mercado español, único mercado en el que cotizan las acciones de la Sociedad Afectada.

(iii) Contraprestación

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 10.3 Real Decreto de OPAS, la Oferta se formulará como compraventa, consistiendo en dinero la totalidad de la contraprestación, que será satisfecha al contado en el momento de liquidarse la Oferta.

La contraprestación de la Oferta se ha fijado en la cantidad de 3,48 euros por acción. El Oferente considera que la referida contraprestación cumple con lo previsto en el artículo 10.6 del Real Decreto de OPAS en la medida en que no es inferior al mayor entre: (i) el precio equitativo al que se refiere el artículo 9 del Real Decreto de OPAS; y (ii) el que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos de valoración contenidos en el artículo 10.5 del Real Decreto de OPAS, tal y como se detalla en el informe de valoración emitido por Analistas Financieros Internacionales, S.A. el 30 de enero de 2025.

(iv) Finalidad

La Oferta se formulará con la finalidad de excluir de negociación las acciones de la Sociedad Afectada en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, y, consecuentemente, de su contratación a través del SIBE, en los términos y de conformidad con lo establecido en el artículo 65 de la Ley de los Mercados de Valores y en el artículo 10 del Real Decreto de OPAS.

(v) Condiciones

La efectividad de la Oferta no estará sujeta a condición alguna.

En cualquier caso, (i) la formulación de la Oferta requiere su previa aprobación por la Junta General Extraordinaria de accionistas de la Sociedad Afectada; y (ii) la Oferta y su contraprestación estarán sujetas a su preceptiva autorización por parte de la CNMV, pudiendo quedar sin efecto en el supuesto de que la CNMV denegara la misma, de conformidad con lo previsto en el artículo 21 del Real Decreto de OPAS.

(vi) Compraventas forzosas (squeeze-out)

El Oferente tiene intención de ejercitar el derecho de compraventas forzosas (squeeze-out) en el supuesto de que, en la fecha de liquidación de la Oferta, se cumplan las condiciones previstas en el artículo 47.1 del Real Decreto de OPAS. En este sentido, una vez liquidada la Oferta, cumpliendo los requisitos previstos para ello, el Oferente pretende exigir a los titulares de acciones que no hubiesen acudido a la misma, su venta forzosa por la misma contraprestación de la Oferta, esto es, 3,48 euros por acción.

De igual forma, en el supuesto de que se cumplan las referidas condiciones, cualquiera de los accionistas de la Sociedad Afectada que lo desee podrá exigir al Oferente la compra forzosa de

la totalidad de sus acciones de la Sociedad Afectada al mismo importe que la contraprestación de la Oferta.

2. Delegación de facultades

El Socio Único decide facultar tan ampliamente como en Derecho sea necesario a al administrador único de la Sociedad para que, con su sola firma, pueda:

- *Comparecer ante Notario y elevar a público, en todo o en parte, los acuerdos anteriores y subsanar cuantos errores puedan producirse, otorgando, en su caso, las correspondientes escrituras de aclaración, subsanación y rectificación, y realizar cuantas gestiones y declaraciones sean necesarias para la inscripción de los acuerdos en el Registro Mercantil y en cualquier otro registro competente.*
- *Comunicar a la Sociedad Afectada la decisión de formular la Oferta y solicitar que la misma convoque una junta general extraordinaria de accionistas para someter a su aprobación la exclusión de negociación de la Sociedad Afectada, la Oferta y la contraprestación ofrecida.*
- *Realizar cuantos actos o negocios jurídicos sean necesarios o convenientes para la ejecución de las decisiones anteriores, otorgando cuantos documentos públicos o privados sean necesarios o convenientes para la más plena eficacia de dichas decisiones.*
- *Establecer y desarrollar los términos y condiciones de la Oferta tan ampliamente como sea necesario o conveniente, incluyendo, a título meramente enunciativo y no limitativo: (i) la modificación de la contraprestación ofrecida, en caso de requerirse para la autorización de la Oferta por parte de la CNMV; (ii) la determinación del plazo de aceptación de la Oferta; y (iii) la implementación, según proceda en el mejor interés de la Sociedad, de las observaciones que pueda efectuar, por escrito o verbalmente, la CNMV o cualquier otro organismo competente en relación con la Oferta a los efectos de su autorización.*
- *Redactar, negociar, suscribir, otorgar y/o ejecutar cualquier documento relacionado y/o vinculado con la Oferta y su presentación ante la CNMV, incluyendo, a título meramente enunciativo y no limitativo: (i) la solicitud de autorización de la Oferta; (ii) el folleto explicativo de la Oferta y su documentación complementaria; (iii) cualquier suplemento al folleto explicativo de la Oferta y su documentación complementaria; y (iv) cualquier otro documento que sea necesario o conveniente en relación con la Oferta y/o su ejecución y liquidación, incluyendo la asunción, según legalmente proceda, de la responsabilidad por su contenido y proporcionando cuantos datos e informaciones sean necesarios a tal fin hasta su autorización.*
- *Formalizar los documentos que resulten necesarios para la obtención, constitución, modificación y, en su caso, extensión de las garantías que aseguren el cumplimiento de las obligaciones resultantes de la Oferta, solicitando, en su caso, las reducciones de las garantías que procedan, así como el levantamiento de las mismas, a los efectos de lo establecido en el artículo 15 del Real Decreto de OPAS.*
- *Desistir de la ejecución de la Oferta, en aquellos casos en los que resulte legalmente posible y sea conveniente para la Sociedad.*
- *Realizar, en general, todas aquellas actuaciones, gestiones y trámites que resulten necesarios o convenientes ante la CNMV, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación*

y Liquidación de Valores (Iberclear), el Registro Mercantil y ante cualquier otro ente, organismo, entidad y registro público o privado, para la completa ejecución de los acuerdos adoptados.

- Llevar a cabo cuantos actos, conexos o complementarios, fueren necesarios o convenientes para el buen fin de las decisiones anteriores.

3. Aprobación del acta

El Socio Único aprueba y firma la presente acta en el ejercicio de las competencias de la Junta General, a los efectos de lo previsto en el artículo 15 de la Ley de Sociedades de Capital, en el lugar y fecha arriba indicados.”

ASIMISMO CERTIFICA

- II. Que el 30 de enero de 2025, en el domicilio social de la Sociedad, D. David Prats Palomo, en su condición de representante persona física del administrador único de la Sociedad, esto es, Pont Family Holding, S.L. (el “**Administrador Único**”), adoptó las decisiones que se transcriben a continuación literal e íntegramente

“1. Toma de razón y aprobación de la formulación, presentación y ejecución de una oferta pública de adquisición de las acciones de Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A. para su exclusión de negociación de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona.

*El Administrador Único toma razón de las decisiones adoptadas por el socio único de la Sociedad, esto es, Pont Family Holding, S.L. (el “**Socio Único**”) en el día de hoy y, en consecuencia, decide aprobar la formulación, presentación y ejecución por parte de la Sociedad de una oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones de Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A. (la “**Sociedad Afectada**”) para su exclusión de negociación de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona (la “**Oferta**”). Asimismo, decide comunicar a la Sociedad Afectada la decisión de formular la Oferta y solicitar que la misma convoque una junta general extraordinaria de accionistas para someter a su aprobación la exclusión de negociación de la Sociedad Afectada, la Oferta y la contraprestación ofrecida.*

A continuación se indican los principales términos y condiciones de la Oferta, cuyo detalle se incluirá en el correspondiente folleto explicativo.

(i) Oferente

*El oferente será Borges International Group, S.L.U. (el “**Oferente**”), con domicilio social en la calle Flix 29, (43205) Reus, Tarragona, con número de identificación fiscal (NIF) B-43214139 e identificador de entidad jurídica (código LEI) 9598009FQU4V02AEBN25.*

A fecha de la presente decisión, el Oferente es el accionista mayoritario de la Sociedad Afectada, siendo titular directo de 20.590.959 acciones, representativas del 88,98% de su capital social.

(ii) Valores a los que se dirige la Oferta

De conformidad con el artículo 10.2 del Real Decreto de OPAS, la Oferta se dirigirá a todos los titulares de acciones de la Sociedad Afectada, salvo a aquellos accionistas que hubieran votado a favor de la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad Afectada en la Junta General Extraordinaria de accionistas y que, además, inmovilicen sus acciones hasta que

transcurra el plazo de aceptación de la Oferta al que se refiere el artículo 23 del Real Decreto de OPAS.

Con ocasión de la solicitud de autorización de la Oferta a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “CNMV”), el Oferente inmovilizará las acciones de la Sociedad Afectada de las que sea titular hasta la conclusión del plazo de aceptación de la Oferta y, por tanto, la Oferta no se dirigirá a estas acciones.

Al no existir derechos de suscripción de acciones, obligaciones convertibles o canjeables en acciones, warrants o cualesquiera instrumentos similares, que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad Afectada, la Oferta no se dirigirá a tales valores o instrumentos.

La Oferta se formulará exclusivamente en el mercado español, único mercado en el que cotizan las acciones de la Sociedad Afectada.

(iii) Contraprestación

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 10.3 Real Decreto de OPAS, la Oferta se formulará como compraventa, consistiendo en dinero la totalidad de la contraprestación, que será satisfecha al contado en el momento de liquidarse la Oferta.

La contraprestación de la Oferta se ha fijado en la cantidad de 3,48 euros por acción. El Oferente considera que la referida contraprestación cumple con lo previsto en el artículo 10.6 del Real Decreto de OPAS en la medida en que no es inferior al mayor entre: (i) el precio equitativo al que se refiere el artículo 9 del Real Decreto de OPAS; y (ii) el que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos de valoración contenidos en el artículo 10.5 del Real Decreto de OPAS, tal y como se detalla en el informe de valoración emitido por Analistas Financieros Internacionales, S.A. el 30 de enero de 2025.

(iv) Finalidad

La Oferta se formulará con la finalidad de excluir de negociación las acciones de la Sociedad Afectada en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, y, consecuentemente, de su contratación a través del SIBE, en los términos y de conformidad con lo establecido en el artículo 65 de la Ley de los Mercados de Valores y en el artículo 10 del Real Decreto de OPAS.

(v) Condiciones

La efectividad de la Oferta no estará sujeta a condición alguna.

En cualquier caso, (i) la formulación de la Oferta requiere su previa aprobación por la Junta General Extraordinaria de accionistas de la Sociedad Afectada; y (ii) la Oferta y su contraprestación estarán sujetas a su preceptiva autorización por parte de la CNMV, pudiendo quedar sin efecto en el supuesto de que la CNMV denegara la misma, de conformidad con lo previsto en el artículo 21 del Real Decreto de OPAS.

(vi) Compraventas forzosas (squeeze-out)

El Oferente tiene intención de ejercitar el derecho de compraventas forzosas (squeeze-out) en el supuesto de que, en la fecha de liquidación de la Oferta, se cumplan las condiciones previstas en el artículo 47.1 del Real Decreto de OPAS. En este sentido, una vez liquidada la Oferta, cumpliendo los requisitos previstos para ello, el Oferente pretende exigir a los titulares de

acciones que no hubiesen acudido a la misma, su venta forzosa por la misma contraprestación de la Oferta, esto es, 3,48 euros por acción.

De igual forma, en el supuesto de que se cumplan las referidas condiciones, cualquiera de los accionistas de la Sociedad Afectada que lo desee podrá exigir al Oferente la compra forzosa de la totalidad de sus acciones de la Sociedad Afectada al mismo importe que la contraprestación de la Oferta.

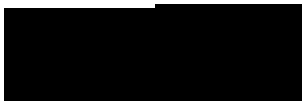
2. Aprobación del acta

El representante persona física del Administrador Único aprueba y firma la presente acta en el lugar y fecha arriba indicados.”

Y para que conste y surta efectos, expide la presente certificación, en Tarragona en la fecha que consta en la firma electrónica.

El Administrador Único de la Sociedad,

Pont Family Holding, S.L.


Fecha: 2025.02.27
19:36:55 +01'00'

David Prats Palomo

ANEXO 2

Informe justificativo del Consejo de Administración de Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A., aprobado el 31 de enero de 2025, sobre la propuesta de exclusión de negociación, de la Oferta y de la contraprestación ofrecida.

BORGES AGRICULTURAL & INDUSTRIAL NUTS, S.A.
JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS (FEBRERO 2025)

INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN RELACIÓN CON LA PROPUESTA DE EXCLUSIÓN DE NEGOCIACIÓN DE LA TOTALIDAD DE LAS ACCIONES DE BORGES AGRICULTURAL & INDUSTRIAL NUTS, S.A. DE LAS BOLSAS DE VALORES DE MADRID Y BARCELONA Y LA FORMULACIÓN DE UNA OFERTA PÚBLICA DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES POR EXCLUSIÓN POR PARTE DE BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L.U. (PUNTO SEGUNDO DEL ORDEN DEL DÍA).

1. Objeto del informe

El presente informe se formula por el Consejo de Administración de Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A. (la “**Sociedad**”) en relación con la propuesta de acuerdo de exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y la formulación por parte del accionista mayoritario de la Sociedad, esto es, Borges International Group, S.L.U. (el “**Oferente**”) de una oferta pública de adquisición por exclusión (la “**Oferta**”). La referida propuesta de acuerdo, que se somete a la aprobación de la Junta General Extraordinaria de accionistas de la Sociedad bajo el punto segundo del orden del día, se adjunta como Anexo I al presente informe.

En este sentido, de conformidad con lo previsto en el artículo 65.3 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, el Consejo de Administración de la Sociedad ha formulado el presente informe justificativo de la propuesta de exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad y del precio ofrecido.

2. Justificación de la propuesta

El Consejo de Administración de la Sociedad propone someter a la aprobación de la Junta General Extraordinaria de accionistas de la Sociedad la exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad y, en consecuencia, la formulación de la Oferta por parte del Oferente, como consecuencia de: (i) la decisión de formulación de la Oferta adoptada por parte del Oferente y comunicada a la Sociedad; y (ii) la necesidad de aprobación de la exclusión y del precio de la Oferta por parte de la Junta General Extraordinaria de accionistas de la Sociedad.

La Oferta que se somete a la aprobación de la Junta General de accionistas se justifica, principalmente, en el reducido porcentaje de capital flotante que dificulta que se alcancen niveles de difusión accionarial adecuados para la negociación de las acciones en Bolsa, presentando en los últimos años dicha negociación un volumen de contratación prácticamente nulo. A fecha del presente informe, el Oferente es el accionista mayoritario de la Sociedad, siendo titular directo de 20.590.959 acciones, representativas del 88,98% de su capital social.

A su vez, el cumplimiento de las obligaciones periódicas, ya sean de transparencia, regulatorias, financieras u otras, a las que está sometida la Sociedad en su condición de compañía cotizada conlleva una serie de costes fijos directos e indirectos relevantes. El Consejo de Administración considera que la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad simplificaría el funcionamiento y la gestión de la Sociedad y permitiría ahorrar numerosos costes.

3. Justificación del precio y demás términos y características de la Oferta

3.1 Justificación de la contraprestación de la Oferta

La Oferta se formulará como compraventa de conformidad con lo dispuesto en el artículo 10.3 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el “**Real Decreto de OPAS**”), consistiendo en efectivo la totalidad de la contraprestación. En concreto, la contraprestación por cada acción de la Sociedad será de 3,48 euros.

La contraprestación de 3,48 euros por acción, ha sido fijada de conformidad con lo previsto en el artículo 10 del Real Decreto de OPAS. En este sentido, dicho precio no es inferior al mayor que resulta entre el precio equitativo al que se refieren el artículo 110 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión y el artículo 9 del Real Decreto de OPAS y el que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos contenidos en el artículo 10.5 del Real Decreto de OPAS.

A los efectos de determinar el precio a satisfacer por las acciones en el marco de la Oferta, Analistas Financieros Internacionales, S.A. (“**Afi**”), en su condición de experto independiente, ha elaborado un informe de valoración de las acciones de la Sociedad, de conformidad con los criterios y los métodos de valoración previstos en el artículo 10.5 del Real Decreto de OPAS, para su puesta a disposición de los accionistas de la Sociedad, el cual fue emitido el 30 de enero de 2025 (el “**Informe de Valoración**”) y se adjunta al presente informe como Anexo II.

De conformidad con lo recogido en el Informe de Valoración, los valores determinados por el Consejo de Administración que resultan de los distintos métodos de valoración previstos en el artículo 10.5 del Real Decreto de OPAS, junto con la justificación de su respectiva relevancia, son los que se exponen en el siguiente cuadro resumen y que se explican a continuación:

método de valoración	valor por acción (€)
Descuento de flujos de caja	3,10
Valor teórico contable	3,48
Múltiplos de compañías cotizadas comparables	2,12 / 2,28
Cotización media ponderada	2,93
Múltiplos de transacciones comparables	No calculado
Precio de opas formuladas en los 12 meses previos	No existe
Valor de liquidación	Inferior al resto de métodos

Basándose en el Informe de Valoración, el Consejo de Administración considera que el método más adecuado para el cálculo del valor de las acciones de la Sociedad es mediante el descuento de flujos de caja, del que resulta una valoración de 3,10 euros por acción.

Adicionalmente, se considera que el valor teórico contable (del que se desprende una valoración de 3,48 euros por acción) es una referencia adecuada de contraste porque a 31 de mayo de 2024, el valor de los activos de la Sociedad está próximo a su valor contable.

(i) *Descuento de flujo de caja*

El descuento de flujos de caja proporciona una estimación del valor razonable de mercado de un activo o de una empresa a partir de la tesorería que se espera que genere la explotación del negocio en el futuro. Con carácter general, es el método más utilizado dado que se enfoca en la capacidad futura de una compañía para generar valor, proyectando flujos de caja futuros, teniendo en cuenta los factores que afectan al negocio en particular, como su perfil de riesgo y su estructura de capital.

En este sentido, para obtener el valor de mercado del negocio (*Enterprise Value*), se han tomado en consideración dos estimaciones clave: (a) las proyecciones de los flujos de caja de la Sociedad que se desprenden del plan de negocio aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad, que abarca el periodo comprendido entre el 1 de junio de 2024 y el 31 de mayo de 2028 y que Afi ha extendido hasta el 31 de mayo de 2029; y (b) un valor residual, que refleja el valor del negocio en perpetuidad.

De la aplicación de la metodología de descuentos de flujos de caja, el valor de las acciones de la Sociedad se establece en 3,10 euros por acción.

El Consejo de Administración, basándose en el Informe de Valoración, considera el descuento de flujos de caja como el principal método para determinar el valor razonable de la Oferta y, por tanto, el que resulta más adecuado a los efectos de valorar las acciones de la Sociedad, en la medida en que refleja mejor que el resto de métodos las expectativas sobre la capacidad de la Sociedad y su grupo para generar valor para los accionistas.

(ii) Valor teórico contable

El valor teórico contable estima el valor de una empresa en función de su patrimonio neto, entendiendo éste como la diferencia entre su activo total y su pasivo exigible, registrados a su valor contable. El valor teórico contable por acción es el cociente de dividir el patrimonio neto atribuible a la sociedad dominante entre el número de acciones emitidas por la misma, netas de autocartera.

Tomando como base los últimos estados financieros consolidados auditados de la Sociedad (esto es, los estados financieros consolidados cerrados a 31 de mayo de 2024), el valor de las acciones de la Sociedad se establece en 3,48 euros por acción de conformidad con este método de valoración.

A juicio del Consejo de Administración y según el Informe de Valoración, el valor teórico contable ofrece una perspectiva estática del valor de la Sociedad y no suele utilizarse como referencia de valoración en el sector en el que opera la Sociedad. Sin embargo, se considera que es un método adecuado de contraste en la medida en que (i) el 52% del activo de la Sociedad a 31 de mayo de 2024 está compuesto por activos financieros derivados de la venta de su división agrícola, cuyo valor de mercado puede aproximarse con su valor contable; y (ii) desde un punto de vista de un accionista minoritario actual, puede ser una referencia exigible dado que la Sociedad no ha reconocido contablemente un deterioro de valor en sus activos.

(iii) Múltiplos de mercado de compañías cotizadas comparables

Esta metodología calcula el valor de una sociedad con base en múltiplos de compañías cotizadas similares, teniendo en cuenta para ello una serie de aspectos para realizar una selección adecuada (i.e. similitud sectorial, homogeneidad en la cartera de productos y servicios, presencia geográfica, posicionamiento en el mercado, tamaño de la compañía, etc). Una vez seleccionadas las compañías, será necesario ajustar las magnitudes sobre las que se calcularán los múltiplos para asegurar que se adecuan a la realidad presente y las perspectivas futuras del negocio que se pretende valorar.

En este sentido, el Consejo de Administración, basándose en el Informe de Valoración, ha considerado para su análisis los múltiplos que relacionan el *Enterprise Value* con el EBITDA de la Sociedad. Para ello, se ha aplicado el múltiplo sobre la estimación de EBITDA de la Sociedad para el ejercicio que concluye en mayo de 2025, dado que el EBITDA de cierre de mayo de 2024 es negativo y, por tanto, impide su utilización. Sin embargo, el múltiplo de las empresas comparables se calcula a partir de su *Enterprise Value* a la fecha de valoración y del EBITDA registrado en los últimos 12 meses dado que no se dispone, a la fecha de elaboración del Informe de Valoración, de los múltiplos de las empresas comparables sobre los resultados estimados correspondientes a 2025.

Aplicando este método de valoración de acciones de la Sociedad, se obtiene un rango de entre 2,12 y 2,28 euros por acción.

En la medida en que la valoración de las acciones de la Sociedad se basa en el EBITDA estimado del ejercicio 2025 y no en el EBITDA que la Sociedad obtuvo durante ejercicio 2024 dado que fue negativo, se considera que la utilización de este método de valoración es limitada y que, además, no refleja la capacidad recurrente de generación de valor de la Sociedad en la medida en que el plan de negocio de la Sociedad contempla un fuerte crecimiento del EBITDA para los próximos ejercicios. Por tanto, el Consejo de Administración considera que este método no es adecuado para la determinación del valor razonable de la acción de la Sociedad.

(iv) Cotización media ponderada

La cotización media ponderada refleja, generalmente, los precios a los que el mercado intercambia títulos y, por lo tanto, constituye en sí mismo una referencia de valor, siempre que dicho valor de cotización venga reflejado por unos niveles de liquidez representativos.

El Consejo de Administración considera que para la valoración mediante este método debe entenderse como valor razonable el de mercado y, en el caso de una compañía cotizada como lo es la Sociedad, se presume que sea su cotización bursátil. En este sentido, el Consejo de Administración ha tomado en consideración el valor correspondiente a los seis meses inmediatamente anteriores a la fecha de emisión del Informe de Valoración. En este sentido, aplicando la metodología de cotización media ponderada para el periodo comprendido entre el 29 de julio de 2024 y el 28 de enero de 2025, el valor de las acciones de la Sociedad asciende a 2,93 euros por acción, según el correspondiente certificado de cotización emitido por la secretaria del Consejo de Administración de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid, que se adjunta al Informe de Valoración.

Debido a la falta de liquidez de las acciones de la Sociedad durante el período analizado, se considera que este método de valoración no es adecuado a los efectos de determinar el valor razonable de las acciones de la Sociedad.

(v) Múltiplos de mercado de transacciones comparables

La metodología de múltiplos de mercado de transacciones se asemeja al de compañías cotizadas, pero con la diferencia de que, en este caso, se emplean los valores de operaciones privadas de compra en relación con las principales magnitudes financieras de las compañías que son objeto de dicha compra. No obstante, las transacciones privadas son menos frecuentes, lo que limita la representatividad de estos múltiplos, especialmente si la distancia temporal es muy grande con respecto a la transacción objeto de valoración. Además, los rangos obtenidos suelen ser muy amplios y la falta de acceso público a la información limita la aplicabilidad del método.

De la misma forma que con el método de compañías cotizadas, se han considerado los múltiplos que relacionan el *Enterprise Value* con el EBITDA. En este sentido, el rango de valoración resultante de esta metodología, con múltiplos *Enterprise Value*/EBITDA que oscilan entre 3,55x y 49,12x, es excesivamente amplio y compromete la fiabilidad de la muestra, por lo que dificulta la obtención de conclusiones sólidas y consistentes.

Por todo ello, el Consejo de Administración considera que no es un método de valoración adecuado para determinar el valor razonable de las acciones de la Sociedad y tampoco puede ser empleado como referencia comparativa de la valoración obtenida por otros métodos.

(vi) Precio de opas formuladas en los 12 meses previos

No se ha formulado ninguna oferta pública de adquisición sobre las acciones de la Sociedad en el año anterior a la fecha del Informe de Valoración.

(vii) Valor de liquidación de la Sociedad

El valor liquidativo refleja el valor neto de una compañía en un escenario de cese definitivo de sus actividades y se calcula como la diferencia entre el resultado de la venta de todos los activos y el pago de todos los pasivos de la empresa, teniendo en cuenta además todos los costes e impactos fiscales vinculados al proceso. En consecuencia, es un procedimiento que no tiene en cuenta el principio de empresa en funcionamiento.

En este sentido, el Consejo de Administración considera que la aplicación de esta metodología en el caso de la Sociedad daría lugar a una valoración significativamente inferior al resto de métodos de valoración y, en consecuencia, no ha realizado su cálculo.

3.2 Propuesta de oferta pública de adquisición de acciones

Los términos de la Oferta, sujeta a lo previsto en el artículo 10 del Real Decreto de OPAS, son los siguientes:

(i) Oferente

El Oferente será Borges International Group, S.L.U. con domicilio social en la calle Flix 29, (43205) Reus, Tarragona, con número de identificación fiscal (NIF) B-43214139 e identificador de entidad jurídica (código LEI) 9598009FQU4V02AEBN25.

A fecha del presente informe, el Oferente es el accionista mayoritario de la Sociedad, siendo titular directo de 20.590.959 acciones, representativas del 88,98% de su capital social.

(ii) Valores a los que se dirige la Oferta

De conformidad con el artículo 10.2 del Real Decreto de OPAS, la Oferta se dirigirá a todos los titulares de acciones de la Sociedad, salvo a aquellos accionistas que hubieran votado a favor de la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad en la Junta General Extraordinaria de accionistas y que, además, inmovilicen sus acciones hasta que transcurra el plazo de aceptación de la Oferta al que se refiere el artículo 23 del Real Decreto de OPAS.

El Oferente ha manifestado su intención de votar a favor de la exclusión de negociación y de la Oferta en la Junta General Extraordinaria de accionistas de la Sociedad y de inmovilizar las 20.590.959

acciones de la Sociedad de las que es titular (representativas de un 88,98% del capital social) hasta la conclusión del plazo de aceptación de la Oferta. Por tanto, la Oferta no se dirigirá a estas acciones.

En consecuencia, el número máximo de acciones de la Sociedad al que se dirigirá de modo efectivo la Oferta será de 2.549.501, representativas del 11,02% del capital social.

Al no existir derechos de suscripción de acciones, obligaciones convertibles o canjeables en acciones, warrants o cualesquiera instrumentos similares, que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad, la Oferta no se dirigirá a tales valores o instrumentos.

La Oferta se formulará exclusivamente en el mercado español, único mercado en el que cotizan las acciones de la Sociedad.

(iii) Contraprestación

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 10.3 Real Decreto de OPAS, la Oferta se formulará como compraventa, consistiendo en dinero la totalidad de la contraprestación, que será satisfecha al contado en el momento de liquidarse la Oferta.

La contraprestación de la Oferta se ha fijado en la cantidad de 3,48 euros por acción. Como se ha indicado anteriormente en este informe, el Consejo de Administración ha fijado dicha contraprestación de conformidad con lo previsto en el artículo 10.6 del Real Decreto de OPAS en la medida en que no es inferior al mayor entre: (i) el precio equitativo al que se refiere el artículo 9 del Real Decreto de OPAS; y (ii) el que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos de valoración contenidos en el artículo 10.5 del Real Decreto de OPAS.

Desde el momento de la convocatoria de la Junta General Extraordinaria de accionistas, se pondrán a disposición de los mismos y se publicarán ininterrumpidamente en la página web de la Sociedad el presente informe y el Informe de Valoración, junto a la restante documentación de la Junta.

(iv) Finalidad

La Oferta se formulará con la finalidad de excluir de negociación las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y, consecuentemente, de su contratación a través del SIBE, en los términos y de conformidad con lo establecido en el artículo 65 de la Ley de los Mercados de Valores y en el artículo 10 del Real Decreto de OPAS.

(v) Condiciones

La efectividad de la Oferta no estará sujeta a condición alguna.

(vi) Compraventas forzosas (squeeze-out)

El Oferente ha manifestado su intención de ejercitar el derecho de compraventas forzosas (*squeeze-out*) en el supuesto de que, en la fecha de liquidación de la Oferta, se cumplan las condiciones previstas en el artículo 47.1 del Real Decreto de OPAS. En este sentido, una vez liquidada la Oferta, si se hubieran cumplido los requisitos previstos para ello, el Oferente tiene la intención de exigir a los titulares de acciones que no hubiesen acudido a la misma, su venta forzosa por la misma contraprestación de la Oferta, esto es, 3,48 euros por acción.

De igual forma, en el supuesto de que se cumplan las referidas condiciones, cualquiera de los accionistas de la Sociedad que lo desee podrá exigir al Oferente la compra forzosa de la totalidad de sus acciones de la Sociedad al mismo importe que la contraprestación de la Oferta.

4. Conclusiones

El Consejo de Administración de la Sociedad entiende que, atendiendo a (i) la solicitud del accionista mayoritario de la Sociedad, esto es, el Oferente; (ii) el limitado volumen de contratación y liquidez de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, debido al reducido porcentaje de capital flotante de la Sociedad; y (iii) los costes asociados al cumplimiento de las obligaciones periódicas a las que está sometida la Sociedad en su condición de compañía cotizada, la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad se considera justificada desde el punto de vista del interés social.

Adicionalmente, el Consejo de Administración de la Sociedad considera que el precio de la Oferta cumple con lo dispuesto en los artículos 9 y 10 del Real Decreto de OPAS lo que, no obstante, deberá ser autorizado por la CNMV.

* * * *

El presente informe ha sido formulado y aprobado por el Consejo de Administración, en su sesión de 31 de enero de 2025.

Se hace constar expresamente que D. David Prats Palomo y D. Joan Ribé Arbós, ambos presentes en la reunión del Consejo de Administración que ha formulado este informe, se han abstenido de tomar parte en la formulación y en la deliberación sobre su aprobación por entender que podrían encontrarse en una potencial situación de conflicto de interés, si bien se han adherido al voto favorable de los Consejeros independientes, esto es, D. Javier Torra Balcells y D. Àngel Segarra i Ferré a los solos efectos de posibilitar la válida emisión del presente informe.

ANEXO I

Propuesta de acuerdo sobre el punto segundo del orden del día de la Junta General Extraordinaria de accionistas de Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A. relativo a la Oferta.

Segundo. Examen y aprobación, en su caso, de la exclusión de negociación de las acciones de Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A. de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y de la oferta pública de adquisición formulada por Borges International Group, S.L.U. sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A.

2.1 Exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad.

Se acuerda excluir de negociación, previa solicitud de autorización a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”) la totalidad de las acciones de Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A. (la “**Sociedad**”) que actualmente se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y, por tanto, de su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (el “**SIBE**”), con expreso sometimiento a lo dispuesto en el artículo 65 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (la “**Ley de los Mercados de Valores**”) y el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el “**Real Decreto de OPAS**”).

La justificación de la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad se contiene en el informe formulado por el Consejo de Administración de la Sociedad el 31 de enero de 2025, en cumplimiento de lo previsto en el artículo 65.3 de la Ley de los Mercados de Valores. Dicho informe de administradores se ha puesto a disposición de los accionistas de la Sociedad al tiempo de la convocatoria de la Junta General Extraordinaria de accionistas.

2.2 Oferta pública de adquisición de las acciones de la Sociedad.

Se toma razón de las decisiones adoptadas por el Socio Único y el Administrador Único de Borges International Group, S.L.U., accionista mayoritario de la Sociedad, de promover y formular una oferta pública de adquisición de las acciones de la Sociedad para su exclusión de negociación de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona (la “**Oferta**”).

En este sentido, se acuerda aprobar que Borges International Group, S.L.U. formule la Oferta en los términos previstos en el artículo 65 de la Ley de los Mercados de Valores y el artículo 10 del Real Decreto de OPAS, con motivo de la exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, en los siguientes términos y condiciones:

(vii) Oferente

El oferente será Borges International Group, S.L.U. (el “**Oferente**”), con domicilio social en la calle Flix 29, (43205) Reus, Tarragona, con número de identificación fiscal (NIF) B-43214139 e identificador de entidad jurídica (código LEI) 9598009FQU4V02AEBN25.

El Oferente es el actual accionista mayoritario de la Sociedad, siendo titular directo de 20.590.959 acciones, representativas del 88,98% de su capital social.

(viii) Valores a los que se dirige la Oferta

De conformidad con el artículo 10.2 del Real Decreto de OPAS, la Oferta se dirigirá a todos los titulares de acciones de la Sociedad, salvo a aquellos accionistas que hubieran votado a favor de la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad en la Junta General Extraordinaria de accionistas y que, además, inmovilicen sus acciones hasta que transcurra el plazo de aceptación de la Oferta al que se refiere el artículo 23 del Real Decreto de OPAS.

El Oferente ha manifestado que inmovilizará las 20.590.959 acciones de la Sociedad de las que es titular (representativas de un 88,98% del capital social) hasta la conclusión del plazo de aceptación de la Oferta y, por tanto, la Oferta no se dirigirá a estas acciones.

Al no existir derechos de suscripción de acciones, obligaciones convertibles o canjeables en acciones, warrants o cualesquiera instrumentos similares, que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad, la Oferta no se dirigirá a tales valores o instrumentos.

La Oferta se formulará exclusivamente en el mercado español, único mercado en el que cotizan las acciones de la Sociedad.

(ix) Contraprestación

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 10.3 Real Decreto de OPAS, la Oferta se formulará como compraventa, consistiendo en dinero la totalidad de la contraprestación, que será satisfecha al contado en el momento de liquidarse la Oferta.

La contraprestación de la Oferta se ha fijado en la cantidad de 3,48 euros por acción. La Sociedad considera que la referida contraprestación cumple con lo previsto en el artículo 10.6 del Real Decreto de OPAS en la medida en que no es inferior al mayor entre: (i) el precio equitativo al que se refiere el artículo 9 del Real Decreto de OPAS; y (ii) el que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos de valoración contenidos en el artículo 10.5 del Real Decreto de OPAS, tal y como se detalla en el informe emitido por el Consejo de Administración de la Sociedad el 31 de enero de 2025. Dicho informe de administradores se ha puesto a disposición de los accionistas de la Sociedad al tiempo de la convocatoria de la Junta General Extraordinaria de accionistas.

(x) Finalidad

La Oferta se formulará con la finalidad de excluir de negociación las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, y, consecuentemente, de su contratación a través del SIBE, en los términos y de conformidad con lo establecido en el artículo 65 de la Ley de los Mercados de Valores y en el artículo 10 del Real Decreto de OPAS.

(xi) Condiciones

La efectividad de la Oferta no estará sujeta a condición alguna.

En cualquier caso, la Oferta y su contraprestación estarán sujetas a su preceptiva autorización por parte de la CNMV, pudiendo quedar sin efecto en el supuesto de que la CNMV denegara la misma, de conformidad con lo previsto en el artículo 21 del Real Decreto de OPAS.

(xii) Compraventas forzosas (squeeze-out)

El Oferente ha manifestado su intención de ejercitar el derecho de compraventas forzosas (*squeeze-out*) en el supuesto de que, en la fecha de liquidación de la Oferta, se cumplan las condiciones previstas en el artículo 47.1 del Real Decreto de OPAS. En este sentido, una vez liquidada la Oferta, si se hubiera cumplido los requisitos previstos para ello, el Oferente tiene la intención de exigir a los titulares de acciones que no hubiesen acudido a la misma, su venta forzosa por la misma contraprestación de la Oferta, esto es, 3,48 euros por acción.

De igual forma, en el supuesto de que se cumplan las referidas condiciones, cualquiera de los accionistas de la Sociedad que lo desee podrá exigir al Oferente la compra forzosa de la totalidad de sus acciones de la Sociedad al mismo importe que la contraprestación de la Oferta.



ANEXO II

Informe de valoración emitido por Analistas Financieros Internacionales, S.A.



Borges Agrícola & Industrial Nuts S.A.

Informe de valoración independiente

30 de enero de 2025



Documento confidencial

CARTA DE MANIFESTACIONES

Carta de manifestaciones (1/8)

Borges International Group S.L.

C/ Flix, nº 29

43205 Reus (Tarragona)

Estimados/as Señores/as

- Borges International Group, S. L.U. (en adelante, el “Oferente”), ha contratado a Analistas Financieros Internacionales (en adelante “Afii”) para elaborar un informe de valoración independiente de Borges Agrícola & Industrial Nuts (en adelante “BAIN”, la “Sociedad”, la “Sociedad Dominante”, la “Compañía”, el “Grupo”) en relación con la transacción propuesta que se describe a continuación.
- La presente carta solo debe ser analizada junto con el informe de valoración (el “Informe”) de fecha 30 de enero de 2025.
- Nuestra valoración es a 30 de noviembre de 2024 (la “Fecha de Valoración”). La Dirección de BAIN nos ha facilitado la posición financiera neta de caja y los ajustes a la valoración basados en los estados financieros preliminares no auditados a 30 de noviembre de 2024. Hemos empleado para ciertos parámetros de valoración y de mercado información hasta el 30 de noviembre de 2024, teniendo en cuenta hechos y circunstancias a la fecha de realización de este informe y siendo nuestras conclusiones válidas a fecha de valoración y a fecha de realización de este informe.

Descripción de la operación propuesta

- BAIN es una multinacional cotizada en España que se dedica a la fabricación y comercialización de frutos secos y frutos deshidratados. La Sociedad Dominante tiene sus acciones cotizando en el Mercado Continuo de las Bolsas de Madrid y Barcelona desde el 24 de julio de 2017.
- El accionista mayoritario de la Sociedad Dominante es Borges International Group, S.L.U., cuyo único socio es Pont Family Holding, S.L.
- La operación consiste en una OPA de exclusión (“la Oferta”) dirigida a la totalidad de las acciones que integran el capital social de BAIN, por parte de Borges International Group S.L.U.

Carta de manifestaciones (2/8)

Contexto de valoración

En el contexto del procedimiento de autorización de la Oferta, Borges International Group, S. L.U. ha solicitado a Afili la preparación de un Informe de Valoración independiente de BAIN, de conformidad con lo previsto en el artículo 65 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (LMVSI), y en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007 sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

Capacitación de Afili

Afili es una compañía española líder en asesoramiento, consultoría y formación independiente en economía, finanzas y tecnología.

Afili tiene una dilatada experiencia en la valoración de empresas y activos pertenecientes a múltiples sectores, para distintos usos (contable, transaccional, *fairness opinion*, informe de experto) y para una variada tipología de clientes (empresas, entidades financieras, fondos de inversión, sector público y otros agentes financieros).

Alcance del análisis

Para estimar el valor de las acciones de BAIN a la Fecha de Valoración, hemos realizado las revisiones, análisis y averiguaciones que hemos considerado necesarias y apropiadas a las circunstancias y, en particular, hemos tomado en consideración los requisitos del artículo 10 RD 1066/2007. Asimismo, hemos tenido en cuenta las condiciones del entorno económico, de mercado y la situación financiera de BAIN existentes hasta la Fecha de Valoración, así como nuestra experiencia en la valoración de acciones y compañías en general.

En el curso de nuestro trabajo, hemos tenido acceso a la dirección de BAIN para aclarar todas las dudas en la interpretación de información pública de la Sociedad, y para disponer de toda la información relevante y una comprensión adecuada de los factores críticos que condicionan el negocio para la realización de la valoración. Hemos dispuesto además de las proyecciones financieras del Grupo para el período que comprende desde el 1 de junio de 2024 hasta el 31 de mayo de 2028, aprobadas por su Consejo de Administración.

Carta de manifestaciones (3/8)

Consideramos que la información con la que hemos contado es suficiente para estimar razonablemente el valor de las acciones de BAIN. Los procedimientos, estudios y análisis financieros de Afi con respecto a la prestación de sus servicios de valoración incluyen los especificados a continuación:

- Revisión de los estados financieros históricos auditados de BAIN (individuales y consolidados) para los ejercicios concluidos entre 31 de mayo de 2016 y 31 de mayo de 2024, así como otra información financiera publicada, como informes anuales, trimestrales y semestrales hasta la fecha de realización del informe.
- Análisis de las operaciones, el mercado, la situación financiera, el desempeño y las directrices y previsiones de evolución del Grupo, hasta la fecha de realización del informe.
- Análisis del entorno económico, las características de la industria y sus tendencias, para evaluar cualquier supuesto sobre el desempeño futuro del Grupo.
- Análisis de las comunicaciones de información privilegiada y otra información relevante al mercado de BAIN susceptibles de impactar en nuestras conclusiones, hasta fecha de realización del informe.
- Revisión de todos los documentos e informes de analistas financieros disponibles para el público general hasta la fecha de realización del informe.
- Revisión de aquellos otros documentos y realización de todos los análisis considerados necesarios teniendo en cuenta la naturaleza de la Oferta y de conformidad con el artículo 65 de la LMVSI y el artículo 10 RD 1066/2007. En concreto:
 - Hemos confirmado con la Dirección de BAIN que, hasta la fecha de realización del informe, no existen transacciones de venta de activos o unidades productivas abiertas ni identificadas.
 - Hemos analizado, hasta la fecha de realización del informe, la composición de los activos productivos de la empresa, y de la existencia o no de activos no ligados al negocio cuya valoración pueda impactar en el resultado de nuestro trabajo. Afi ha confirmado la existencia de un activo no afecto cuyo importe estimado de venta por parte de la dirección de BAIN se ha incorporado a nuestro trabajo de valoración.
 - Hemos confirmado que, hasta la fecha de realización del informe, no existen activos ni pasivos contingentes significativos, adicionales a los considerados en la información facilitada por la Dirección de BAIN, que deban ser tenidos en cuenta en nuestro trabajo de valoración.

Carta de manifestaciones (4/8)

Resumen de las metodologías de valoración

Hemos realizado el análisis de valoración utilizando las técnicas y metodologías de valoración generalmente aceptadas, incluidas las metodologías explícitamente contempladas en el artículo 10 del RD 1066/2007, incluyendo otras metodologías de valoración citadas como el Descuento de Flujos de Caja, el análisis de múltiplos de compañías comparables cotizadas y de transacciones privadas, y el precio medio ponderado por volumen de las acciones de BAIN durante diferentes períodos.

El artículo 10 del RD 1066/2007 exige expresamente que se tengan en consideración los siguientes métodos, cada uno de los cuales ha sido analizado específicamente en nuestro Informe de Valoración:

- Valor teórico contable.
- Valor liquidativo.
- Cotización media ponderada por volumen de la acción (período de 6 meses inmediatamente anterior al anuncio de la Operación Propuesta).
- El valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en los 12 meses anteriores.
- Otros métodos de valoración aplicables al caso concreto y aceptados comúnmente por la comunidad financiera internacional, tales como:
 - Análisis de descuento de flujos de caja.
 - Análisis de múltiplos de una selección de sociedades cotizadas.
 - Análisis de múltiplos de una selección de operaciones de fusión o adquisición.

Carta de manifestaciones (5/8)

Hipótesis

Para la realización del análisis y la elaboración de esta Valoración en relación con la operación propuesta, Afi:

- Ha confiado en la exactitud, integridad y presentación razonable de toda la información y los datos obtenidos de fuentes públicas y privadas.
- Ha asumido que el oferente ha sido asesorado por abogados en relación con todos los aspectos legales relativos a la operación propuesta, incluyendo todos los procedimientos exigidos por la legislación aplicable en tiempo y forma.
- Ha asumido que toda la información que le ha sido facilitada se trata de la mejor disponible en el momento de ser elaborada o expresada y con la buena fe de las personas que la han elaborado o expresado.
- Ha realizado la valoración a 30 de noviembre de 2024, teniendo en consideración las proyecciones realizadas por la compañía en su plan de negocio, así como los últimos estados financieros preliminares de 30 de noviembre de 2024*
- La Dirección de BAIN nos ha facilitado la posición financiera neta de caja y los ajustes a la valoración basados en los estados financieros preliminares no auditados a 30 de noviembre de 2024.
- Ha asumido que todos los consentimientos y aprobaciones gubernamentales, regulatorios o de otra índole necesarios para la consumación de la operación propuesta se obtendrán sin que tenga efecto adverso en BAIN de ninguna manera sustancial para nuestro análisis.

En caso de que cualquiera de las hipótesis anteriores o cualquiera de los hechos en los que se basa esta Valoración resultaran ser falsos en cualquiera de sus aspectos relevantes, no se podría ni se debería confiar en esta Valoración. Asimismo, en relación con la preparación de esta Valoración, Afi ha tomado numerosas hipótesis sobre las condiciones generales de carácter empresarial, económico y de mercado, así como otras cuestiones, muchas de las cuales quedan fuera del control de las partes que han intervenido en la operación propuesta.

(*) A fecha de realización del informe el Grupo no ha publicado los estados financieros correspondientes a 30 de noviembre de 2024.

Carta de manifestaciones (6/8)

Alcance de nuestro trabajo

- Este informe se emite para que el Oferente pueda justificar el precio de la Oferta, considerando los métodos de valoración aplicables y su respectiva relevancia.
- Afi no ha llevado a cabo la evaluación de la solvencia de BAIN ni ha realizado una evaluación independiente ni una inspección física de ningún activo o pasivo concreto de BAIN (contingente ni de ninguna otra clase) o en cuanto al impacto de la operación propuesta en la solvencia o viabilidad de BAIN.
- Esta valoración no debe considerarse una evaluación de riesgo, una *fairness opinion*, un análisis de la solvencia crediticia de BAIN ni un asesoramiento fiscal o contable. Afi no ha realizado, ni asume ninguna responsabilidad de hacer, ninguna representación o emitir cualquier opinión en cuanto a cualquier asunto legal. Debido a su propia naturaleza, el trabajo de valoración no puede considerarse como una ciencia exacta, siendo las conclusiones alcanzadas en muchas ocasiones por necesidad subjetivas y dependientes de enjuiciamiento particular.
- Esta valoración se facilita exclusivamente para el uso y beneficio del Oferente en relación con su planteamiento de la operación propuesta. Esta valoración no tiene la intención de conferir, ni así lo hace, ningún derecho o potestad a ninguna otra persona, como tampoco o está destinada a ser utilizada por ninguna otra persona ni para ningún otro propósito, sin el consentimiento expreso de Afi.
- Esta Valoración (i) no aborda el fondo de la decisión empresarial subyacente para llevar a cabo la operación propuesta frente a otras estrategias u operaciones alternativas y (ii) no constituye una recomendación sobre cómo cualquier accionista debería actuar en relación con ninguna cuestión relacionada con la operación propuesta.
- La decisión sobre proseguir con la operación propuesta o cualquier otra operación relacionada dependerá de la evaluación de unos factores que no están relacionados con el análisis financiero sobre el que se basa esta Valoración. No debe interpretarse que esta carta origina ninguna obligación de carácter fiduciario para Afi con ninguna de las partes.
- Afi autoriza la puesta a disposición de la valoración y el Informe a la CNMV, y una vez autorizada la OPA, se adjuntará por parte del Oferente, como información complementaria, al folleto explicativo de la Oferta o en documento similares que se pongan a disposición de los accionistas de BAIN, siguiendo con lo establecido legalmente.
- Afi no asume ninguna responsabilidad en relación con la integridad o precisión del Informe frente a otras partes que no sean el Oferente.

Carta de manifestaciones (7/8)

Información privilegiada

Afi no ha llevado a cabo ninguna evaluación jurídica de la información facilitada por el Oferente o cualquiera de sus asesores en la preparación de la valoración, y asume que BAIN y el Oferente entienden, conocen y cumplen con las limitaciones legales del uso de información privilegiada y las prohibiciones de uso de información privilegiada (tal como se definen en el Reglamento (UE) n° 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre abuso de mercado).

Información sobre relaciones previas

Afi ha actuado como experto de valoración independiente del Oferente y recibirá unos honorarios por sus servicios. Ninguna parte de los honorarios de Afi queda sujeta a la conclusión que se expresa en esta valoración, ni al hecho de que la operación propuesta concluya con éxito.

Afi no ha prestado otros servicios de consultoría y asesoramiento a BAIN, ni a sus accionistas ni al Oferente, por lo que no existe conflicto de independencia para la elaboración de este informe.

Carta de manifestaciones (8/8)

Conclusión

Sobre la base de todos los factores que consideramos relevantes, y asumiendo que la información que se nos ha facilitado es veraz y completa, y sujeto a lo anteriormente expuesto en nuestra valoración a 30 de noviembre de 2024, consideramos que el valor de las acciones ordinarias de BAIN es de 3,10 euros por acción. Esta conclusión es válida tanto en la fecha de valoración como en la fecha de emisión del presente informe, no existiendo ningún hecho entre dichas fechas que pudiera afectar a nuestra conclusión de valoración o modificarla.

Reciban un cordial saludo,



Pablo Mañueco Galindo

Socio director Corporate Finance Afi



Índice

1. Resumen ejecutivo	12
2. Procedimientos y fuentes de información	15
3. Descripción del negocio, mercado e industria	19
4. Análisis financiero	38
5. Métodos de valoración según el RD 1066/2007	56
6. Conclusiones y resultado de la valoración	114
Anexos	116

Los contactos de Analistas Financieros Internacionales ("Afi") para cualquier cuestión relacionada con este informe son:

- Pablo Mañueco
Socio Director Corporate Finance [Redacted]
- Carlos Díez
Consultor Senior Corporate Finance [Redacted]
- Pablo Guijarro
Socio Corporate Finance [Redacted]
- Pablo Hermo
Analista Corporate Finance [Redacted]



Analistas Financieros Internacionales S.A.
Marqués de Villamejor 5, 28006 Madrid
NIF A78603206
+34 91 52 00 100

1. Resumen ejecutivo

Antecedentes y alcance de nuestro trabajo

Antecedentes

Borges International Group, S.L.U., ha contratado a Analistas Financieros Internacionales (en adelante "Afii") para elaborar un informe de valoración independiente de Borges Agrícola & Industrial Nuts (en adelante "BA IN", la "Sociedad", la "Sociedad Dominante") en relación con la transacción propuesta que se describe a continuación.

La Transacción Propuesta

BAIN es una multinacional cotizada en España que se dedica a la fabricación y comercialización de frutos secos y frutas deshidratadas.

La Sociedad Dominante tiene sus acciones cotizando en el Mercado Continuo de las Bolsas de Madrid y Barcelona desde el 24 de julio de 2017.

El accionista mayoritario de la Sociedad Dominante es Borges International Group, S.L.U., cuyo único socio es Pont Family Holding, S.L.

La operación consiste en una OPA de exclusión dirigida a la totalidad de las acciones que integran el capital social de BAIN, por parte de Borges International Group, S.L.U.

La fecha de referencia de nuestra valoración ("Fecha de Valoración") es el 30 de noviembre de 2024. Para la elaboración de la valoración hemos tenido en consideración las proyecciones realizadas por la compañía en su plan de negocio, así como los últimos estados financieros preliminares de 30 de noviembre de 2024.

Adicionalmente, hemos incorporado la observación de determinados parámetros de valoración y de mercado disponibles hasta el 30 de noviembre de 2024.

Hemos tenido en cuenta las previsiones financieras, así como todos aquellos hechos y circunstancias acaecidos tras el cierre, y ha sido la fecha de emisión de este informe. En la valoración hemos tenido en cuenta el artículo 10 de la RD 1066/2007 que exige expresamente que se tomen en consideración los siguientes métodos, cada uno de los cuales ha sido analizado e especificamente en nuestro Informe de Valoración:

- Valor teórico contable.
- Valor liquidativo.
- Cotización media ponderada por volumen de la acción (período de 6 meses inmediatamente anterior al anuncio de la operación propuesta).
- Valor de la contra prestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna oferta pública de adquisición en los 12 meses anteriores.
- Otros métodos de valoración aplicables al caso concreto y aceptados comúnmente por la comunidad financiera internacional, tales como: (i) Descuento de flujos de caja; (ii) Múltiplos de una selección de sociedades cotizadas comparables; (iii) Múltiplos de una selección de operaciones de fusión o adquisición en sectores comparables.

Resumen de la valoración

De acuerdo con las metodologías de valoración requeridas en el artículo 10 del RD 1066/2007, concluimos que, a 30 de noviembre de 2024 ("la Fecha de Valoración"), el valor por acción de BAIN puede concluirse razonablemente en **3.10 €/acción**, obtenido mediante la metodología de Descuento de Flujos de Caja ("DFC"). Esta conclusión es válida tanto en la fecha de valoración como en la de emisión del presente informe, no existiendo ningún hecho entre dichas fechas que pudiera afectar a nuestra conclusión de la valoración del precio por acción de BAIN.

EUR por acción		
✓ Metodología principal	✓ Descuento de Flujos de Caja (DFC)	EUR 3,10
✓ Metodología contraste	✓ Valor teórico contable(VTC)	EUR 3,48
✗ Metodologías no adecuadas	✗ Múltiplos de compañías cotizadas comparables	EUR 2,12 EUR 2,28
	✗ Cotización media ponderada	EUR 2,93
	✗ Múltiplos de transacciones comparables	No se ha realizado su cálculo
	✗ Valor liquidativo	Resultado significativamente inferior al resto
	✗ OPAs realizadas en los 12 meses anteriores al anuncio de la Oferta	No se han producido
Consideramos que el DFC refleja mejor que el resto de los métodos las expectativas sobre la capacidad del grupo para generar valor para el accionista.		
El VTC ofrece una perspectiva estática del valor de la sociedad y no suele utilizarse como referencia de valoración en el sector en el que opera BAIN. Sin embargo, recoge adecuadamente el valor derivado de la venta de la división agrícola en 2024, operación muy relevante para BAIN, por lo que consideramos adecuada su utilización como método de contraste		
La utilización de este método no es adecuada porque BAIN presenta EBITDA negativo en 2024 y la valoración por múltiplos se ha tenido que basar en el EBITDA estimado de 2025.		
La acción de BAIN es ilíquida, tal y como se deriva de las referencias de ESMA, en base al análisis de la información de mercado suministrada por BME.		
No existen operaciones sobre empresas homogéneas y los múltiplos en adquisiciones en el sector agroalimentario (ampliamente considerado) presentan una dispersión excesiva.		
La aplicación de esta metodología daría lugar a una valoración significativamente inferior a la obtenida a través de otras.		
No se ha formulado ninguna oferta pública de adquisición en el año anterior a la fecha del acuerdo para solicitar la exclusión		

Metodología de valoración principal Metodología contraste Metodologías no adecuadas



2. Procedimientos y fuentes de información

Procedimientos y fuentes de información

Procedimientos

Para estimar el valor de las acciones de BAIN a la Fecha de valoración y de realización del informe hemos realizado las revisiones, análisis y averiguaciones que hemos considerado necesarias y apropiadas a las circunstancias y, en particular, teniendo en consideración los requisitos del artículo 10 del RD 1066/2007.

Asimismo, hemos tenido en cuenta las condiciones del entorno económico, de mercado y la situación financiera del Grupo existentes hasta la fecha de realización del informe, así como nuestra experiencia en la valoración de acciones y compañías en general.

En el curso de nuestro trabajo hemos tenido acceso a la dirección de BAIN para aclarar todas las dudas en la interpretación de información pública de la Sociedad, y para disponer de toda la información relevante y una comprensión adecuada de los factores críticos que condicionan el negocio para la realización de la valoración. Hemos dispuesto además del plan de negocio del Grupo.

Consideramos, en consecuencia, que la información con la que hemos contado es suficiente para estimar razonablemente el valor de BAIN.

Los procedimientos, estudios y análisis financieros de Afí con respecto a la prestación de sus servicios de valoración incluyen los especificados a continuación:

- Revisión de los estados financieros históricos auditados de BAIN (individuales y consolidados) para los ejercicios concluidos entre 31 de mayo de 2020 y 31 de mayo de 2024, así como otra información financiera publicada, como informes anuales, trimestrales y semestrales hasta la fecha de realización del informe.
- Análisis de las operaciones, el mercado, la situación financiera, el desempeño y las directrices y previsiones de evolución del Grupo, hasta la fecha de realización del informe.
- Análisis del entorno económico, las características de la industria y sus tendencias, para evaluar cualquier supuesto sobre el desempeño futuro del Grupo.
- Análisis de las comunicaciones de información privilegiada y otra información relevante al mercado de BAIN susceptibles de impactar en nuestras conclusiones, hasta la fecha de realización del informe.
- Hemos revisado todos los documentos e informes de analistas financieros disponibles para el público general hasta la Fecha de Realización del Informe.
- Hemos revisado aquellos otros documentos, estudios de inversión y financieros, y realización de todos los análisis considerados necesarios teniendo en cuenta la naturaleza de la Oferta. En concreto:

Procedimientos y fuentes de información

Procedimientos (continuación)

- Hemos confirmado con la Dirección de BAIN que, hasta la fecha de realización del informe, no existen transacciones de venta de activos o unidades productivas a biertas ni identificadas. Al no existir procesos concretos, no hay constancia de que el valor potencial de estas transacciones pueda diferir de manera crítica con los resultados de nuestra Valoración.
- Hemos analizado, hasta la fecha de realización del informe, la composición de los activos productivos de la empresa, y de la existencia o no de activos no ligados al negocio cuya valoración pueda impactar en el resultado de nuestro trabajo. A fin de confirmar la existencia de un activo no afectado cuyo importe estimado de venta por parte de la dirección de BAIN se ha incorporado a nuestro trabajo de valoración.
- Hemos confirmado que existen subvenciones que han sido solicitadas, y que están pendientes de desembolso hasta la fecha de realización del informe. Estas han sido incluidas en la valoración.
- La dirección de BAIN nos ha trasladado que, a la Fecha de Valoración, no existen pasivos contingentes ni litigios distintos de los reconocidos en el balance cuya materialización sea susceptible de alterar la valoración de las acciones de BAIN.
- Hemos realizado el análisis de valoración utilizando las técnicas y metodologías de valoración contempladas en el artículo 10 del RD 1066/2007.

Fuentes de información

Hemos basado nuestra valoración en la información pública y no pública disponible de BAIN, en estudios específicos de la industria de producción y comercialización de frutos secos y frutas deshidratadas, y en información de empresas cotizadas comparables a BAIN.

El alcance de nuestro trabajo no nos permite aceptar la responsabilidad por la exactitud e integridad de la información facilitada por terceros, ni los impactos que posibles errores o deficiencias contenidos en dicha información puedan causar sobre el resultado de nuestra valoración.

Los principales documentos críticos, registros y fuentes, públicos y no públicos, que hemos empleado en la realización de la Valoración han sido los siguientes:

- Estados financieros individuales y consolidados de BAIN auditados para el período 2016-2024 (cierres el 31 mayo de cada ejercicio) (pública).
- Sábana de consolidación correspondiente al cierre de 31 mayo de 2023 y cierre de 31 mayo de 2024 (no pública).
- Información relativa al acuerdo de venta de la división agrícola en el curso del primer semestre de 2024 (segundo semestre del ejercicio contable), en relación con los flujos de tesorería vinculados a la transacción, y a baja de activos y pasivos financieros que se genera y su impacto en Balance y Cuenta de Resultados (no pública).

Procedimientos y fuentes de información

Fuentes de información (continuación)

- Plan de negocio para el periodo comprendido entre 1 de junio 2024 y 31 mayo de 2028, aprobado por el Consejo de Administración de BAIN con fecha 22 de noviembre de 2024 (no pública).
- Posición financiera neta de caja y los ajustes a la valoración basados en los estados financieros preliminares no auditados a 30 de noviembre de 2024, correspondientes al primer semestre del ejercicio contable de BAIN (no pública).
- Reuniones con la Dirección Financiera y de Negocio de BAIN (no pública).
- Informes de tasación de los terrenos en los que se ubican las instalaciones de BAIN (no pública).
- Informes de los costos de reposición y valores actuales de las instalaciones técnicas y de la maquinaria empleada por BAIN (no pública).
- Precio de cotización y volumen de acciones de BAIN negociado en el mercado secundario, obtenido de BME y FactSet Research Systems Inc (en adelante Factset)(pública).
- Informes de valoración de la liquidez de la acción publicados por ESMA (pública).
- Información privilegiada y otra información relevante publicada por la CNMV (pública).

- Información de empresas cotizadas comparables a BAIN para la obtención de indicadores de riesgo (betas) y de valor del negocio (múltiplos), a partir de la base de datos Factset (pública).
- Información sobre el tipo de interés (TIR) de los bonos del Tesoro del Reino de España a 10 años desde 1 de enero de 2000 hasta la fecha de realización del informe, obtenida de Bloomberg L.P (pública).
- Información de la base de datos Intercontinental Exchange, Inc. (ICE) que proporciona información de emisiones de renta fija de empresas y entidades financieras a nivel global para todas las categorías de rating (pública).
- Información sobre transacciones realizadas en el sector, en la base de datos Capital&Corporate división de IFAES (IF EXECUTIVES S.L.U.) (pública).
- Informes específicos de la industria de producción y comercialización de frutos secos y frutas deshidratadas publicados por la Fundación International nut and dried fruit (INC) (pública).



3. Descripción del negocio, mercado e industria

3.1. Descripción del negocio

Descripción del grupo

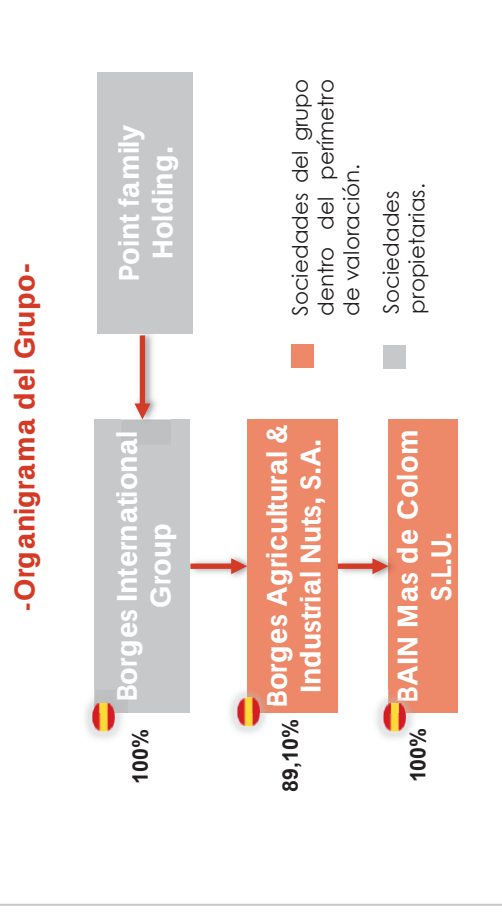
Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A. ("BAIN"), anteriormente denominada Borges, S.A.U. es la sociedad dominante de un grupo ("Grupo BAIN") dedicado a la producción, procesamiento, envasado y comercialización de productos agrícolas, con especialización en frutos secos como nueces, pistachos y almendras.

A la fecha del último cierre contable, el Grupo BAIN está compuesto por dos sociedades:

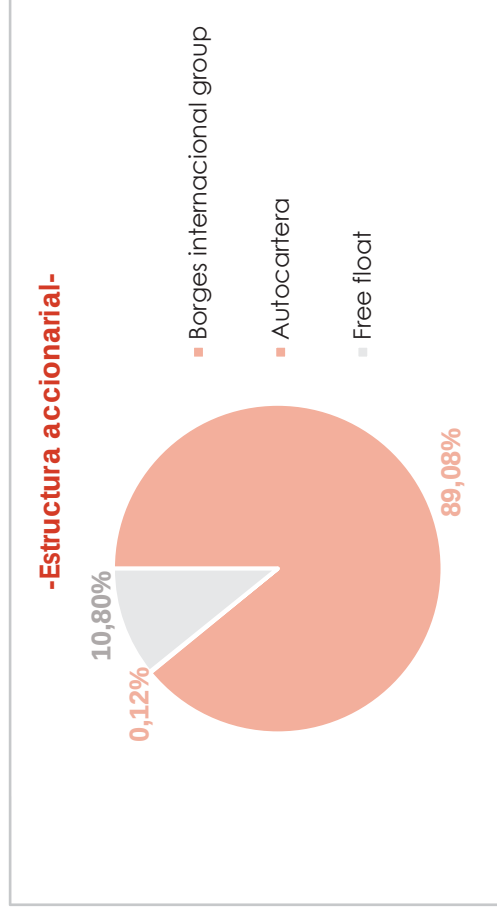
- **Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A. (BAIN)**, como sociedad dominante. La sociedad cotiza en el Mercado Continuo de las Bolsas de Madrid y Barcelona desde el 24 de julio de 2017. Su actividad se centra en el procesamiento, envasado y comercialización de frutos secos.
- **BAIN Mas de Colom, S.L.U.:** filial de BAIN, dedicada a la explotación de fincas agrícolas para el cultivo de frutos secos, principalmente almendras y pistachos, en Cataluña. La filial gestiona un total de 118 hectáreas, de las cuales BAIN opera directamente 28.

El **capital social** de BAIN está representado por 23.140.460 acciones ordinarias, totalmente suscritas y desembolsadas. Tras descontar 28.597 acciones en autocartera, **el número de acciones en circulación asciende a 23.111.863.**

El **accionista mayoritario es Borges International Group, S.L.U., que posee el 89,08% del capital social.** Esta entidad, a su vez, es propiedad de Pont Family Holding, S.L., la sociedad holding que actúa como la cabecera del grupo al que pertenece BAIN. Un 0,12% de su capital social corresponde a autocartera, lo que deja un capital flotante ("free float") de un 10,80%.

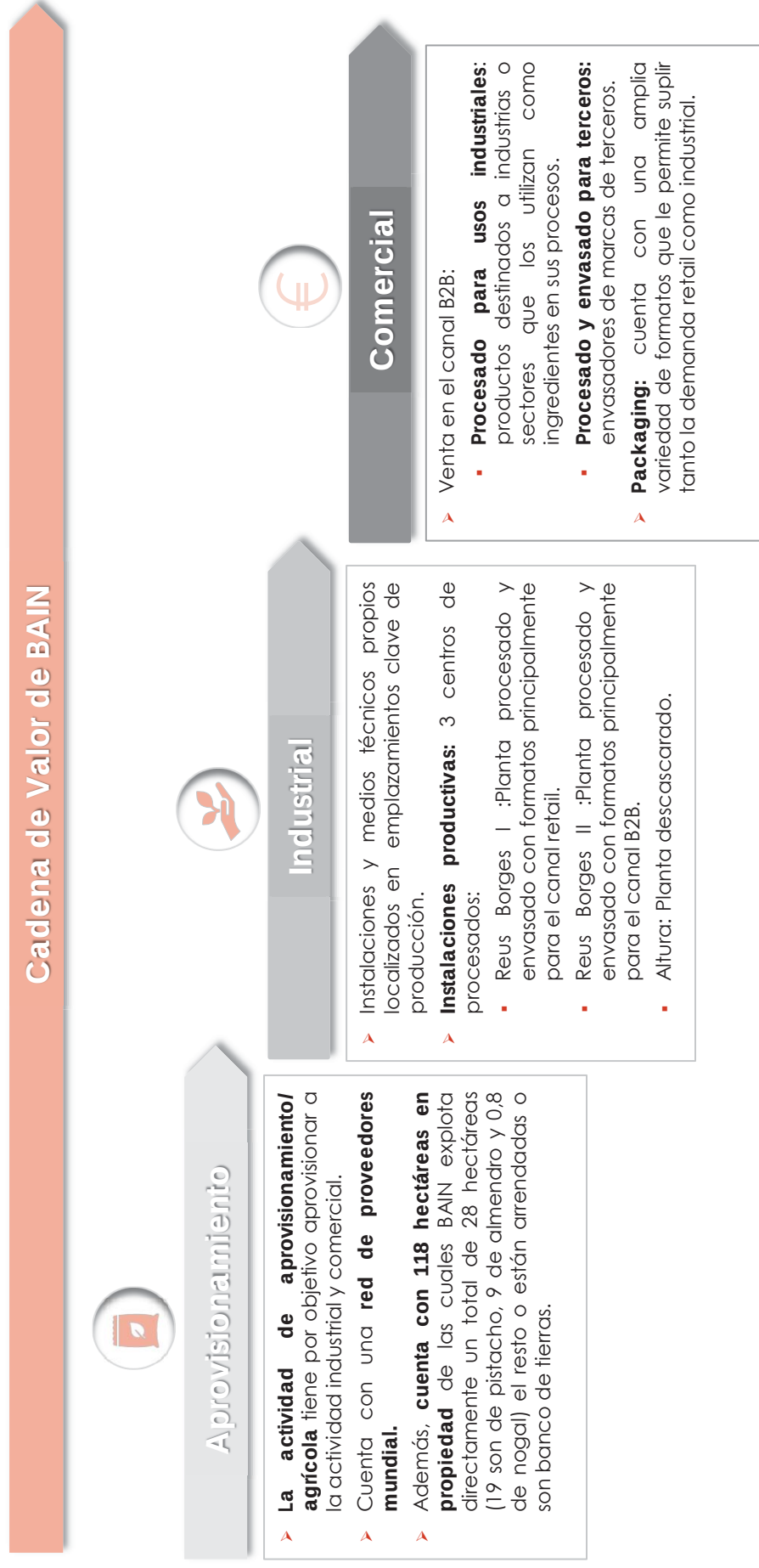


Fuente: Compañía



Fuente: Compañía

Descripción del negocio



Fuente: Compañía



Descripción del negocio

Catálogo de productos

Almendras

	Antoñeta	Belona	Ecológica	Ferragnes	Guara	Butte	California	Carmel
	Largueta	lauranne	Marcona	Marta	Marinada	Standard	Nonpaeil	Vairo
	Valencia	Soleta		Chandler	Howard	Serr	Pizarro	

Pistachos y Otros

	Kerman	Pasas	Papaya	Orejones	Ciruelas	Avellanas	Cacahuetes	Anacardos
--	--------	-------	--------	----------	----------	-----------	------------	-----------

Nueces

	Soletia							

Formato y origen de productos

Almendras

	Entera con piel		Palitos repelados		Medias repeladas		Láminas repeladas		Pasta repelada
	Entera repelada		Granillo repelado		Harina con piel		Harina repelada		Pasta con piel

Nueces

	Nuez cáscara		Nuez grano mitades		Nuez grano trozos
--	--------------	--	--------------------	--	-------------------

Pistachos

	Pistacho cáscara		Pistacho grano
--	------------------	--	----------------

España
 EEUU

Packaging

Soluciones en retail para terceros

Soluciones para procesos industriales

Fuente: Compañía

23

Presencia geográfica y posicionamiento en productos

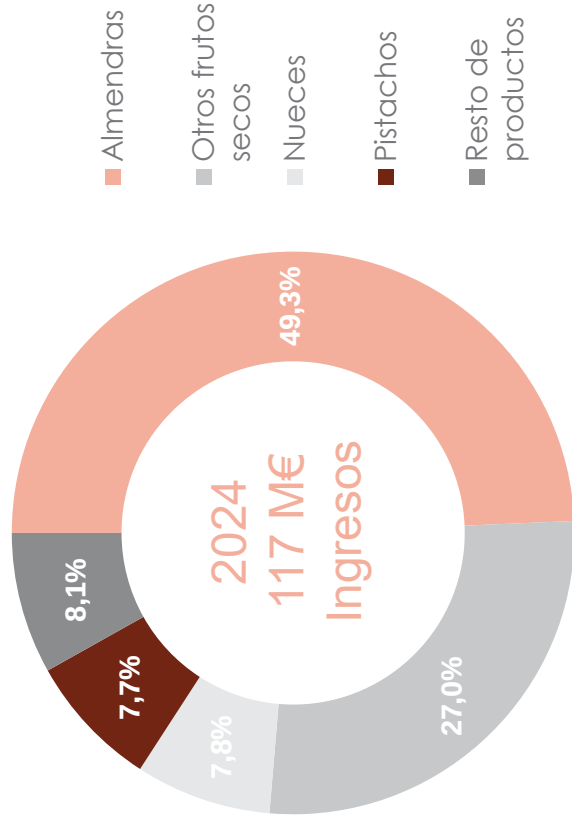
Posicionamiento en productos

El Grupo BAIN alcanzó en 2024 una facturación de 117 millones € y cuenta con tres centros de procesado estratégicamente ubicados.

Tiene presencia en más de 49 países, y España representa su principal mercado, concentrando el 55,8% de las ventas. Le siguen Francia (9,7%), Alemania (6,9%) y Bélgica (3,4%).

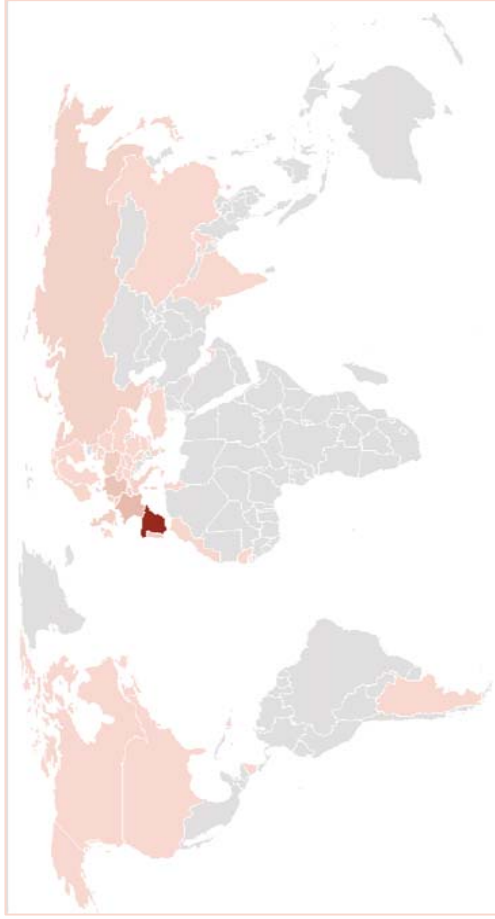
Por producto, la almendra constituye la principal fuente de ingresos, con un peso del 49,3%, seguido de otros frutos secos (27,0%) y nueces (7,8%).

Venta por producto



Fuente: Compañía

Posicionamiento geográfico



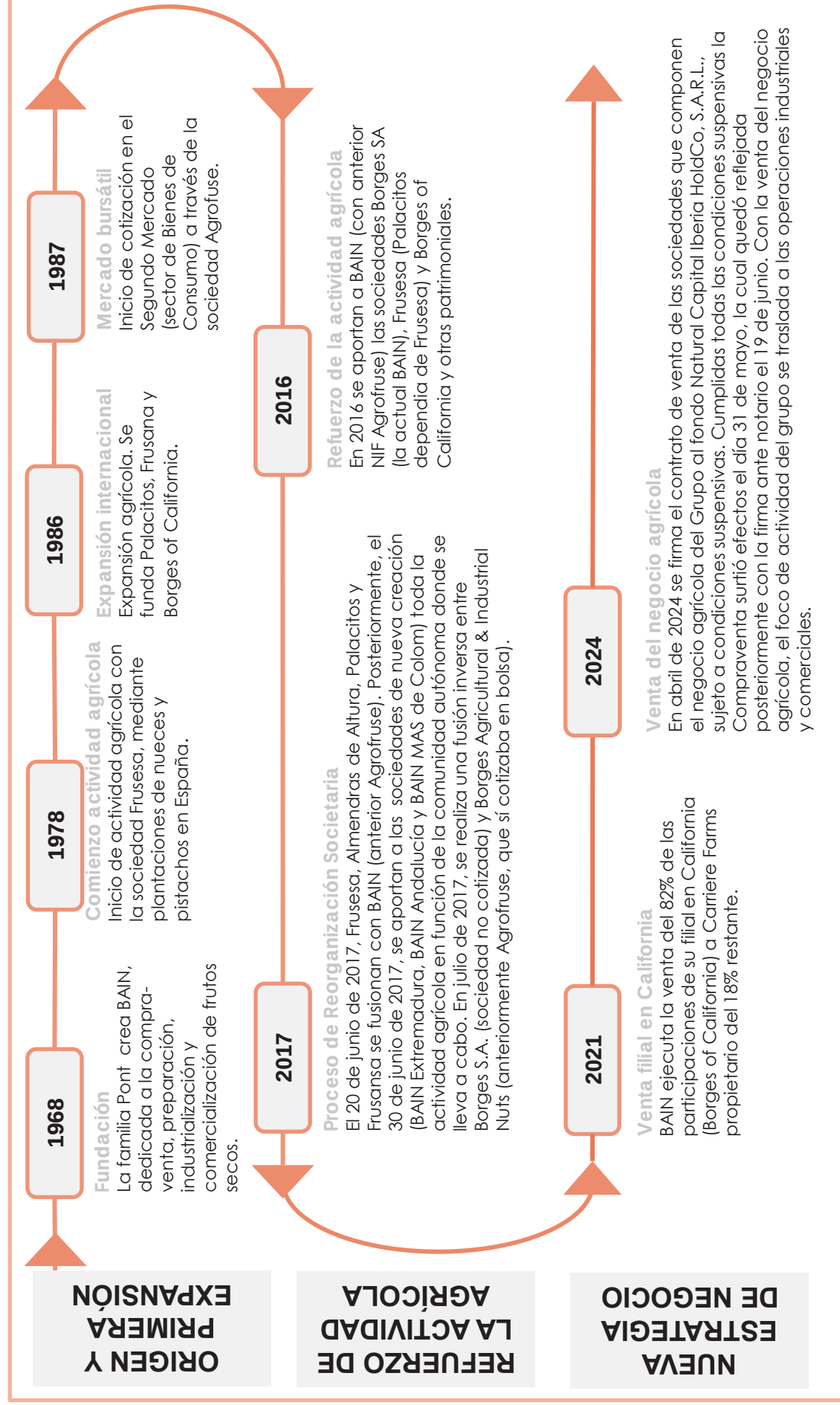
Distribución ventas por países

País	2024	% Var.Anual
 España	55,80%	6,60%
 Francia	9,70%	0,60%
 Alemania	6,90%	-2,70%
 Bélgica	3,40%	1,00%
 Polonia	3,20%	-2,10%
 Reino Unido	3,00%	-3,20%
 Portugal	2,90%	-0,40%
 Suiza	2,70%	-0,20%
 Países bajos	2,00%	1,00%

Fuente: Compañía

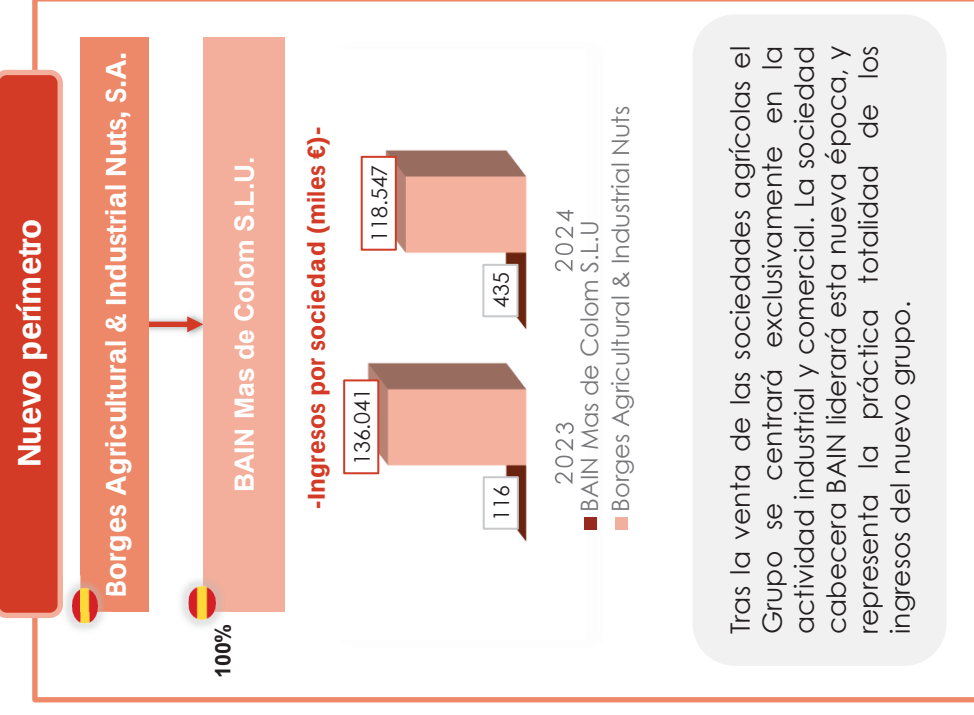
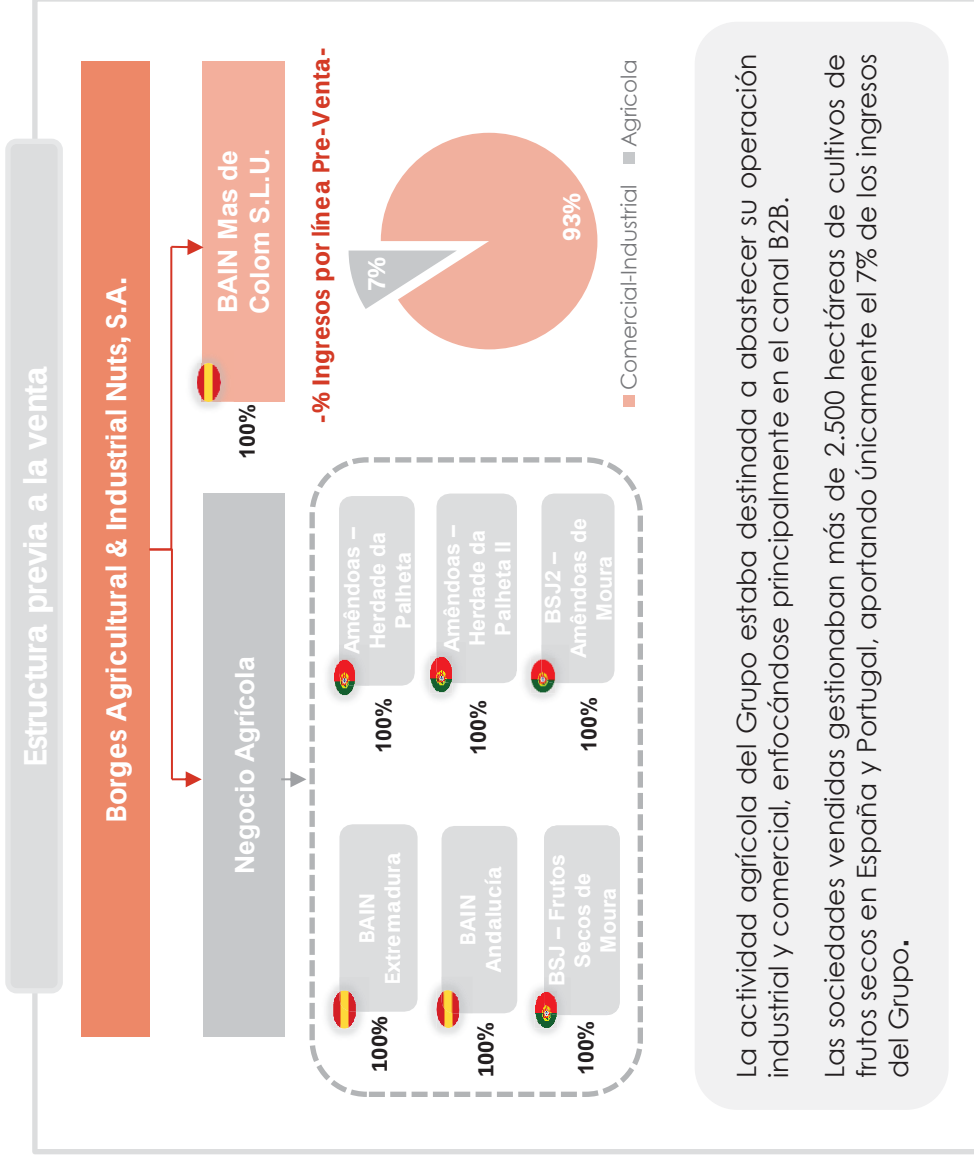


Principales hitos del grupo



Estructura societaria tras la venta de la división agrícola

El 31 de mayo de 2024, el Grupo lleva a cabo una reestructuración con la venta total de las 6 sociedades que formaban parte del negocio agrícola. De esta manera, el Grupo queda compuesto únicamente por el segmento operativo dedicado a la actividad industrial y comercial, e integrado por la sociedad dominante BAIN y su filial BAIN Mas de Colom.



Comunicaciones al Mercado publicadas por la CNMV

A continuación, se detallan las comunicaciones dirigidas al mercado, publicadas en la página web de la CNMV, que resultan recientes y de mayor relevancia. Estas fueron anunciadas públicamente por la Compañía desde el año 2023 hasta el anuncio de la Oferta y han sido examinadas en el transcurso de nuestro trabajo.

26 de abril de 2024. Sobre operaciones corporativas

Anuncio de la suscripción de un contrato de compraventa para la enajenación de la totalidad de las acciones y participaciones sociales, según corresponda en cada caso, entre BAIN y el fondo Natural Capital Iberia HoldCo S.à.r.l. (el “Comprador”) de las siguientes sociedades que componen el negocio agrícola del Grupo:

- (i) Las sociedades españolas BAIN Extremadura, S.L.U. y BAIN Andalucía, S.L.U.
- (ii) Las sociedades portuguesas Amêndoas Herdade da Palheta, Lda., Amêndoas Herdade da Palheta II, Lda., BSJ – Frutos Secos de Moura, SA y BSJ2 – Amêndoas de Moura, SA (la “Operación”).

Donde se prevé que el Comprador gestione los activos titularidad de las referidas sociedades a través de su socio estratégico B olschare Agricultura, e mpresa arra igada en España y Portugal (Grupo B olschare), que adquirirá las unidades de gestión de servicios agrícolas y las respectivas plantillas.

3.2. Mercado e industria

Perspectivas de mercado. Crecimiento e inflación

Economía mundial

Crecimiento

Tras la fuerte recuperación experimentada en 2021, la economía mundial ha estabilizado sus ritmos de crecimiento por encima del 3,0%, siendo esta la previsión que manejan los principales organismos internacionales para el próximo lustro.

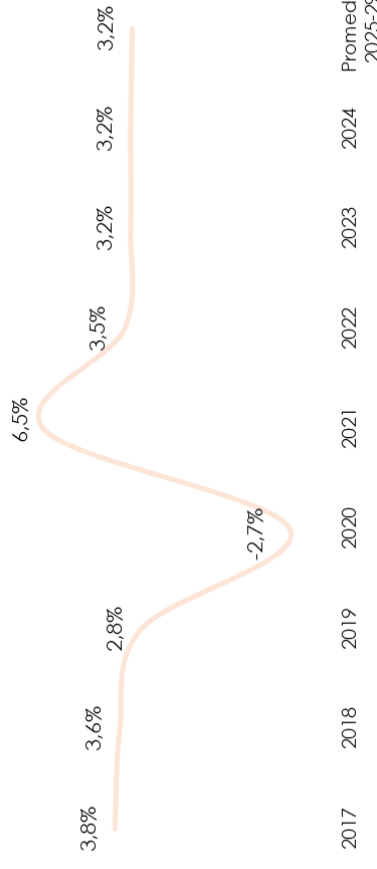
Inflación

El principal factor macroeconómico de riesgo es la capacidad de contención de la inflación. Aunque se observa una moderación importante de forma reciente, los riesgos han aumentado respecto al período pre-Covid. Las restricciones al comercio global, el uso de las materias primas como arma o políticas monetarias heterodoxas son algunos de los principales factores de riesgo.

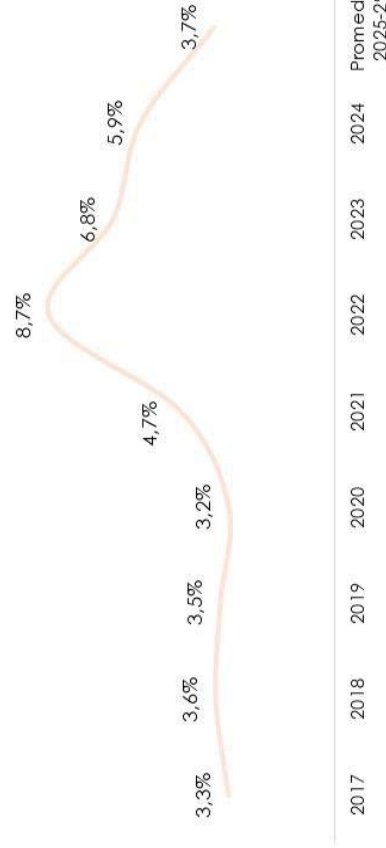
Política monetaria

Las subidas de tipos de interés realizadas por todos los bancos centrales en el último trienio parecen haber logrado limitar el riesgo al alza para los precios. No obstante, tras las importantes bajadas realizadas en 2024 en muchas economías, algunos países han tenido que detener ya esta tendencia, incluso en algunos países han tenido que volver a elevar los tipos de interés en la parte final del año y el inicio de 2025.

Crecimiento del PIB Mundial



Evolución de la inflación global



Fuente: IFM Database 2024



Perspectivas de mercado. Crecimiento e inflación

Área euro

Crecimiento

El Área euro es el bloque desarrollado con ritmos de crecimiento más modestos. La demanda interna no ha recuperado los ritmos de expansión previos a la pandemia. Las previsiones de los organismos internacionales contemplan una dinámica de crecimiento positivo pero muy modesto en el próximo lustro, con una economía alemana más rezagada que sus vecinas.

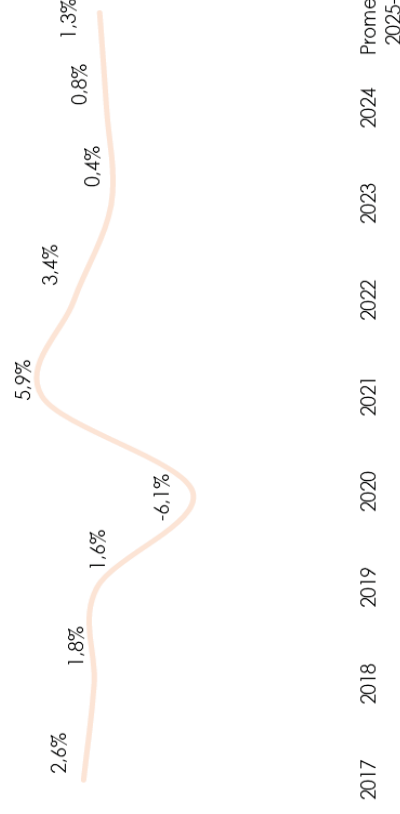
Inflación

En un entorno de debilidad de la demanda, y una vez que se han suavizado las presiones en los precios de la energía, la inflación ha registrado una moderación más significativa que en otros bloques, y existe la expectativa de que se mantenga en el entorno del 2% en el futuro.

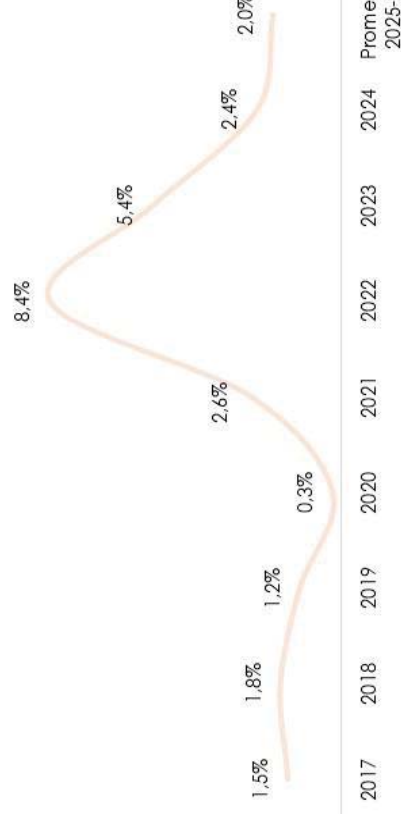
Política monetaria

En la zona euro, la inflación se encuentra mucho más controlada y, salvo sorpresas negativas por el lado de las materias primas energéticas, parece plausible alcanzar el 2% en la inflación subyacente a lo largo de 2025. El mercado descuenta otros 100 pb de bajadas en los tipos de intervención para 2025, lo que supondría llevar la facilidad de depósito al 2%.

Crecimiento del Área euro



Evolución de la inflación en Área euro



Fuente: IFM Database 2024



Perspectivas de mercado. Crecimiento e inflación

EE.UU.

Crecimiento

EE.UU. ha registrado en el último trienio ritmos de crecimiento similares a los observados antes de la pandemia. A pesar del tensionamiento de las condiciones monetarias, el dinamismo del consumo, apoyado por la política fiscal, ha explicado este buen desempeño. Las previsiones para los próximos 5 años apuntan a un comportamiento positivo de la economía, sostenido por los sectores de comunicación, tecnología, salud y ritmos de crecimiento en torno a su potencial.

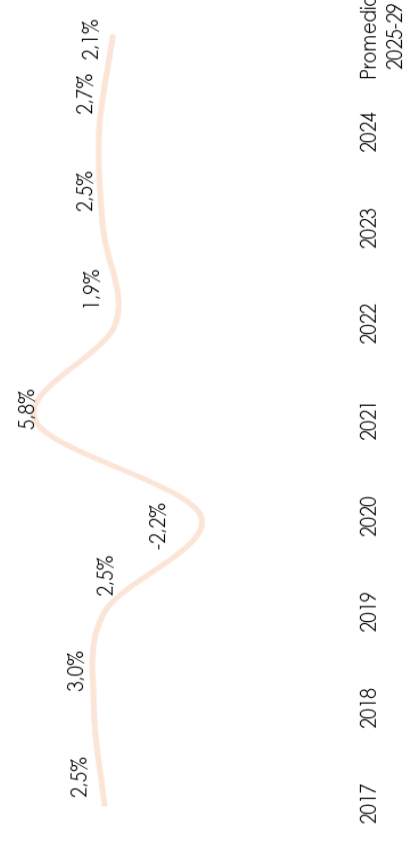
Inflación

En este contexto, la moderación de la inflación ha sido más modesta que en otros bloques económicos, puesto que la presión de la demanda ha contrarrestado la moderación de los precios de la energía.

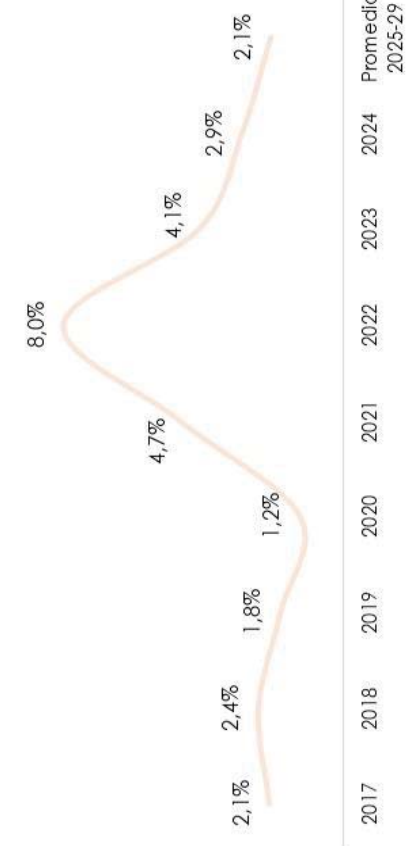
Política monetaria

La Reserva Federal, tras rebajar los tipos de intervención 100 pb en el último cuatrimestre de 2024, en adelante, reforzará la necesidad de una mayor gradualidad de los recortes, ante la dificultad que se está observando para llevar la inflación al 2%, ante la fuerte resistencia de la inflación de servicios. Además, el excepcional ciclo económico estadounidense, se suman los riesgos deflacionistas de la entrada a administración de Trump, que podrían venir, principalmente, por una mayor expansión fiscal.

Crecimiento de EE.UU.



Evolución de la inflación en EE.UU.



Fuente: IFM Database 2024



Perspectivas de mercado. Crecimiento e inflación

China

Crecimiento

China no ha recuperado vigor tras la pandemia, y constituye uno de los bloques generadores de mayor incertidumbre de cara al próximo lustro.

Este entorno ha desencadenado la aprobación por parte del Gobierno de China de un ambicioso programa de soporte público a la actividad económica y de recapitalización bancaria, que ha generado un efecto positivo en los inversores, aunque los riesgos continúan siendo elevados.

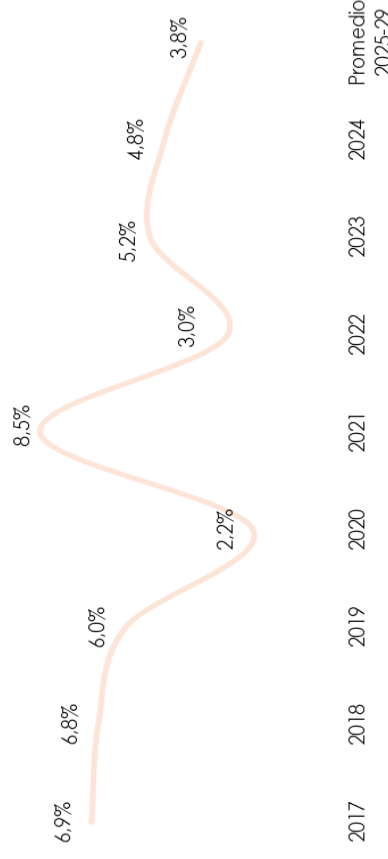
Inflación

La elevada volatilidad de la inflación es uno de los factores diferenciales en China en un entorno de debilidad del crecimiento, motivado por un frágil sector manufacturero y una débil demanda interna, con una propensión marginal a consumir que no despegue.

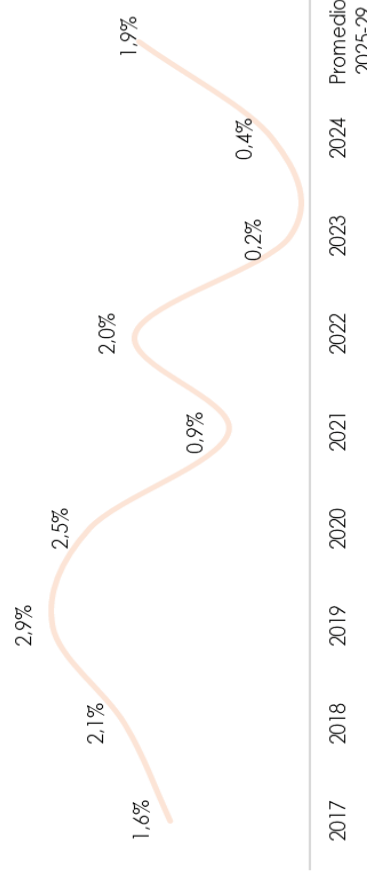
Política monetaria

El Banco Central de China (PBoC) ha reducido de manera progresiva los tipos de interés para intentar estimular la economía. Estas medidas, junto con el paquete fiscal de soporte aprobado en septiembre, suponen factores de apoyo para la recuperación a medio plazo.

Crecimiento de China



Evolución de la inflación en China



Fuente: IFM Database 2024



Situación sectorial



1. **Alimentación saludable**
2. **Versatilidad, facilidad de uso y vida útil**
3. **Aumento de la renta disponible**
4. **Integración y mejora de las cadenas de suministro**

Oportunidades y riesgos del sector de frutos secos

- Creciente conciencia entre la población más joven sobre la relevancia de una nutrición saludable, que supone un soporte estructural para el sector a medio y largo plazo.
- Mayor vida útil de estos alimentos en comparación con las frutas frescas, sin el requisito de refrigeración, lo que facilita su consumo en cualquier lugar.
- Incremento de la renta disponible en los mercados emergentes, que aumenta la capacidad de acceso y apoya el consumo global.
- Sofisticación de las redes de distribución de comercio mundial, que permiten una mayor disponibilidad de este producto.

1. **Alergias**
2. **Conflictos geopolíticos y fluctuación de precios**
3. **Distancia entre los mercados de producción y los de consumo**
4. **Dificultades de transporte**

- Impacto sobre la salud de las personas en forma de alergia. Esta circunstancia supone un factor de lastre para la demanda y representa un reto para las empresas, que han de monitorizar de manera escrupulosa sus cadenas de suministro y transporte.
- A pesar del mayor desarrollo de las cadenas de producción globales, los mercados de origen y destino se encuentran muy distanciados y la cadena de suministro está integrada por diversos agentes (productores, procesadores, distribuidores y minoristas), lo que supone un reto de gestión del producto.
- A ello se unen las crecientes fluctuaciones de los precios debido a las condiciones climáticas, los problemas geopolíticos, la pérdida de cosechas o las interrupciones en la cadena de suministro.



Consumo Global

El consumo de cacahuetes, frutos secos y frutas deshidratadas ha mantenido una tendencia alcista en los últimos años. Esta evolución se refleja en una Tasa Anual Compuesta de Crecimiento (TACC) del 2,40% desde 2014 y del 2,70% desde 2021.

Cacahuete

Los cacahuetes son el producto más consumido entre las tres categorías, representando el 73,7% del consumo global. En 2021 alcanzaron un máximo histórico de 37,6 millones de toneladas métricas (MTm). Desde 2014 el consumo ha registrado una TACC del 1,40%. Sin embargo, desde 2021, el consumo ha disminuido, con una TACC del -0,4%.

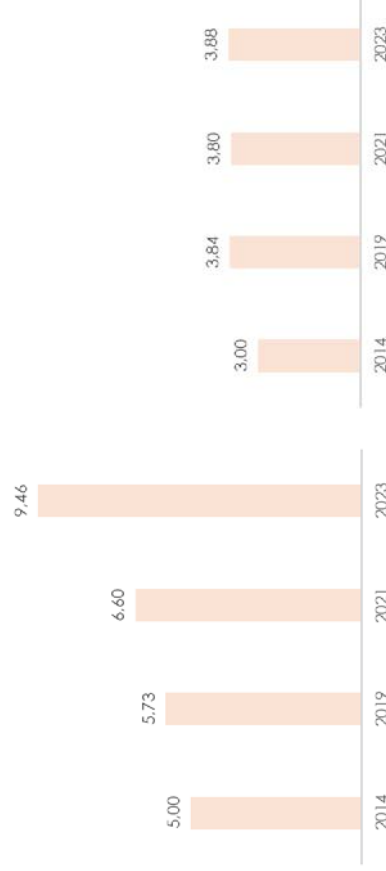
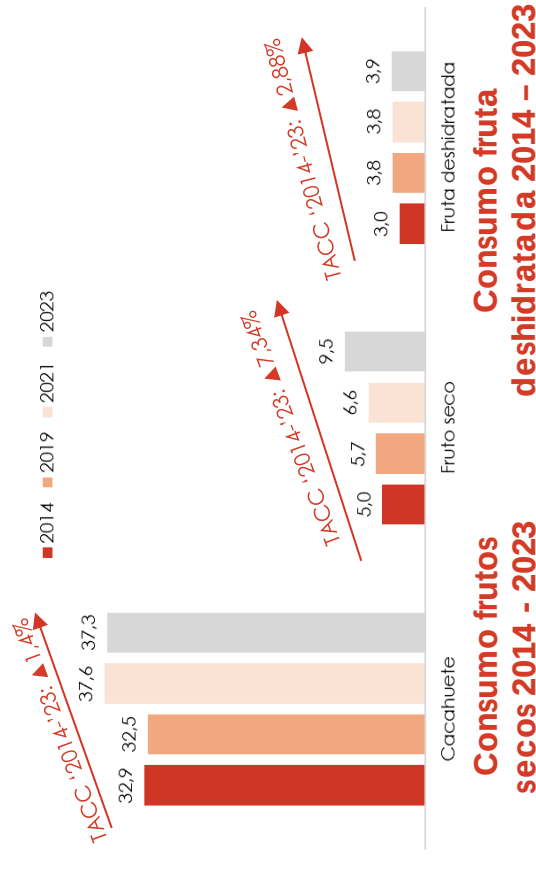
Frutos secos

El consumo de frutos secos, que incluye almendras, nueces y anacardos, ha experimentado un crecimiento significativo. Desde 2014, ha crecido a una TACC del 7,34%, lo que ha permitido casi duplicar su consumo hasta alcanzar las 9,5 MTm en 2023.

Frutas deshidratadas

Las frutas deshidratadas, como uvas pasas, dátiles y ciruelas, han mostrado un crecimiento más moderado. Desde 2014, el consumo ha crecido a una TACC del 2,88%. Sin embargo, en 2023, el consumo cae con respecto un -7,7% con respecto a 2022.

Consumo mundial (Millones Tm)



Fuente: INC Statistical Yearbook 2023

Situación sectorial

Producción de frutos secos y fruta deshidratada

Producción global

La producción de cacahuetes, frutos secos y frutas deshidratadas ha mostrado un crecimiento del 2,82% desde 2014 (TACC). Sin embargo, desde 2021 la producción global agregada ha caído ligeramente, con una TACC de -0,04%.

Cacahuete

Los cacahuetes son el producto más producido. Desde 2014, han crecido a una TACC del 2,63% y en 2021 alcanzó un máximo histórico de 50,7 M Tm. Aunque en 2023 se registró una leve caída del -0,1%, la producción sigue siendo alta respecto a años anteriores.

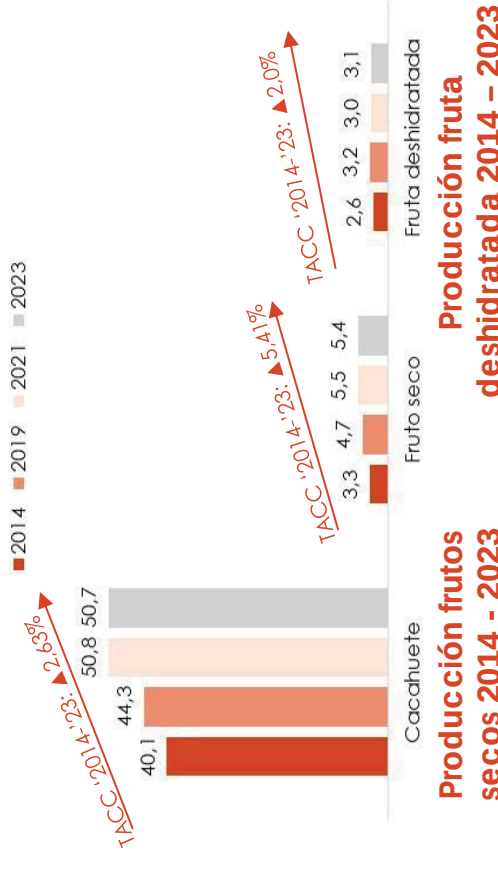
Frutos secos

La producción de frutos secos (almendras, nueces y anacardos) creció significativamente, con una TACC del 5,41% desde 2014, casi duplicando su consumo. No obstante, desde 2021 presenta una tendencia decreciente, con una caída del -0,81% (TACC).

Frutas deshidratadas

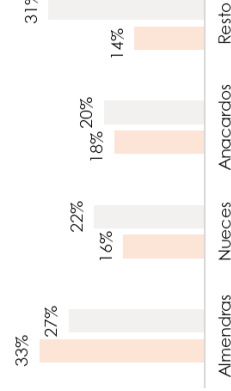
Las frutas deshidratadas (como uvas pasas, dátiles y otras variedades) han experimentado un crecimiento del 2% (TACC) desde 2014 a 2023, aunque se ha observado una desaceleración a partir de 2021.

Producción mundial (Millones Tm)



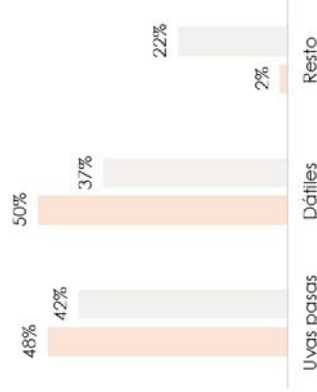
Producción frutos secos 2014 - 2023

2014 2023



Producción fruta deshidratada 2014 - 2023

2014 2023



Fuente: INC Statistical Yearbook 2023



Situación sectorial

Mercados de origen

Frutos secos

Estados Unidos ha liderado la producción mundial en el último lustro, con una cuota media del 40%. Las almendras, los pistachos y las nueces han sido sus cultivos predominantes.

Turquía se sitúa en segundo lugar con el 11% de la producción mundial, especializada en avellanas y pistachos.

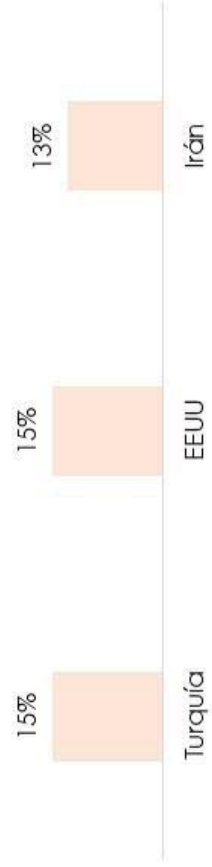
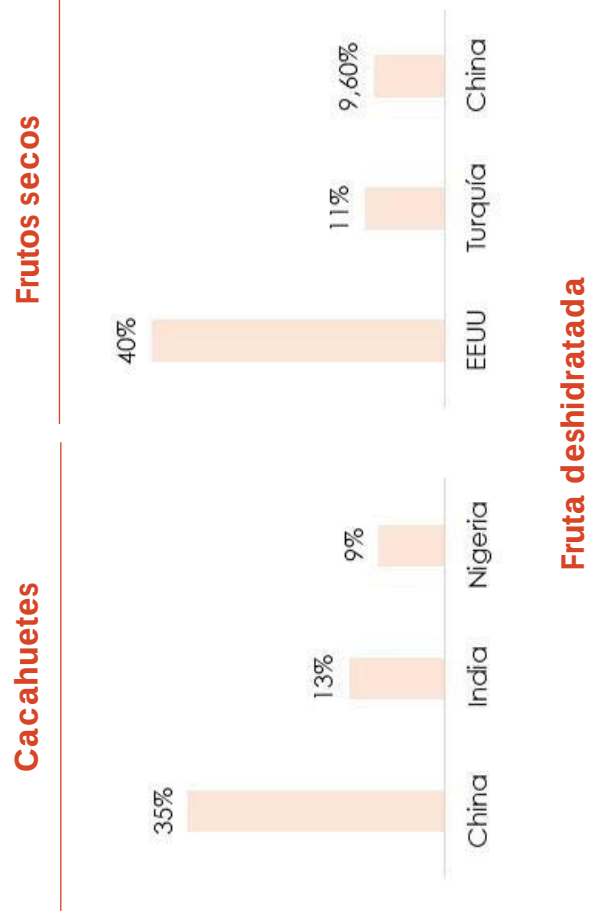
Cacahuetes

China e India han supuesto el 50% de la producción mundial, seguidos a mucha distancia por Nigeria (9%) y EE.UU. (5%).

Fruta deshidratada

Turquía, Estados Unidos e Irán (43%) lideraron la producción mundial de fruta deshidratada en el último lustro, seguidos a distancia por Arabia Saudí (7%) y China (6%).

Turquía está especializada en la producción de uvas pasas, albaricoques e higos secos, mientras que EE.UU. se focaliza en uvas y ciruelas pasas, así como arándanos.



Fuente: INC Statistical Yearbook 2023



Frutos secos

En términos de consumo, los productos más demandados en el mercado son las almendras y las nueces, que representan más del 50% de las compras totales, seguidas por los anacardos con un 19%. La demanda de estos productos ha mostrado una tendencia estable en los últimos años.

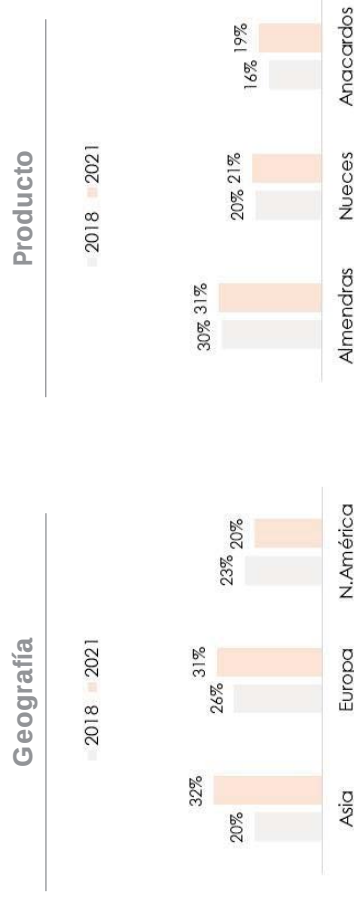
Los mercados asiáticos y europeos concentran más del 60% del consumo mundial de frutos secos, una cifra que ha crecido de manera constante en los últimos años, mientras que la cuota de mercado de América del Norte ha disminuido gradualmente.

Fruta deshidratada

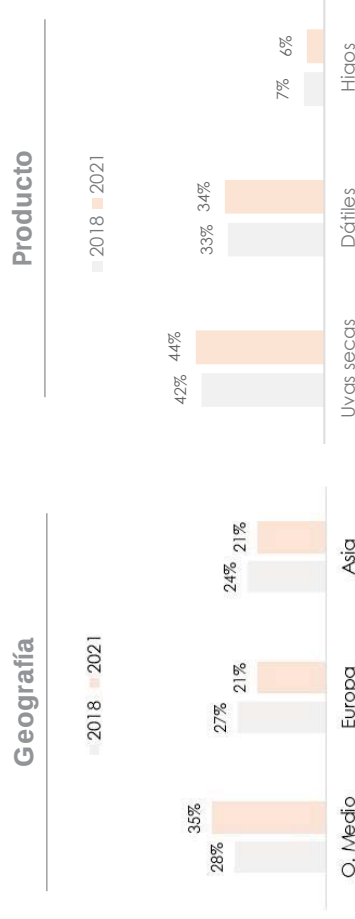
En cuanto al consumo de fruta deshidratada, uvas secas (pasas, sultanas y grosellas) representaron el 44% del total mundial en 2021, seguido por dátiles con un 34%.

El principal mercado de consumo es Oriente Medio, que representa más de la tercera parte global. Europa y Asia constituyen dos focos de demanda claves, pues entre ambos suponen más del 40% del consumo global.

Consumo mundial de frutos secos



Consumo mundial de fruta deshidratada



Fuente: INC Statistical Yearbook 2023

4. Análisis financiero

Introducción: impacto de la venta de la división agrícola

Nota previa: ejercicio económico de BAIN

BAIN publica sus estados financieros anuales a cierre de mayo de cada ejercicio. A efectos de la interpretación de la información contenida en el presente apartado, todas las cifras reportadas corresponden al 31 de mayo de cada uno de los ejercicios. Por ejemplo, cuando nos referimos al ejercicio 2024 lo hacemos al período comprendido entre el 1 de junio de 2023 y el 31 de mayo de 2024, y así para años anteriores (2023 corresponde al período comprendido entre el 1 de junio de 2022 y el 31 de mayo de 2023).

Información financiera disponible para el análisis

El análisis financiero de BAIN está condicionado por la venta de su división agrícola. El contrato de compraventa se firmó el 26 de abril de 2024, sujeto a condiciones suspensivas que debían cumplirse antes del 31 de mayo de 2024. La formalización ante notario se llevó a cabo el 19 de junio de 2024, con efectos retroactivos al 31 de mayo de 2024.

Esta venta supone las siguientes implicaciones para la información financiera consolidada del nuevo perímetro integrado por Borges Agrícola & Industrial Nuts S.A. (BAIN) y BAIN Mas de Colom S.L.U.:

- El Balance consolidado del nuevo perímetro solo está disponible para el ejercicio que concluye el 31 de mayo de 2024.
- La Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada solo está disponible para los ejercicios concluidos el 31 de mayo de 2023 y el 31 de mayo de 2024.

Esta circunstancia limita la comparabilidad de los resultados del Grupo, ya que los estados financieros consolidados anteriores al cierre de mayo de 2023 no son comparables debido a la incorporación de las sociedades pertenecientes a la división agrícola. Aunque se ha incluido el análisis consolidado, el análisis más preciso debe basarse exclusivamente en la información financiera individual. Cabe destacar que BAIN representa más del 99% del importe neto de la cifra de negocios del nuevo perímetro. Esto significa que el análisis histórico de sus estados financieros individuales es plenamente representativo del perímetro actual y del futuro del Grupo.

Introducción: impacto de la venta de la división agrícola

Estructura del análisis financiero

El presente apartado de “Análisis financiero” se estructura de la siguiente manera:

- Un análisis detallado del asiento contable de la venta de la división agrícola y sus implicaciones sobre los estados financieros consolidados.
- La evaluación de la información financiera consolidada de BAIN abarca desde el cierre de mayo de 2020 hasta el cierre de mayo de 2023, incluyendo la división agrícola. Asimismo, se analiza el cierre de mayo de 2024, donde ya se refleja el impacto de la venta de dicha división.
- La evaluación de la información financiera individual de BAIN entre el cierre de mayo de 2020 y el cierre de mayo de 2024.

Composición de la contraprestación por la venta de la división agrícola

Venta

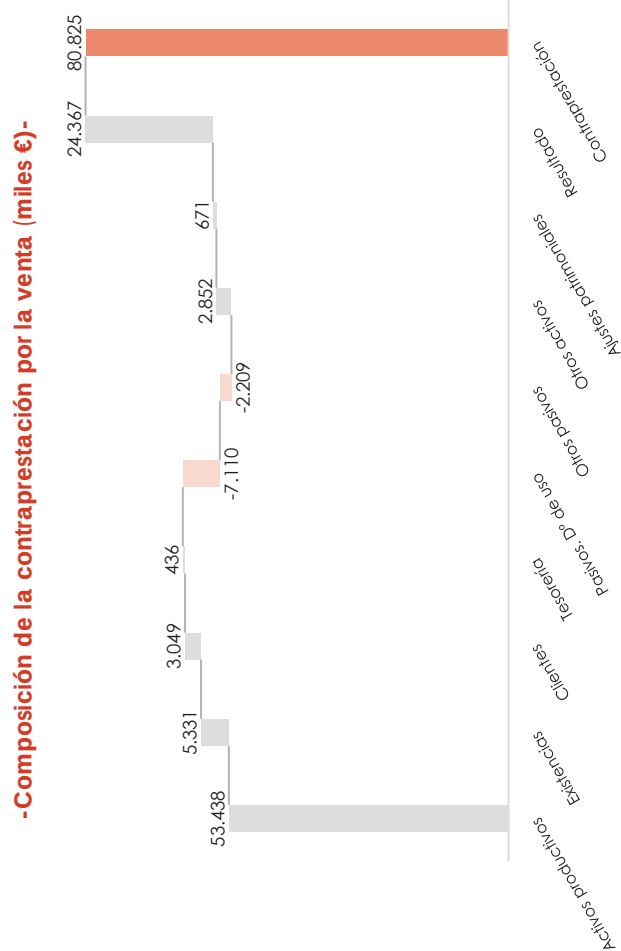
La venta del negocio agrícola, compuesto por seis sociedades, se ha realizado por un **importe neto de 81,7 millones €**, de los cuales 64,68 millones € han sido cobrados por BAIN en julio de 2024. El importe restante se prevé que sea cobrado entre octubre-noviembre de 2024 (4,52 millones €) y junio de 2025 (12,5 millones €).

En la cuenta de resultados se ha registrado un **beneficio extraordinario de 24,37 millones €** correspondiente a las actividades interrumpidas. El resto de los movimientos hasta completar la contraprestación son los siguientes:

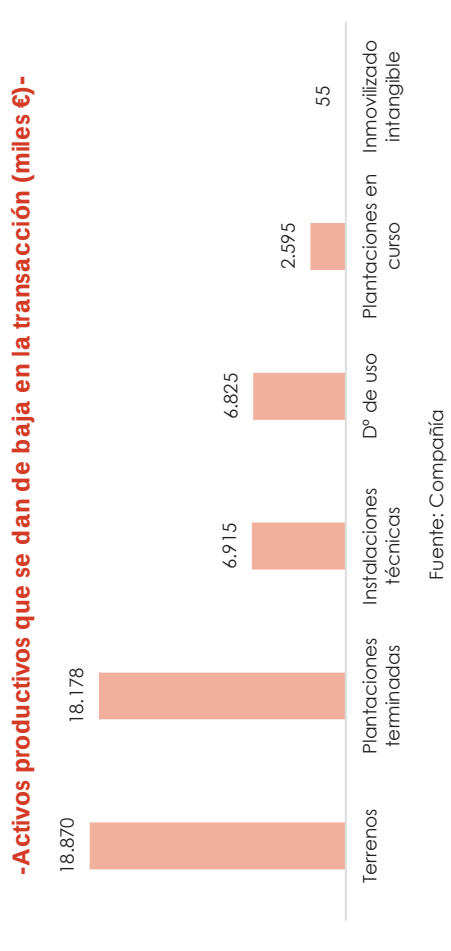
- Baja de Activos Productivos (53,43 millones €), de Activos Corrientes (Existencias, Clientes y Tesorería, por un total de 8,81 millones €) y de otros activos (2,85 millones €), además de ajustes patrimoniales (0,67 millones €).
- Baja de Pasivos vinculados a los Derechos de Uso (7,11 millones €) y de Otros pasivos (2,20 millones €).

Baja de activos

Los activos productivos que se dan de baja como consecuencia de la venta corresponden principalmente a **terrenos e instalaciones técnicas** (18,8 millones € y 6,9 millones €), así como a **plantaciones terminadas y en curso** (20,77 millones €), y derechos de uso (6,82 millones €). A raíz de la venta, los activos representativos de plantaciones desaparecen del balance del nuevo perímetro consolidado, reflejando el foco estratégico en las actividades de producción y comercialización.



Fuente: Compañía



Impacto venta división agrícola en el activo consolidado a mayo de 2024

Balance		
Importes en miles de €		31/05/2024
Activo no corriente		46.422
Inmovilizado intangible		44
Inmovilizado material		30.757
Terrenos y construcciones		12.358
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		18.007
Inmovilizado en curso y anticipos		392
Activos biológicos		735
Activos por derecho de uso		717
Inversiones inmobiliarias		627
Inversiones financieras a largo plazo		12.681
Activos por impuesto diferido		861
Activo corriente		111.343
Existencias		33.430
Clientes y otras cuentas a cobrar		7.303
Clientes		2.952
Clientes empresas asociadas o vinculadas		3.463
Otros deudores		888
Inversiones en empresas del grupo a corto plazo		52
Inversiones financieras a corto plazo		69.979
Instrumentos de patrimonio		2
Créditos a empresas		69.798
Instrumentos financieros derivados		166
Otros activos financieros		13
Periodificaciones a corto plazo		113
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		466
Total activo		157.765

- El balance del nuevo perímetro presenta una composición que está condicionada por la venta de la división agrícola y la estructura de pago de la transacción, que se refleja en el apartado de inversiones financieras a corto y a largo plazo.
- En concreto, la transacción de venta y su estructura de pago tienen el siguiente reflejo contable:
 - Las inversiones financieras a corto plazo**, por un valor de 6.979 millones €, representan el importe recibido en julio de 2024, que asciende a 64,68 millones €. El importe restante, 4,52 millones €, se espera recibir en octubre y noviembre de 2024, junto con un dividendo recibido de 0,5 millones €. Al monto resultante se deducen las provisiones derivadas de la venta por valor de 0,89 millones €.
 - Las **inversiones financieras a largo plazo**, por valor de 12,5 millones, representan el importe a recibir por BAIN en julio de 2025.

De acuerdo con la información suministrada por la dirección de la compañía, el cobro de estos importes no presenta ningún riesgo.

- Los principales activos operativos de BAIN son **instalaciones productivas**, por un importe de 18 millones €. Estas instalaciones representan las dos fábricas en Reus (Tarragona), una descascaradora en Altura (Castellón) y una finca agrícola en Tàrrrega (Lleida).
- Existencias y clientes** son los principales activos sociales del nuevo perímetro. El inventario corresponde de manera mayoritaria a existencias de producción (80% del total) y producto terminado (20% restante).
- El plazamiento del ciclo de la transacción supone que el saldo de **efectivo y otros activos líquidos equivalentes** se sitúa en niveles inferiores a 0,5 millones € a mayo 2024.



Deuda Financiera Neta mayo de 2024

Deuda financiera neta		31/05/2024
Importes en miles de €		
Deudas con entidades de crédito no corrientes		-18.985
Instrumentos financieros derivados no corrientes		0
Pasivos financieros no corrientes (1)		-18.985
Deudas con entidades de crédito corrientes		-25.214
Instrumentos financieros derivados corrientes		-65
Deudas con empresas del grupo a corto plazo		-452
Pasivos financieros corrientes (2)		-25.731
Deuda financiera antes NIIF 16 [(3) = (1+2)]		-44.716
Pasivos por arrendamientos (4)		-739
Pasivos por arrendamientos no corrientes		-513
Pasivos por arrendamientos corrientes		-226
Deuda financiera post NIIF 16 (A) = (3+4)		-45.455
Tesorería y efectivo		466
Caja (B)		466
DFN antes de incorporar los créditos pendientes de cobro (A+B)		-44.989
Inversiones financieras a corto plazo		69.813
Inversiones financieras a largo plazo		12.500
Activos por instrumentos financieros derivados corrientes		166
Créditos pendientes de cobro (C)		82.479
Posición financiera neta después de incorporar los créditos pendientes de cobro (A + B + C)		37.490

A continuación, explicamos cómo se ha calculado la posición financiera neta, considerando las distintas partidas integrantes:

- Deudas financieras con entidades de crédito (corriente y no corrientes): que asciende a 44,1 millones €.
- Instrumentos financieros derivados: se incluyen instrumentos de cobertura frente a riesgos de tipo de cambio, cuyo coste financiero implícito asciende a 0,07 millones € y tiene un impacto a corto plazo.
- Deuda con empresas del grupo: 0,45 millones €, es un pasivo con la sociedad matriz del grupo fiscal consolidado de BAIN, Pont Family Holding, S.L.
- Pasivos por arrendamiento (NIIF 16): los arrendamientos no corrientes representan 0,74 millones €, principalmente relacionados con los contratos de arrendamiento de los terrenos agrícolas en Mas de Colom (Tárrega), que no fueron incluidos en la venta.
- Efectivo y activos líquidos equivalentes: asciende a 0,46 millones €, de acuerdo con el balance a cierre de mayo de 2024.
- Las inversiones financieras reflejan principalmente los ingresos derivados de la venta de la división agrícola. En el corto plazo, incluyen 64,68 millones € cobrados en julio de 2024 y 4,5 millones € pendientes de cobro entre octubre y noviembre de 2024, además de otras inversiones líquidas como acciones, fianzas fácilmente liquidables y un dividendo registrado de 0,5 millones €. A largo plazo, se registra un cobro pendiente de la venta por 12,5 millones €, programado para junio de 2025.
- Activos por instrumentos derivados por un total de 0,16 millones € correspondientes a derivados que se liquidarán en el corto plazo. En cuanto a los derivados no corrientes, no los hemos tenido en cuenta por criterio de prudencia al no considerarlos líquidos.

Fuente: Cuentas anuales Consolidadas 2024



4.1. Análisis financiero consolidado

Análisis financiero Consolidado 2020-2024: Activo

Balance

	31/05/2020	31/05/2021	31/05/2022	31/05/2023	31/05/2024	
Importes en miles de €						
Activos no corrientes	89.656	84.611	83.381	90.273	46.422	
Inmovilizado intangible	108	78	129	113	44	El activo total de B AIN experimenta una ligera reducción, pasando de €161,6M en 2020 a €157,7M en 2024 (-2,39%), acompañada de una significativa reconfiguración en su estructura debido a la reestructuración societaria abordada en 2024.
Inmovilizado material	53.752	51.870	52.610	58.183	30.757	
Terrenos y construcciones	33.244	29.775	29.543	31.601	12.358	
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	19.825	21.198	21.165	25.950	18.007	
Inmovilizado en curso y anticipos	683	897	1.902	632	392	
Activos biológicos	19.699	19.784	21.100	21.340	735	El peso del activo no corriente disminuye considerablemente, pasando de representar el 55,4% del total del activo en 2020 al 29,4% en 2024. Esto refleja la venta de la división agrícola, que afecta principalmente al inmovilizado material , el cual sufre una caída significativa del 47,1% en un solo año, desde €58M en 2023 hasta €30,7M en 2024. Su peso relativo dentro del balance se reduce del 33,2% en 2020 al 19,5% en 2024.
Activos por derecho de uso	7.064	7.555	7.535	7.695	717	
Inversiones inmobiliarias	3.414	3.394	666	646	627	
Inversiones en empresas del grupo a largo plazo	0	0	0	0	0	
Inversiones financieras a largo plazo	3.971	313	336	603	12.681	
Activos por impuesto diferido	1.648	1.617	1.005	1.693	861	Las inversiones financieras a largo plazo aumentan de €3,9M en 2020 a €12,6M en 2024.
Activo corriente	71.970	66.151	70.375	62.799	111.343	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	2.720	2.720	0	El activo corriente incrementa su relevancia, pasando a representar el 70,5% del total del activo en 2024, un cambio significativo frente al promedio del 43,8% entre 2020 y 2023. Este aumento está impulsado por el crecimiento de las inversiones financieras a corto plazo , que pasan de €0,16M en 2020 a €69,9M en 2024.
Existencias	49.910	36.255	44.033	45.407	33.430	
Clientes y otras cuentas a cobrar	11.540	13.662	13.018	11.467	7.303	
Clientes	7.507	3.997	4.455	5.125	2.952	
Clientes empresas asociadas o vinculadas	1.583	7.736	6.260	4.109	3.463	
Otros deudores	2.450	1.929	2.303	2.233	888	Las existencias disminuyen un 33,1%, de €49,9M en 2020 a €33,3M en 2024, y los clientes caen un 36,7%, situándose en €7,3M en 2024.
Inversiones en empresas del grupo a corto plazo	621	504	622	1.118	52	
Inversiones financieras a corto plazo	169	10.951	1.782	655	69.979	
Instrumentos de patrimonio	0	1	1	1	2	
Créditos a empresas	37	10.889	0	83	69.798	
Instrumentos financieros derivados	126	54	1.774	561	166	
Otros activos financieros	6	7	7	10	13	
Periodificaciones a corto plazo	198	212	244	232	113	
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	9.532	4.567	7.956	1.200	466	
Total activo	161.626	150.762	153.756	153.072	157.765	

Fuente: Cuentas anuales Consolidadas 2020-2024



Análisis financiero Consolidado 2020-2024: Patrimonio y Pasivo

Balance

Importes en miles de €

31/05/2020 31/05/2021 31/05/2022 31/05/2023 31/05/2024

	61.218	61.780	62.171	59.668	80.426
Patrimonio neto	61.218	61.780	62.171	59.668	80.426
Fondos propios	57.813	62.039	62.047	59.380	80.381
Capital	9.950	9.950	9.950	9.950	9.950
Prima de emisión	506	506	506	506	506
Reservas	47.130	47.444	51.664	51.678	49.013
Acciones y participaciones en patrimonio propias	-89	-87	-88	-93	-89
Resultado de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0
Resultados del ejercicio	316	4.226	15	-2.661	21.001
Ajustes por cambios de valor	1.095	-259	124	288	45
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0	0	0	0	0
Pasivo no corriente	47.268	45.863	35.937	35.001	20.999
Provisiones a largo plazo	233	223	426	386	679
Pasivos financieros no corrientes	44.504	44.650	34.363	33.595	19.498
Deudas con entidades de crédito	37.707	37.444	27.283	26.117	18.985
Instrumentos financieros derivados	82	82	0	90	0
Pasivos por arrendamientos	6.715	7.124	7.080	7.388	513
Pasivos por impuesto diferido	2.531	990	1.133	1.003	816
Periodificaciones a largo plazo	0	0	15	17	6
Pasivo corriente	53.140	43.119	55.648	58.403	56.340
Provisiones a corto plazo	173	173	251	1	891
Pasivos financieros corrientes	16.749	11.482	10.053	16.337	27.079
Deudas con entidades de crédito	14.836	9.651	7.703	12.578	25.214
Instrumentos financieros derivados	487	730	116	302	65
Pasivos por arrendamientos	370	477	529	582	226
Otros pasivos financieros	592	624	1.627	2.875	1.122
Deudas con empresas del grupo a corto plazo	464	0	78	0	452
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	35.849	31.418	45.285	41.929	28.296
Proveedores	27.144	22.814	36.595	33.401	18.711
Proveedores con empresas vinculadas	1.799	1.851	2.110	2.052	2.668
Otros acreedores	6.906	6.753	6.580	6.476	6.917
Periodificaciones a corto plazo	369	46	59	136	74
Total patrimonio neto y pasivo	161.626	150.762	153.756	153.072	157.765

- El **patrimonio neto** se ha incrementado considerablemente en el 2024, como consecuencia de la venta de la división agrícola pasando de €61,2M en 2020 hasta €80,4M en el 2024. El resultado de la transacción de venta (un beneficio de más de €20M) supone más del 25% del patrimonio neto del nuevo perímetro.
- El resto del patrimonio está integrado fundamentalmente por **reservas** correspondientes a resultados de ejercicios anteriores, que suponen el 60% de los fondos propios del nuevo perímetro.
- El **pasivo no corriente** muestra una caída del 56,2% respecto a 2020, situándose en el 13,3% del total del activo en 2024, un 11,6% inferior al promedio del período 2020 -2023. La estructura financiera de la compañía sigue siendo predominantemente bancaria, con deudas con entidades de crédito que ascienden a €46,5M, de las cuales un 57% está destinado a la financiación del circulante.
- Los **acreedores comerciales** disminuyen significativamente, pasando de €35,8M en 2020 a €28,2M en 2024, lo que representa una reducción del 21,1%. Estos ahora constituyen el 36,5% del endeudamiento con terceros. El resto del pasivo incluye participaciones menores, destacando **provisiones** por contingencias por €1,5M, de las cuales €0,89M están vinculadas a gastos relacionados con la venta de la división agrícola.

Fuente: Cuentas anuales Consolidadas 2020-2024



Análisis financiero consolidado 2020-2024: Cuenta de Resultados

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Importes en miles de €

31/05/2020 31/05/2021 31/05/2022 31/05/2023 31/05/2024

Importe neto de la cifra de negocios	180.564	143.438	136.142	134.382	117.012
	1,5%	-20,6%	-5,1%	-1,3%	-12,9%
Variación de existencias	-1.358	-584	-1.087	402	927
Trabajos realizados por la empresa para su activo	2.095	1.846	1.125	16	8
Aprovisionamientos	-150.555	-119.436	-104.786	-111.891	-95.829
Margen bruto	30.746	25.264	31.394	22.909	22.118
	17,0%	17,6%	23,1%	17,0%	18,9%
Gastos de personal	-12.909	-12.202	-12.097	-9.995	-10.224
Otros gastos de explotación	-15.466	-15.142	-16.000	-14.756	-14.018
Otros ingresos de explotación	1.528	2.030	1.570	2.018	2.021
EBITDA	3.899	-50	4.867	176	-103
	2,2%	0,0%	3,6%	0,13%	-0,09%
Depreciaciones y amortizaciones	-3.358	-3.515	-3.705	-2.102	-2.371
Deferiario y resultado por enajenaciones del inmovilizado	29	11.650	-199	9	442
Otros resultados	-167	26	-97	206	0
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero	0	0	0	0	0
EBIT	403	8.111	866	-1.711	-2.032
	0,2%	5,7%	0,6%	-1,3%	-1,7%
Ingresos financieros	493	382	141	776	1.284
Gastos financieros	-1.200	-1.077	-950	-1.654	-3.372
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-1	0	0	0	1
Diferencias de cambio	691	465	65	-488	246
Deferiario y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0	0	0	0	0
Resultado antes de impuestos	386	7.881	122	-3.077	-3.873
Impuestos sobre beneficios	21	-2.148	-107	957	507
Resultado neto reportado	407	5.733	15	-2.120	-3.366
	0,2%	4,0%	0,0%	-1,6%	-2,9%
Actividades interrumpidas	0	0	0	-541	24.367
Resultado consolidado del ejercicio	407	5.733	15	-2.661	21.001

El **importe neto de la cifra de negocios** alcanzó los €117M en 2024, un 35,2% menos que en 2020. Esta caída se debió tanto al descenso del volumen comercializado (43,4Tn en 2020 frente a 28,7Tn en 2024) como a la disminución de los precios de venta. Esta evolución agudizó la tendencia decreciente del período, reflejada en un TACC del -10,2% en el período 2020-2024.

A pesar de la reducción del 28,06% en los gastos de **aprovisionamiento** respecto a 2023, el **margen bruto** disminuye en términos absolutos de €30,74M a €22,1M. Sin embargo, como porcentaje de las ventas, mejora del 17,0% en 2020 al 18,9% en 2024.

El **EBITDA** del nuevo perímetro en 2024 se sitúa en terreno negativo (-€0,1M), lo que supone un margen sobre ventas del -0,1%, frente al 2,2% del 2020.

Los **gastos financieros** se duplican durante el ejercicio, impulsados por (i) el incremento del tipo de interés promedio de financiación, que pasa del 3,7% en 2022 al 4,9% en 2024, y (ii) una mayor proporción de deuda corriente debido al vencimiento de €17,4M en pólizas de crédito.

La venta del negocio agrícola genera un **resultado extraordinario** de €24,4M, contribuyendo significativamente a compensar las pérdidas operativas y permitiendo cerrar el año con un beneficio neto consolidado de €21M.

Fuente: Cuentas anuales Consolidadas 2020-2024



Análisis financiero consolidado 2020-2024: Deuda Financiera Neta

Deuda financiera neta

	31/05/2020	31/05/2021	31/05/2022	31/05/2023	31/05/2024
Importes en miles de €					
Deudas con entidades de crédito no corrientes	-37.707	-37.444	-27.283	-26.117	-18.985
Instrumentos financieros derivados no corrientes	-82	-82	0	-90	0
Pasivos financieros no corrientes (1)	-37.789	-37.526	-27.283	-26.207	-18.985
Deudas con entidades de crédito corrientes	-14.836	-9.651	-7.703	-12.578	-25.214
Instrumentos financieros derivados corrientes	-487	-730	-116	-302	-65
Deudas con empresas del grupo a corto plazo	-464	0	-78	0	-452
Pasivos financieros corrientes (2)	-15.787	-10.381	-7.897	-12.880	-25.731
Deuda financiera antes NIIF 16 [(3) = (1+2)]	-53.576	-47.907	-35.180	-39.087	-44.716
Pasivos por arrendamientos (4)	-7.085	-7.601	-7.609	-7.970	-739
Pasivos por arrendamientos no corrientes	-6.715	-7.124	-7.080	-7.388	-513
Pasivos por arrendamientos corrientes	-370	-477	-529	-582	-226
Deuda financiera post NIIF 16 (A) = (3+4)	-60.661	-55.508	-42.789	-47.057	-45.455
Tesorería y efectivo	9.532	4.567	7.956	1.200	466
Caja (B)	9.532	4.567	7.956	1.200	466
DFN antes de incorporar los créditos pendientes de cobro (A+B)	-51.129	-50.941	-34.833	-45.857	-44.989
Inversiones financieras a corto plazo	43	10.897	8	94	69.813
Inversiones financieras a largo plazo	0	0	0	0	12.500
Activos por instrumentos financieros derivados corrientes	126	54	1.774	561	166
Créditos pendientes de cobro (C)	169	10.951	1.782	655	82.479
Posición financiera neta después de incorporar los créditos pendientes de cobro (A + B + C)	-50.960	-39.990	-33.051	-45.202	37.490
DFN/EBITDA	13,1x	N.A	6,8x	256,8x	N.A

- Como consecuencia de la **venta de la división agrícola, la situación financiera** de la compañía ha mejorado considerablemente, pasando a tener más cuentas líquidas que deuda (**posición neta de caja de €37,49M en mayo de 2024**).
- La **deuda financiera pre-NIIF 16** disminuyó un 16,5% en 2024 respecto a 2020, debido a la reducción de los pasivos financieros no corrientes.
- En paralelo, **los pasivos por arrendamientos**, en gran parte relacionados con el uso de fincas agrícolas, se redujeron considerablemente hasta situarse en apenas €0,7M, reflejando el impacto directo de la venta.
- La **liquidez** experimentó un crecimiento extraordinario gracias a los cobros por la desinversión, que contrasta con la difícil situación de 2020, cuando la caja apenas alcanzaba €9,5M, mientras la deuda financiera total ascendió a €60,6M. En ese contexto, la ratio **DFN/EBITDA** alcanzaba un 13,1x.
- Por consiguiente, la desinversión en la división agrícola supone una inyección de tesorería a BA IN que le permite **superar las tensiones de liquidez** derivadas de unos balances ultados y un alto endeudamiento.

Fuente: Cuentas anuales Consolidadas 2020-2024



Análisis financiero Consolidado 2020-2024: Inversiones

Inversiones

Capital circulante

Importes en miles de €									
	31/05/2020	31/05/2021	31/05/2022	31/05/2023	31/05/2024				
(a) Importe neto de la cifra de negocios	180.564	143.438	136.142	134.382	117.012				
(b) Aprovisionamientos	-150.555	-119.436	-104.786	-111.891	-95.829				
(c) Otros gastos de explotación	-15.466	-15.142	-16.000	-14.756	-14.018				
(A) Existencias	49.910	36.255	44.033	45.407	33.430				
Rotación de inventario (días) (A/a)*365	101	92	118	123	104				
(B) Clientes y otras cuentas a cobrar	11.540	13.662	13.018	11.467	7.303				
Periodo medio de cobro (días) (B/b)*365	23	35	35	31	23				
(C) Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	35.849	31.418	45.285	41.929	28.296				
Periodo medio de pago (días) [C/(b+c)]*365	79	85	137	121	94				
Capital circulante (A+B+C)	25.601	18.499	11.766	14.945	12.437				
Variación de circulante	3.626	-7.102	-6.733	3.179	-2.508				

- El **capital circulante** ha disminuido consistentemente desde 2020, pasando de €25,6 M a €12,4M en 2024.
- BAIN mantiene una buena gestión de su capital circulante, con **periodos medios de cobro** que han oscilado en el entorno de 30 días y **periodos medios de pago** que, en promedio, se han situado en 100 días, lo que le permite financiarse a través de sus proveedores.
- La **rotación de inventario** se sitúa en el rango de los 90-120 días. La compañía no ha registrado deterioros en estos inventarios a lo largo del periodo de análisis, y la estabilidad del periodo medio de almacén permite concluir que el riesgo de correcciones valorativas es reducido.

CAPEX

Importes en miles de €									
	31/05/2020	31/05/2021	31/05/2022	31/05/2023	31/05/2024				
Inmovilizado intangible	108	78	129	113	44				
Inmovilizado material	53.752	51.870	52.610	58.183	30.757				
Terrenos y construcciones	33.244	29.775	29.543	31.601	12.358				
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	19.825	21.198	21.165	25.950	18.007				
Inmovilizado en curso y anticipos	683	897	1.902	632	392				
Inmovilizado total	53.860	51.948	52.739	58.296	30.801				
Amortización	-3.358	-3.515	-3.705	-2.102	-2.371				
Capex	2.464	1.603	4.496	7.659	-25.124				
% sobre ventas	1,4%	1,1%	3,3%	5,7%	-21,5%				

- El **inmovilizado** ha disminuido considerablemente pasando de €53,8M en 2020 a €30,8M en 2023, lo que supone una caída del 42,8%.
- A lo largo del periodo 2020-2024, el promedio de **CAPEX** sobre ventas se mantiene en torno al 2%, que en términos absolutos supone un promedio del €1,7M.
- En 2024 se produce la venta de la división agrícola, lo que supone una **desinversión neta en el inmovilizado de €25,1M**.
- Estas **desinversiones en terrenos y apuesta por la mejora operativa de sus centros de fabricación** pone de manifiesto la intención de la empresa de abandonar las actividades agrícolas para centrarse en su “core business” de fabricación y comercialización, que se alineadas con sus objetivos estratégicos.



4.2. Análisis financiero individual

Análisis financiero individual 2020-2024: Activo

Balance		Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A. ("BAIN")				
Importes en miles de €		31/05/2020	31/05/2021	31/05/2022	31/05/2023	31/05/2024
Activo no corriente		90.521	81.567	80.280	85.706	47.234
Inmovilizado intangible		133	87	38	35	33
Inmovilizado material		26.996	28.361	28.520	31.000	31.488
Terrenos y construcciones		14.953	14.383	13.965	13.497	12.984
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		11.360	13.143	12.660	16.905	18.112
Inmovilizado en curso y anticipios		683	835	1.895	598	392
Inversiones inmobiliarias		3.424	3.404	675	655	636
Inversiones en empresas del grupo a largo plazo		55.308	48.686	50.539	53.004	1.739
Inversiones financieras a largo plazo		3.729	68	86	349	12.681
Instrumentos de patrimonio		60	63	63	63	63
Créditos a empresas		3.544	0	0	167	12.583
Instrumentos financieros derivados		125	0	18	114	30
Otros activos financieros		0	5	5	5	5
Activos por impuesto diferido		931	961	422	663	657
Activo corriente		66.451	65.021	70.029	64.349	112.511
Activos no corrientes mantenidos para la venta		0	0	2.720	2.720	0
Existencias		47.304	33.458	40.312	41.190	33.299
Cilientes y otras cuentas a cobrar		7.478	12.999	12.401	10.556	7.223
Cilientes		3.836	3.895	4.370	4.913	2.857
Cilientes empresas asociadas o vinculadas		1.921	8.040	6.587	4.506	3.500
Otros deudores		1.721	1.064	1.444	1.137	866
Inversiones en empresas del grupo a corto plazo		2.471	3.055	5.377	8.110	1.431
Inversiones financieras a corto plazo		169	10.950	1.781	655	69.979
Instrumentos de patrimonio		0	1	1	1	2
Créditos a empresas		37	10.889		83	69.798
Instrumentos financieros derivados		126	54	1.774	561	166
Otros activos financieros		6	6	6	10	13
Periodificaciones a corto plazo		37	47	77	48	113
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		8.992	4.512	7.361	1.070	466
Total activo		156.972	146.588	150.309	150.055	159.745

- El **activo total de BAIN** se incrementa desde de €156,9M en 2020 hasta €159,7M en 2024.
- En 2024 se produce una redistribución de la composición del activo de la compañía a causa de la venta del negocio agrícola. Mientras que hasta 2023 el peso del **activo no corriente** sobre el total de activo oscila en el rango 53-57%, en 2024 desciende hasta el 29,6%.
- Al ser Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A. la cabecera del Grupo, se dan de baja las inversiones financieras en empresas del grupo para contabilizar los cobros a plazos por la venta de las filiales agrícolas.
- Durante el periodo 2020-2024, el **activo corriente** ha mostrado una disminución continuada. Dentro de este, las existencias han sido el epígrafe con mayor peso, representando entre el 30% y el 21% del total del activo, seguidas por los deudores comerciales, que han oscilado entre el 9% y el 4, 5% del activo total. Por su parte, el efectivo y otros activos líquidos equivalentes han variado entre el 6% y el 0, 3% del activo total.



Análisis financiero individual 2020-2024: Patrimonio y Pasivo

Balance		Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A. ("BAIN")					
Importes en miles de €		31/05/2020 31/05/2021 31/05/2022 31/05/2023 31/05/2024					
Patrimonio neto		62.036	67.051	67.646	65.836	83.105	
Fondos propios		61.650	66.823	67.067	65.136	82.691	
Capital		9.950	9.950	9.950	9.950	9.950	
Prima de emisión		506	506	506	506	506	
Reservas		52.418	52.414	56.446	56.697	56.694	
Acciones y participaciones en patrimonio propias		-89	-87	-88	-93	-89	
Resultados negativos de ejercicios anteriores		0	-1.135	0	0	-1.924	
Resultado del ejercicio		-1.135	5.175	253	-1.924	17.554	
Ajustes por cambios de valor		-77	-219	124	288	45	
Subvenciones, donaciones y legados recibidos		463	447	455	412	369	
Pasivo no corriente		39.266	38.494	28.556	27.368	20.536	
Provisiones a largo plazo		209	200	202	235	678	
Pasivos financieros no corrientes		37.500	37.320	27.159	26.076	18.985	
Deudas con entidades de crédito		37.418	37.238	27.159	26.076	18.985	
Instrumentos financieros derivados		82	82	0	0	0	
Pasivos por impuesto diferido		1.557	974	1.180	1.040	867	
Periodificaciones a largo plazo		0	0	15	17	6	
Pasivo corriente		55.670	41.043	54.107	56.851	56.104	
Provisiones a corto plazo		173	173	251	1	891	
Pasivos financieros corrientes		21.406	10.761	8.932	14.775	26.851	
Deudas con entidades de crédito		14.754	9.569	7.620	12.495	25.214	
Instrumentos financieros derivados		382	462	116	302	65	
Otros pasivos financieros		487	730	1.196	1.978	1.120	
Deudas con empresas del grupo a corto plazo		5.783	0	0	0	452	
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		33.723	30.064	44.865	41.983	28.289	
Proveedores		24.241	21.971	35.447	32.291	18.542	
Proveedores con empresas vinculadas		3.516	2.037	3.622	4.293	2.902	
Otros acreedores		5.966	6.056	5.796	5.399	6.845	
Periodificaciones a corto plazo		368	45	59	92	73	
Total patrimonio neto y pasivo		156.972	146.588	150.309	150.055	159.745	

- El **Patrimonio Neto** de BAIN ha crecido en 2024 hasta 83,1 millones €, como consecuencia del resultado derivado de la enajenación de la división agrícola.
- En lo que respecta al **pasivo no corriente**, la principal partida corresponde a las deudas con entidades de crédito, que han experimentado una reducción gradual. En 2020, el saldo era de €37,5M, disminuyendo a €26M en 2023 y a €18,9M en mayo 2024, correspondiente al 12% del activo total.
- Las partidas más representativas del pasivo corriente son los **acreedores comerciales**, cuyo peso sobre el total de activo oscila entre el 17,8% y el 29, 8% en el periodo 2020- 2024 y los pasivos financieros corrientes representan sobre el activo total entre 9,4% y 16,8% entre 2020 y 2024.
- La **deuda financiera bruta** de BAIN desciende desde €58,9M en 2020 hasta €45, 8M en 2024. La enajenación de la división agrícola permite generar un impacto muy positivo sobre el endeudamiento neto gracias a la entrada de tesorería que se producirá a lo largo del periodo 2024-25, tal y como evaluamos en el apartado "Deuda Financiera Neta" a continuación.



Análisis financiero individual 2020-2024: Cuenta de Resultados

Cuenta de Pérdidas y Ganancias		Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A. ("BAIN")				
Importes en miles de €		31/05/2020	31/05/2021	31/05/2022	31/05/2023	31/05/2024
Importe neto de la cifra de negocios		174.060	141.182	137.089	136.041	118.547
% crecimiento		0,1%	-18,9%	-2,9%	-0,8%	-12,9%
Variación de existencias		-1.906	-628	-1.706	373	932
Trabajos realizados por la empresa para su activo		0	0	0	0	0
Aprovisionamientos		-150.070	-118.582	-110.255	-111.846	-95.500
Margen bruto		22.084	21.972	25.128	24.568	23.979
% Margen bruto		12,7%	15,6%	18,3%	18,1%	20,2%
Gastos de personal		-10.355	-9.662	-9.344	-9.808	-10.000
Otros gastos de explotación		-13.383	-12.829	-13.631	-14.778	-14.200
Otros ingresos de explotación		1.708	657	277	306	129
EBITDA		54	138	2.430	288	-92
% Margen EBITDA		0,03%	0,10%	1,8%	0,2%	-0,1%
Depreciaciones y amortizaciones		-1.958	-1.931	-2.065	-2.005	-2.219
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		15	-24	0	8	387
Otros resultados		-172	-66	-68	170	0
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero		65	70	74	58	57
EBIT		-1.996	-1.813	371	-1.481	-1.867
% Margen EBIT		-1,1%	-1,3%	0,3%	-1,1%	-1,6%
Ingresos financieros		778	611	668	824	1.862
Gastos financieros		-1.214	-1.083	-790	-1.639	-3.356
Variación de valor razonable en instr. financieros		-1	0	0	0	1
Diferencias de cambio		692	340	104	-488	246
Deterioro y resultado por enaj. de instr. financieros		0	6.468	-2	-30	22.277
Resultado antes de impuestos		-1.741	4.523	351	-2.814	19.163
Impuestos sobre beneficios		606	652	-98	890	-1.609
Resultado neto reportado		-1.135	5.175	253	-1.924	17.554
% Margen neto		-0,7%	3,7%	0,2%	-1,4%	14,8%

- El importe neto de la cifra de negocios ha ido descendiendo paulatinamente desde €174, 1M en 2020 hasta €118,6M en 2024, lo que supone un TACC de -9,2% en el periodo analizado.
- A pesar de la disminución de las ventas, BAIN ha sido capaz de controlar sus costes de aprovisionamiento y, en consecuencia, elevar su margen bruto sobre ventas hasta el 20,2% en 2024, frente al 12,7% en 2020. Por ello, el margen bruto de 2024 (€23,97M) es mayor que el del 2020 (€22,08M), a unque inferior al 2022 (€25,13M).
- El margen bruto es absorbido por la estructura de gastos de personal y otros gastos de explotación, resultando en un EBITDA muy ajustado (entre -0,1%-1,8% sobre ventas en el periodo 2020-2024), que es negativo en 2024 (EBITDA 2024 de €-0,09 M).
- Los gastos financieros representan entre el 1% y el 3% de los ingresos. La concentración de vencimientos en 2024 y el entorno de tipos de interés al alza han desembocado en un notable incremento de estos gastos desde el cierre de mayo de 2022.
- La venta de la división agrícola permite a BAIN generar un ingreso extraordinario de €22,2M, sin el cual, el resultado neto se hubiera mantenido en terreno negativo y en niveles similares a los de 2023 (-€1,92M).



Análisis financiero individual 2020-2024: Deuda Financiera Neta

Deuda financiera neta

Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A. ("BAIN")

Importes en miles de €

31/05/2020 31/05/2021 31/05/2022 31/05/2023 31/05/2024

Deudas con entidades de crédito no corrientes	-37.418	-37.238	-27.159	-26.076	-18.985
Instrumentos financieros derivados no corrientes	-82	-82	0	0	0
Pasivos financieros no corrientes	-37.500	-37.320	-27.159	-26.076	-18.985
Deudas con entidades de crédito corrientes	-14.754	-9.569	-7.620	-12.495	-25.214
Instrumentos financieros derivados corrientes	-382	-462	-116	-302	-65
Deudas con empresas del grupo a corto plazo	-5.783	0	0	0	-452
Pasivos financieros corrientes	-20.919	-10.031	-7.736	-12.797	-25.731
Deuda financiera (A)	-58.419	-47.351	-34.895	-38.873	-44.716
Tesorería y efectivo	8.992	4.512	7.361	1.070	466
Caja (B)	8.992	4.512	7.361	1.070	466
DFN antes de incorporar los créditos pendientes de cobro (A+B)	-49.427	-42.839	-27.534	-37.803	-44.250
Inversiones financieras a corto plazo	169	10.950	1.781	655	69.813
Inversiones financieras a largo plazo					12.500
Activos por instrumentos financieros derivados corrientes	126	54	1.774	561	166
Créditos pendientes de cobro (C)	295	11.004	3.555	1.216	82.479
Posición financiera neta después de incorporar los créditos pendientes de cobro (A + B + C)	-49.132	-31.835	-23.979	-36.587	38.229
DFN/EBITDA	909,9x	230,7x	9,9x	127,0x	N/A

- La deuda financiera de BAIN individual refleja una mejora significativa en su posición financiera tras la venta de la división agrícola. Este cambio refleja una recuperación significativa en la solvencia de la compañía, aunque es necesario analizar las diferencias clave con el balance consolidado:
 - Ausencia de pasivos por arrendamientos:** Los pasivos por arrendamientos relacionados con el uso de fincas agrícolas, como molas ubicadas en Mas de Colom, no están presentes en BAIN individual.
 - Lo que **implica una menor deuda financiera total** situándose en 2024 en €44,7M, que supone una reducción del 23,5% con respecto a 2020.
- La desinversión estratégica de BAIN resultó su elevado endeudamiento, pasando de un ratio **DFN/EBITDA de 127x en 2023**, que evidencia la incapacidad operativa para hacer frente a sus obligaciones financieras, a **una posición neta de caja positiva de €38,22M** gracias a una inyección de liquidez de €82,47M por la venta de la división agrícola, fortaleciendo significativamente su solvencia financiera.

Fuente: Cuentas anuales Individuales 2020-2024



Análisis financiero Individual 2020-2024: Inversiones

Capital circulante

Importes en miles de €	31/05/2020	31/05/2021	31/05/2022	31/05/2023	31/05/2024
(a) Importe neto de la cifra de negocios	174.060	141.182	137.089	136.041	118.547
(b) Aprovisionamientos	-150.070	-118.582	-110.255	-111.846	-95.500
(c) Otros gastos de explotación	-13.383	-12.829	-13.631	-14.778	-14.200
(A) Existencias	47.304	33.458	40.312	41.190	33.299
Rotación de inventario (días) (A/a)*365	99	86	107	111	103
(B) Clientes y otras cuentas a cobrar	7.478	12.999	12.401	10.556	7.223
Periodo medio de cobro (días) (B/b)*365	16	34	33	28	22
(C) Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	33.723	30.064	44.865	41.983	28.289
Periodo medio de pago (días) [C/(b+c)]*365	75	84	132	121	94
Capital circulante (A+B+C)	21.059	16.393	7.848	9.763	12.233
Variación de circulante	842	-4.666	-8.545	1.915	2.470

- A diferencia del consolidado, la inversión en circulante de BAIN individual aumenta un 25, 3% respecto a 2023, debido a una reducción en el período medio de pago.
- A pesar de este incremento, la compañía demuestra una **gestión eficiente de su capital circulante**, con períodos medios de cobro de 22 días frente a un período medio de pago de 94 días, lo que le permite financiarse operativamente de manera efectiva.
- La **rotación de inventarios** se mantiene en niveles similares al consolidado, con un promedio de 101 días durante 2020-2023 y alcanzando los 103 días en 2024.

CAPEX

Importes en miles de €	31/05/2020	31/05/2021	31/05/2022	31/05/2023	31/05/2024
Inmovilizado intangible	133	87	38	35	33
Inmovilizado material	26.996	28.361	28.520	31.000	31.488
Terrenos y construcciones	14.953	14.383	13.965	13.497	12.984
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	11.360	13.143	12.660	16.905	18.112
Inmovilizado en curso y anticipos	683	835	1.895	598	392
Inmovilizado total	27.129	28.448	28.558	31.035	31.521
Amortización	-1.958	-1.931	-2.065	-2.005	-2.219
CAPEX	949	3.250	2.175	4.482	2.705
% sobre ventas	0,5%	2,3%	1,6%	3,3%	2,3%

- El **inmovilizado de BAIN individual** ha mostrado un crecimiento promedio anual del 4% entre 2020 y 2024, impulsado principalmente por las instalaciones técnicas formadas por los centros fabriles, que constituyen el 57, 4% del total del inmovilizado.
- El **CAPEX** disminuyó del 3,3% sobre ventas en 2023 al 2, 3% en 2024, mostrando en el periodo 2020-2024 un promedio sobre ventas del 2%.



5. Métodos de valoración según el RD 1066/2007

Metodologías aplicadas para la determinación del valor razonable de BAIN

En este informe, hemos analizado de manera conjunta las siguientes metodologías de valoración, conforme a lo establecido en el artículo 10 del RD 1066/2007. En este apartado, desarrollaremos cada metodología en detalle, justificando su pertinencia en el contexto de la valoración de BAIN. Consideramos que no existe ningún otro método de valoración aplicable para determinar el precio de las acciones de BAIN.

Valor teórico contable	Valor teórico contable de la Sociedad y en su caso, del Grupo consolidado, calculado con base en las últimas cuentas anuales auditadas y, si son de fecha posterior a estas, sobre la base de los últimos estados financieros.
Valor de liquidación	Valor liquidativo de la Sociedad Afectada y en su caso, del Grupo consolidado. Si de la aplicación de este método fueran a resultar valores significativamente inferiores a los obtenidos a partir de los demás métodos, no será preciso su cálculo siempre que en el informe se haga constar dicha circunstancia.
Cotización media ponderada de los últimos 6 meses	Cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio de la propuesta mediante la publicación de un hecho relevante, cualquiera que sea el número de sesiones en que se hubieran negociado.
Precio ofrecido en una OPA formulada en el último año	Valor de la contraprestación ofrecida con anterioridad, en el supuesto de que se hubiese formulado alguna Oferta Pública de Adquisición en el año precedente a la fecha del acuerdo de solicitud de exclusión.
Otros métodos de valoración aceptados comúnmente por la comunidad financiera	Otros métodos de valoración aplicables al caso concreto y aceptados comúnmente por la comunidad financiera internacional, tales como: • Descuento de Flujos de Caja ("DFC"): Valor sobre la base de la capacidad de generación de flujos de caja libres futuros y descontados a valor presente. • Múltiplos de compañías cotizadas comparables: Valoración aplicando a las magnitudes de la Compañía los múltiplos a los que cotizan las compañías del sector comparables a la misma. • Múltiplos de transacciones precedentes comparables: Valoración aplicando a las magnitudes de la Compañía los múltiplos implícitos en operaciones de compra-venta / fusiones en sectores y características de nuestra compañía.



5.1. Descuento de flujos de caja

Descuento de flujos de caja

Racional del método de valoración

El método de valoración por Descuento de Flujos de Caja es el método más utilizado en la práctica. Los principales aspectos positivos asociados al mismo son:

- Su rigor conceptual, derivado de los siguientes factores:
 - Se basa en flujos de caja, y no en magnitudes contables.
 - Recoge todos los matices de los estados financieros, así como el efecto derivado de la política de inversiones de la compañía.
 - Permite reflejar circunstancias coyunturales que puedan afectar al valor de la empresa.
 - Tiene en cuenta el valor temporal del dinero.
 - Incorpora un análisis detallado del riesgo del negocio y de la sociedad.

- Exige una explicación coherente y detallada de cada una de las variables relevantes en la configuración del valor de una empresa (gestión operativa, estructura financiera, ahorros fiscales, riesgos, otros activos y pasivos).
- Permite detectar con precisión las líneas de negocio de la compañía, simulando en ella series incorporando análisis de sensibilidad con los principales parámetros del negocio.

Flujo de caja frente a beneficio contable

El beneficio es una aproximación contable a la estimación de la renta generada, ya que se calcula en base a los principios de contabilidad generalmente aceptados. A la hora de valorar una compañía, su utilización como indicador del flujo que genera resulta desaconsejable, ya que su propio concepto encierra una serie de limitaciones de gran relevancia, tales como:

- (a) El beneficio depende de los criterios utilizados en el cálculo de las amortizaciones y de las dotaciones o provisiones
- (b) El beneficio operativo no tiene en consideración los desembolsos en la realización de las inversiones en activo fijo (por consiguiente, no toma en cuenta el valor temporal del dinero)
- (c) El beneficio no incorpora las inversiones necesarias en capital circulante

Por todo ello, el método de descuento de flujos de caja es considerada la aproximación más completa a la determinación del valor razonable de las acciones de una empresa.

A continuación, se desglosa el procedimiento concreto de valoración aplicando esta metodología.

Descuento de flujos de caja

Metodología general

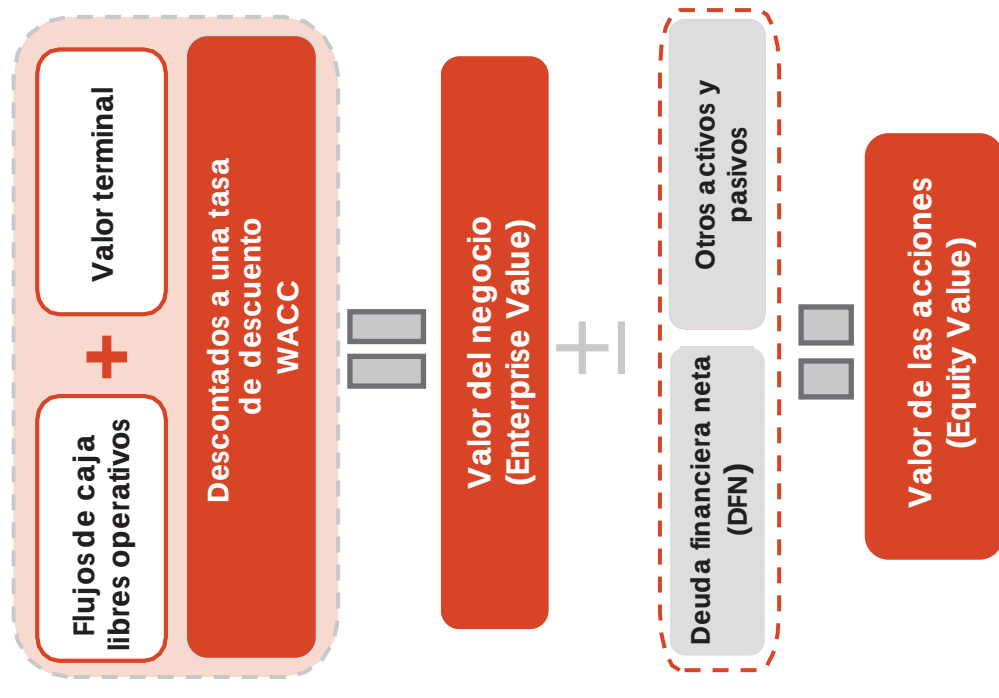
Descripción general del método de valoración

El descuento de flujos de caja proporciona una estimación del valor razonable de mercado de un activo o de una empresa a partir de la tesorería que se espera que genere la explotación del negocio en el futuro.

Los flujos de caja libres de explotación se convierten a su valor presente empleando una tasa de descuento que refleja el riesgo operativo y financiero asociado a los flujos de caja proyectados. El principio contable de “empresa en funcionamiento” supone que la empresa debe formular su información contable asumiendo la continuidad de su actividad. Por ello en el método de descuento de flujos de caja se asume que la explotación del negocio no tiene un año de finalización.

En consecuencia, este enfoque se basa en dos estimaciones clave: (i) un período de proyección explícita y (ii) un valor residual, que refleja el valor del negocio en perpetuidad. Ambos elementos se descuentan a valor presente, obteniendo así el valor de mercado del negocio (*Enterprise Value*).

Para calcular el valor de mercado de las acciones (*Equity Value*), se resta al valor de mercado del negocio la deuda financiera, neta de efectivo disponible y otros activos financieros líquidos, a fecha de valoración. Adicionalmente, se incorporan activos que representan un valor adicional para los accionistas, aunque no estén afectos al negocio, y se restan otros pasivos que pueden suponer un deterioro del valor para los accionistas.



Descuento de flujos de caja

Estimación de los flujos de caja libre de explotación

Los flujos de caja libre de explotación miden la corriente de tesorería que genera el negocio después de haber cubierto las necesidades de inversión (en activo fijo y en circulante) y antes de hacer frente a las obligaciones financieras (intereses y devolución de deuda). El impacto del endeudamiento en la valoración se incorpora en el cálculo de la tasa de descuento (WACC).

Las proyecciones de los flujos de caja de BAIN se han elaborado a partir del plan de negocio aprobado por su Consejo de Administración, el cual abarca el periodo comprendido entre **el 1 de junio de 2024 y el 31 de mayo de 2028 (4 ejercicios contables)**. Las proyecciones se han preparado de acuerdo con los criterios establecidos por la NIIF 16, que incorpora los activos por arrendamiento en el balance. En la valoración, dichos pasivos se han incluido en el cálculo de la deuda financiera neta, mientras que los arrendamientos asociados a estos activos no se consideraban en los gastos de explotación proyectados. **El resultado de la valoración sería el mismo tanto si se aplica un enfoque post-NIIF16 como pre-NIIF16.**

Siguiendo las recomendaciones de la IFRS Foundation, **Afi ha extendido la proyección hasta el 31 de mayo de 2029**, antes de la normalización del flujo de caja para el cálculo del valor terminal (versión "Flujo 2029, normalización y cálculo del valor residual").

Como la valoración se realiza a 30 de noviembre de 2024 y se incorpora la posición financiera neta a dicha fecha, el flujo que **se descuenta del 2025 es el correspondiente al segundo semestre** (que va desde el 1 de diciembre de 2024 al 31 de mayo de 2025), **y se descuenta desde el 31 de mayo de 2025 al 30 de noviembre de 2024.**

Los flujos se descuentan como si se hubieran generado a final de cada ejercicio. En caso de que se descontaran a mitad de ejercicio el impacto en la valoración sería inmaterial.



Metodología general

-Cálculo Flujo de Caja Libre de Explotación (CFL)-

+ Ingresos de explotación
(-) Costes de explotación
= EBITDA
(-) Amortizaciones
= EBIT
(-) Impuestos sobre el resultado operativo
= Resultado operativo después de impuestos
(+) Amortizaciones
(-) Inversiones en activos fijos (capex)
(-) Inversiones en capital circulante
= Flujo de caja libre de explotación (CFL)

Descuento de flujos de caja

Metodología general

Valor terminal

Se han proyectado flujos de manera explícita hasta el año 2029. Al finalizar el período de proyección estimamos un valor residual, calculado aplicando un crecimiento a perpetuidad del último flujo de caja explícito. Este cálculo se realiza en la medida en la que la valoración se realiza en un escenario en el que la actividad de la empresa no se interrumpe en ningún momento.

-Cálculo Valor Terminal-

$$Valor\ terminal = \frac{CFL \times (1 + g)}{(WACC - g)}$$

Tasa de crecimiento a perpetuidad

Hemos utilizado una tasa de crecimiento perpetuo "g" del **2,00%**, aplicada en el cálculo del valor terminal, basada en el objetivo de inflación a medio plazo establecido por el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE). (*)

(*) Banco de España. ¿Qué es la estrategia de política monetaria del BCE? [en línea]. Disponible en: [<https://www.bde.es/que-sea/es/mon-actuacion/politica-mes/politica-mone-area-euro/bce-mi-politica-monetaria/que-es-la-estrategia-de-politica-monetaria-del-bce.html>] Acceso

Descuento de flujos de caja

Cálculo de la tasa de descuento

Los Cash flow libres de explotación se descuentan con el **coste promedio ponderado del capital (WACC)** que incorpora el riesgo operativo y financiero del negocio. Se calcula en función del coste que exigen los financiadores (accionistas y prestamistas), ponderado por el peso de cada fuente en la estructura financiera de la empresa, en términos de valor de mercado.

El **coste de los recursos propios (Ke)** mide la rentabilidad exigida por el accionista a la inversión o a la compañía valorada.

- Rentabilidad libre de riesgo (Rf) se asocia al tipo de interés ofrecido por instrumentos de deuda pública de la moneda de referencia para el negocio.
- Beta (β): la beta es una medida del riesgo del negocio que desarrolla la compañía, incluyendo el riesgo de su estructura de endeudamiento.
- Prima de riesgo de mercado: es la rentabilidad adicional que cualquier inversor exige a un proyecto de naturaleza privada frente a la rentabilidad que ofrece la inversión en activos libres de riesgo.

El **coste de los recursos ajenos (kd)** se considera neto del efecto impositivo debido a que los gastos financieros son fiscalmente deducibles.

Metodología general

WACC: fórmula y componentes

$WACC = K_e \times W_e + K_d \times W_d$	
K_e	Coste del capital
W_e	Equity / (Equity + Deuda)
K_d	Coste de la deuda
W_d	Deuda / (Equity + Deuda)

Coste del equity (Ke)

$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$	
R_f	Tasa libre de riesgo
β	Beta o riesgo sistemático
R_m	Rentabilidad del mercado
$(R_m - R_f)$	Prima de riesgo de mercado

Coste de la deuda (Kd)

$K_d = (R_f + spread) \times (1 - t)$	
R_f	Tasa libre de riesgo
Spread	Diferencial crediticio
T	Tipo impositivo



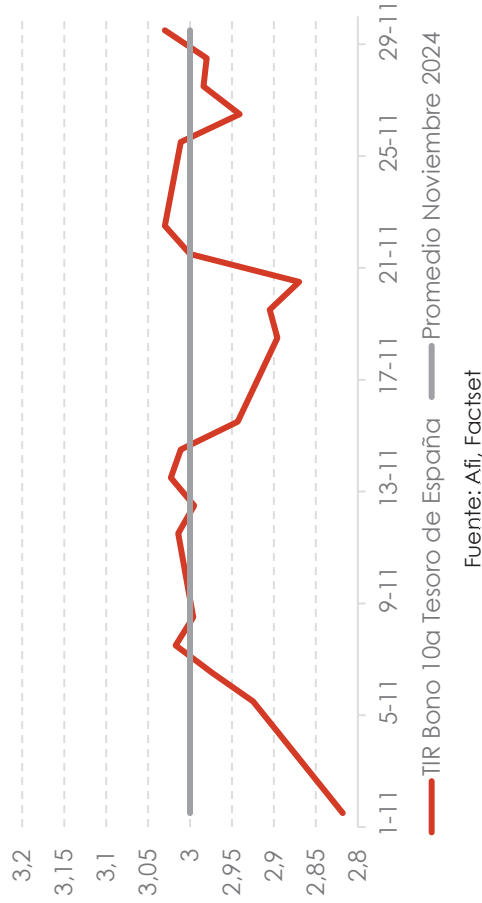
Descuento de flujos de caja

Rentabilidad libre de riesgo

Se utiliza una rentabilidad libre de riesgo del 3,00%, en línea con la cotización media del bono a 10 años del Tesoro español a largo plazo de los últimos 20 años (período 2004-2024) y con los niveles existentes a la Fecha de Valoración (TIR del 2,8% a fecha 29 de noviembre de 2024).

Esta referencia se encuentra alineada con la evolución más reciente de los tipos de interés en España, y consideramos que es la que mejor refleja las expectativas de crecimiento, inflación y riesgo político de la economía de España (ver Anexo C. Anexos del Modelo de Valoración).

-Tipo de interés libre de riesgo a 10 años de España en noviembre de 2024-



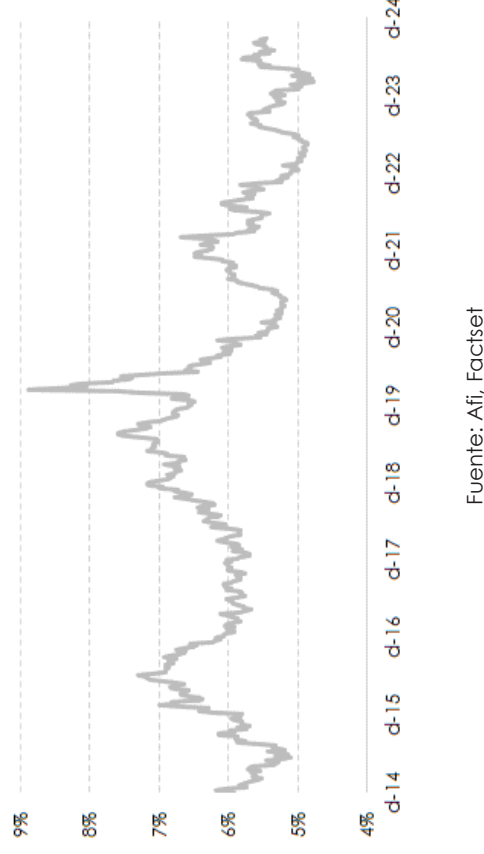
Hipótesis para la valoración de BAIN

Prima de mercado

Se asume un nivel del **5,50%**, representativa de la rentabilidad diferencial de la renta variable sobre la renta fija sin riesgo, en línea con las referencias aplicadas actualmente en mercado.

Esta referencia es consistente con los parámetros utilizados en distintos estudios. Entre otros, hemos recurrido al contraste de los resultados de encuestas de valoración en diferentes países, así como a las publicaciones periódicas de Aswath Damodaran (ver Anexo C. Anexos del Modelo de Valoración).

-Evolución de la prima de riesgo de mercado- implícita en el Stoxx 600- 2014-2024-



Descuento de flujos de caja

Hipótesis para la valoración de BAIN

Beta

La beta refleja la sensibilidad de la evolución de una acción determinada ante los cambios en el ciclo económico. Si es mayor a 1, indica un mayor riesgo frente a la economía; si es menor a 1, sugiere una mayor estabilidad. Por su parte, la beta desapalancada mide el riesgo sistemático de un activo sin considerar su estructura financiera.

La beta desapalancada (β_u) observada depende en gran medida de la extensión del intervalo empleado en su cálculo, principalmente del tipo de rendimiento seleccionado.

En nuestro caso hemos tenido en cuenta una frecuencia diaria de 5 años de la muestra de comparables, y tomamos como referencia la mediana de dicha muestra, que asciende a 0,70.

La beta desapalancada se calcula siguiendo esta expresión:

$$\beta_u = \frac{\beta_l}{1 + (1 - t) \frac{D}{E}}$$

donde:

β_u = beta desapalancada; β_l = beta apalancada

t = tipo impositivo; D/E = Deuda/Capital

La beta desapalancada de BAIN se ha apalancado utilizando la estructura de capital objetivo con el fin de incorporar el riesgo financiero asociado a su estructura de capital. Este reapalancamiento da como resultado una beta de 0,83.

-Beta de la muestra de empresas comparables-

Empresa	Divisa	Beta apalancada		Capitalización bursátil*	Deuda financiera neta*	Apalancamiento D/(E+D)	Beta desapalancada	
		2 años	5 años				2 años	5 años
John B. Sanfilippo & Son, Inc.	USD	0,44	0,60	1.094	55	5%	0,42	0,58
Archer-Daniels-Midland Company	USD	0,69	0,85	28.459	8.228	22%	0,57	0,70
SunOpta Inc.	USD	0,91	1,12	769	396	34%	0,65	0,81
Greenyard NV	EUR	0,71	0,77	324	474	59%	0,34	0,36
Select Harvests Limited	AUD	0,98	0,58	498	420	46%	0,62	0,36
Calavo Growers, Inc.	USD	0,70	0,76	512	59	10%	0,64	0,70
Limoneira Company	USD	0,51	0,77	475	42	8%	0,48	0,73
Sunsweet Public Company Ltd	THB	0,69	1,06	3.081	125	4%	0,67	1,03
Olam Group Limited	SGD	0,93	0,96	4.323	12.712	75%	0,27	0,28
Mediana							0,57	0,70

* Datos expresados en millones de la divisa local

Fuente: Afi, Bloomberg



Descuento de flujos de caja

Estructura de capital

La estructura financiera utilizada para el cálculo del WACC asume una proporción deuda-equity a valor de mercado del 20%-80%, en línea con la mediana de las empresas comparables. Esta es la estructura de capital objetivo hacia la cual la compañía convergerá a lo largo del período proyectado.

Coste de endeudamiento

El coste de financiación considerado asciende a un 6,86%, que, una vez introducido el efecto fiscal de la deducibilidad de intereses, supone un coste neto de la deuda del 5,15%.

Este coste se encuentra alineado con las referencias de financiación de las últimas operaciones realizadas por la entidad, así como por las condiciones de financiación de empresas con riesgo de crédito similar (*).

Tipo impositivo

El tipo impositivo aplicable es el 25%, que corresponde al tipo nominal del impuesto de sociedades en base al o establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

(*) El riesgo de crédito se ha estimado empleando el modelo propio de evaluación de Afi. Para más información, ver "C. Anexos del Modelo de Valoración", en la sección "Estimación teórica del riesgo de crédito".

Hipótesis para la valoración de BAIN

WACC

Como resultado de las hipótesis anteriormente descritas, el WACC aplicable a la valoración de BAIN asciende al 7,09%.

WACC	
Tipo de interés libre de riesgo	3,00%
Prima de riesgo de mercado	5,50%
Beta desapalancada	0,70
Apalancamiento	1,19
Beta reapalancada	0,83
Coste del equity (Ke)	7,57%
Coste bruto de financiación (Kd)	6,86%
Coste neto de financiación Kd*(1-t)	5,15%
Estructura de capital	
Equity	80,0%
Deuda	20,0%
WACC	7,09%



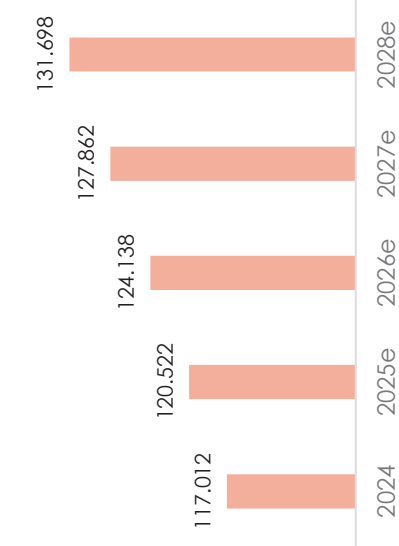
Plan de negocio aprobado por el Consejo de Administración. Visión general

- **La valoración realizada por Afi se sustenta en el Plan de Negocio aprobado por el Consejo de Administración de BAIN.** Las proyecciones recogidas en el plan de negocio consideran previsiones para el nuevo perímetro (BAIN + BAIN Mas de Colom) tras la venta de la división agrícola.
- El Plan de Negocio aprobado por el Consejo de Administración de BAIN a fecha de 22 de noviembre de 2024 refleja una expectativa de rentabilizar el negocio actual, con un **foco claro en la mejora de los procesos productivos en búsqueda de mayor eficiencia, y en el desarrollo de productos con mayor valor añadido.**
- **Desde el punto de vista de las ventas:**
 - La expectativa de crecimiento de los ingresos descansa en la ganancia esperada de peso relativo de la gama de nuevos productos (pastas y cremosos), así como de aquellos derivados de materias primas de mayor valor añadido, en detrimento de aquellos con mayor presencia en los mercados en granel (en particular las nueces, para las que se prevé un menor volumen de venta).
 - Las expectativas de negocio no contemplan un cambio en la composición geográfica de las ventas, que seguirán dominadas por los mercados europeos de proximidad, claves en la composición del mix de ventas.
- **En relación con los márgenes de explotación:**
 - La mejora de los márgenes descansa en el foco en la venta de productos derivados de materia prima con mayor valor añadido y en la capacidad de mejora detectada en los sistemas operativos.
 - De acuerdo con la dirección de BAIN, estas medidas tienen como objetivo fundamental la reducción de las mermas, y lograr un mayor aprovechamiento de los subproductos en el ciclo de fabricación.
- **En relación con las inversiones:**
 - BAIN contempla solo el desarrollo de inversiones de mantenimiento, sin considerar aumentos de capacidad.
 - A continuación, se detallan las principales hipótesis que soportan el Plan de Negocio base para la valoración.

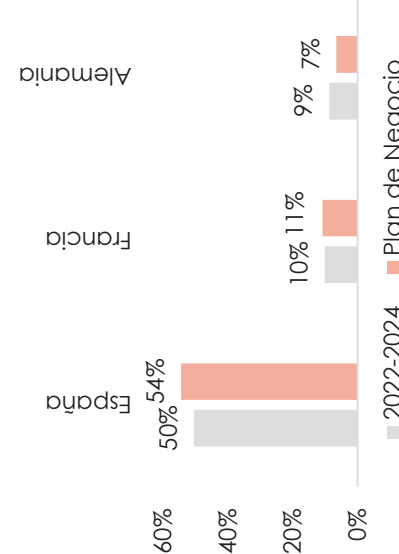
Principales hipótesis del Plan de Negocio (i). Ingresos

- BAIN ha proyectado un incremento en su cifra de negocio del ▲3% anual para el período 2024-2028. Esta expectativa supone que la compañía pasará de €117M de ingresos en 2024 a €132M en 2028.
- El crecimiento esperado se basa en el foco en productos de mayor valor añadido, que son clave en los mercados europeos de proximidad, en los que se centran los objetivos de BAIN para los próximos 4 años. Europa será el destino clave de la actividad de BAIN (se espera que más del 85% de las ventas se produzcan en estos mercados).
- Con relación a las previsiones de ventas por productos, se espera un mayor peso de productos tales como las pastas y cremosos ("Nuevos Productos") que suplirán el menor volumen esperado en productos más maduros como las nueces.

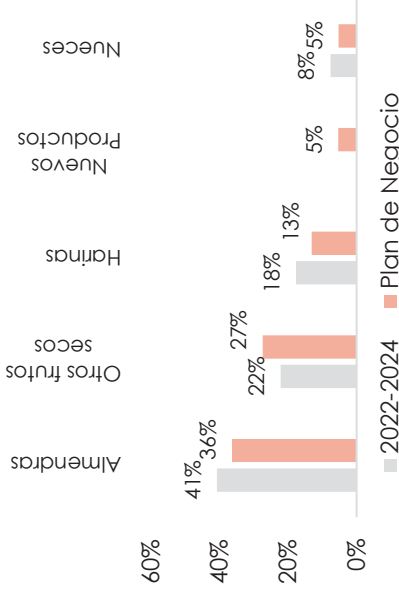
-Evolución ingresos 2024-2028-



-Composición de las ventas por geografía. Principales mercados-



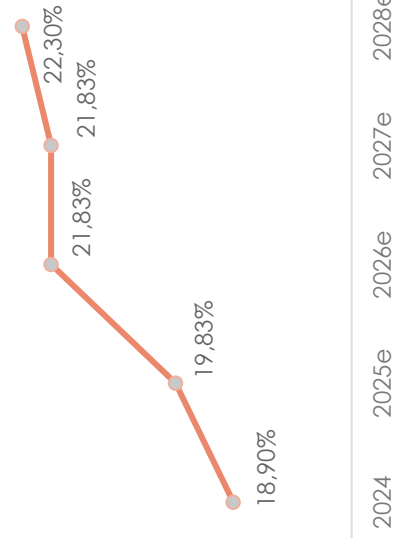
-Composición de las ventas por categoría. Principales productos-



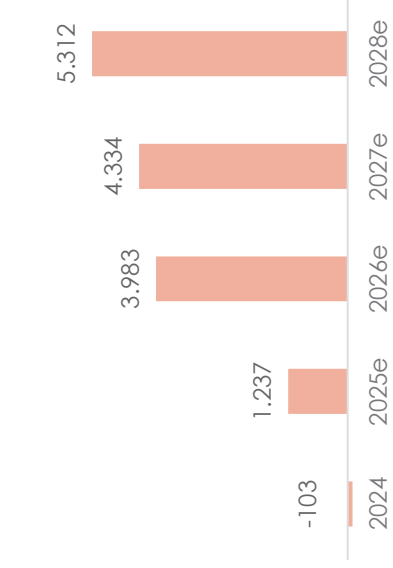
Principales hipótesis del Plan de Negocio (ii). Margen bruto y margen EBITDA

- BAIN plantea un objetivo de mejora tanto en su margen bruto como en su margen EBITDA. La mejora de los márgenes descansa en el mayor peso que los productos de más valor añadido tendrá en el volumen de ventas, y en la capacidad de mejora detectada en los sistemas operativos. De acuerdo con la dirección de BAIN, estas mejoras tienen como objetivo concreto la reducción de las mermas, y lograr un mayor aprovechamiento de los subproductos en el ciclo de fabricación.
- El esfuerzo de racionalización de costes soporta la expectativa de crecimiento de los costes de explotación en el entorno del 2% alineado con la expectativa de inflación en España estimada por organismos tales como el FMI.
- Con todo, el plan de negocio contempla mejoras del margen bruto (del 18,9% de 2024 al 22,3% del 2028) y del margen EBITDA (del -0,1% de 2024 al 4,0% del 2028), siendo la expansión particularmente significativa desde 2026 en adelante, cuando la dirección confía en que las acciones de ganancia de eficiencia se intensifiquen.

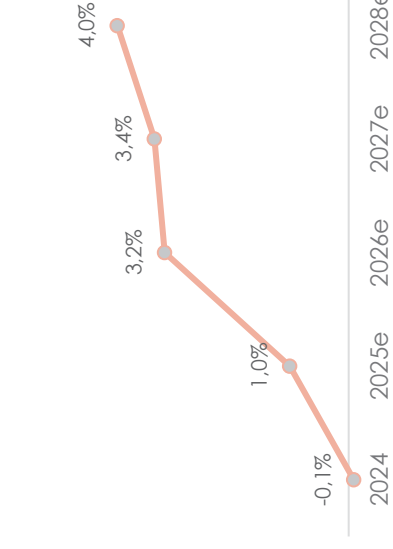
-Evolución margen bruto sobre ventas-
(Datos en %)



-Evolución EBITDA 2024-2028 (miles €)-



-Evolución margen EBITDA sobre ventas-



Fuente: Afi, Plan de negocio



Principales hipótesis utilizadas en el Plan de Negocio (iii): Capital Circulante y CAPEX

Capital Circulante Capex		Importes en miles de € 20242025e2026e2027e2028e				
Capital Circulante		(a) Importe neto de la cifra de negocios 117.012120.522124.138127.862131.698 (b) Aprovisionamientos -95.829-97.623-98.069-101.011-103.429 (c) Otros gastos de explotación -14.018-14.298-14.584-14.876-15.174 (A) Existencias 33.43034.43335.46636.53037.626 Mantenimiento del ratio a cierre de 2024 104104104104104 (B) Clientes y otras cuentas a cobrar 7.3037.5227.7487.9808.220 Mantenimiento del ratio a cierre de 2024 2323232323 (C) Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar 28.29628.83029.01929.85230.551 Mantenimiento del ratio a cierre de 2024 9494949494 Periodo medio de pago(días) 12.43713.12514.19514.65815.294 Capital circulante(A+B+C) -2.5086881.070463636 Variación de circulante				
Capex		Importes en miles de € 2025e2026e2027e2028e				
Capex		% ventas -2.300-2.300-2.300-2.300 1,91%1,85%1,80%1,75% CAPEX CAPEX de Mantenimiento principalmente				

Fuente: Afi, Plan de negocio & Cuentas anuales consolidadas e individuales 2020-2024



Descuento de flujos de caja

Plan de negocio 2024-2028

Principales hipótesis utilizadas en el Plan de Negocio (iv): Proyecciones financieras						
Importes en miles €	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	TACC 24-28e (%)
Importe neto de la cifra de negocios	117.012	120.522	124.138	127.862	131.698	3,00%
	% Crecimiento	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	
Costes de aprovisionamientos	-94.894	-96.620	-97.036	-99.947	-102.334	1,90%
Aprovisionamientos	-95.829	-97.623	-98.069	-101.011	-103.429	1,93%
Variación de existencias	927	1.003	1.033	1.064	1.096	4,27%
Trabajos realizados por la empresa para su activo	8	0	0	0	0	
Margen bruto	22.118	23.902	27.102	27.915	29.364	7,34%
	% Margen Bruto	19,83%	21,83%	21,83%	22,30%	
	% Crecimiento	8,07%	13,39%	3,00%	5,19%	
Gastos operativos	-22.221	-22.665	-23.119	-23.581	-24.053	2,00%
Gastos de personal	-10.224	-10.428	-10.637	-10.850	-11.067	2,00%
Otros gastos de explotación	-14.018	-14.298	-14.584	-14.876	-15.174	2,00%
Otros ingresos de explotación	2.021	2.061	2.103	2.145	2.188	2,00%
EBITDA	-103	1.237	3.983	4.334	5.312	n.a.
	% Margen EBITDA	-0,09%	3,21%	3,39%	4,03%	
	% Crecimiento	n.a	222,08%	8,80%	22,56%	
Depreciaciones y amortizaciones	-2.371	-2.300	-2.300	-2.300	-2.300	-0,76%
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	442	0	0	0	0	
EBIT	-2.032	-1.063	1.683	2.034	3.012	n.a.
	% Margen EBIT	-1,74%	1,36%	1,59%	2,29%	

Fuente: Afi, Plan de negocio



Opinión de Afi en relación con el Plan de Negocio

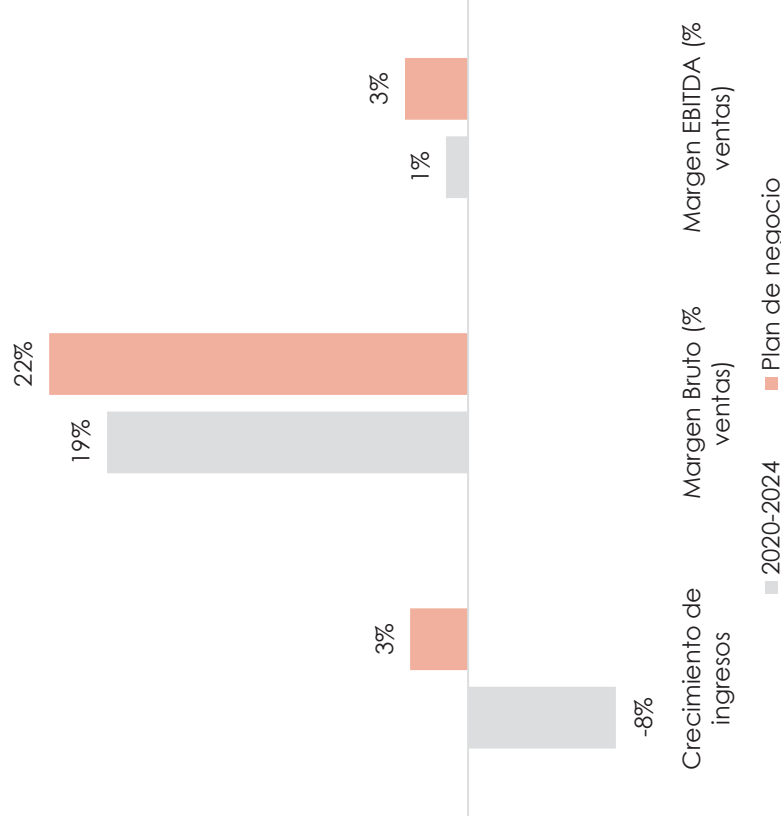
En nuestra opinión, el desempeño que refleja el plan de negocio de BAIN empleado en el Caso Base es optimista en relación con el observado en los últimos ejercicios, puesto que:

- El crecimiento de los ingresos proyectado es del 3% anual, frente a una caída del 8% en el período 2020-2024.
- El margen bruto proyectado a cierre del período de proyección explícita supone una mejora sustancial del promedio de los últimos 4 años concluidos en mayo de 2024 (3 puntos, del 19% al 22%).
- Similar conclusión puede extraerse en relación con la evolución del margen EBITDA promedio previsto, que refleja una mejora de 2 puntos respecto a los registros recientes de BAIN, situándose en el 3%.

Estas previsiones suponen que BAIN se alinea con los ritmos de crecimiento registrados por las empresas comparables en el último sexenio (4%), así como el margen EBITDA registrado en 2023 (2,9%). Además, se sitúan claramente por encima de la expectativa de crecimiento del PIB en el Área euro para el próximo lustro (1,3%).

Por todo ello, creemos que el plan de negocio aprobado por el Consejo de Administración de BAIN presenta un cierto **nivel de riesgo en cuanto a su cumplimiento.**

-Comparativa comportamiento promedio histórico vs promedio plan de negocio (1)-



Descuento de flujos de caja

Hipótesis para la valoración de BAIN

Flujo 2029, normalización y cálculo del valor residual

- A partir del último ejercicio de proyección explícita del plan de Negocio aprobado por el Consejo de Administración (31 de mayo de 2028), hemos estimado un período adicional hasta 31 de mayo de 2029 con las siguientes hipótesis:
 - Crecimiento del 3% en ingresos (en línea con el período 2025-2028).
 - Mantenimiento del margen bruto sobre ingresos del 2028 (22,3%).
 - Crecimiento del 2% en los gastos operativos (en línea con el período 2025-2028).
- Para el cálculo del valor residual hemos normalizado el flujo de caja del ejercicio 2029 asumiendo que los ingresos y el EBITDA crecen a perpetuidad a una tasa “g” del 2%.
- En la medida en la que existen oportunidades de crecimiento más allá del crecimiento natural de la economía, las inversiones que tiene que realizar la empresa solo se requieren para cubrir la depreciación de los activos como consecuencia de su aplicación al ciclo productivo. Por lo tanto, el CAPEX se repetirá iguala con la cifra de amortización, siendo consistente con una tasa de crecimiento del 2%.
- La inversión en capital circulante se ha ajustado para hacerla consistente con un ritmo de crecimiento del negocio del 2%.

-Flujo de 2028, 2029 y flujo normalizado-				
Importes en miles €		2028e	2029e	Flujo normalizado
Importe neto de la cifra de negocios				
		131.698	135.649	135.649
Costes de aprovisionamientos				
		-102.334	-105.404	-105.404
Aprovisionamientos		-103.429	-106.532	-106.532
Variación de existencias		1.096	1.129	1.129
Margen bruto				
		29.364	30.245	30.245
	% Margen bruto	22,3%	22,3%	22,3%
Gastos operativos				
		-24.053	-24.534	-24.534
Gastos de personal		-11.067	-11.288	-11.288
Otros gastos de explotación		-15.174	-15.477	-15.477
Otros ingresos de explotación		2.188	2.231	2.231
EBITDA				
		5.312	5.712	5.712
	%Margen EBITDA	4,03%	4,21%	4,21%
Depreciaciones y amortizaciones		-2.300	-2.300	-2.300
EBIT				
		3.012	3.412	3.412
	%Margen EBIT	2,3%	2,5%	2,5%
Impuestos sobre EBIT		-753	-853	-853
NOPAT				
		2.259	2.559	2.559
Depreciaciones y amortizaciones		2.300	2.300	2.300
CAPEX		-2.300	-2.300	-2.300
Inversión en capital circulante		-636	-498	-332
Flujo de caja libre de explotación				
		1.623	2.061	2.227

Fuente: Afi, Plan de negocio & Cuentas anuales consolidadas 2020-2024



Descuento de flujos de caja

Hipótesis para la valoración de BAIN

Deuda Financiera Neta a 30 de noviembre de 2024

La Dirección de BAIN nos ha proporcionado la posición financiera neta de caja basada en los estados financieros intermedios preliminares a 30 de noviembre de 2024. Esta posición financiera a 30 de noviembre de 2024 es la que se incorpora en la valoración para determinar el Equity Value de BAIN a fecha 30 de noviembre de 2024.

A. Pasivos financieros (corrientes y no corrientes) al cierre preliminar de noviembre de 2024, cuyo valor con table asciende a 20,65 millones €, y que incluye tanto las deudas con entidades de crédito (20,60 millones €), como el importe de los derivados de cobertura (0,05 millones €).

B. Pasivos por arrendamientos financieros por importe de 0,68 millones €. Estos pasivos se incluyen en el cálculo de la Posición de caja debido a que las proyecciones de negocio no incluyen gastos de explotación por arrendamientos.

C. Efectivo y activos líquidos equivalentes por valor de 25,59 millones €, de acuerdo con el balance a 30 de noviembre de 2024.

D. Ajustes en la posición de caja debido a los derechos de cobro asociados a la transacción de venta de la división agrícola, cuya liquidación está prevista para 2025, por un importe de 12,74 millones €. Asimismo, **se incluyen ajustes por instrumentos financieros derivados corrientes**, por un total de 0,66 millones €, y **créditos concedidos a empresas del grupo** por 17,92 millones €.

La posición financiera neta resultante es de 35,58 millones € a 30 de noviembre de 2024.

-Posición de caja neta de BAIN a cierre de noviembre de 2024-

Importes en miles de €	30/11/2024
Deudas con entidades de crédito no corrientes	-14.825
Pasivos financieros no corrientes (1)	-14.825
Deudas con entidades de crédito corrientes	-5.777
Instrumentos financieros derivados corrientes	-46
Pasivos financieros corrientes (2)	-5.823
Deuda financiera antes NIIF 16 [(3) = (1+2)]	-20.648
Pasivos por arrendamientos (4)	-684
Pasivos por arrendamientos no corrientes	-446
Pasivos por arrendamientos corrientes	-238
Deuda financiera post NIIF 16 (A) = (3+4)	-21.332
Tesorería y efectivo	25.589
Caja (B)	25.589
DFN antes de incorporar los créditos pendientes de cobro (A+B)	4.257
Inversiones financieras a corto plazo	12.737
Inversiones financieras a largo plazo	0
Activos por instrumentos financieros derivados corrientes	662
Créditos a empresas del Grupo a corto plazo	17.923
Créditos pendientes de cobro (C)	31.322
Posición financiera neta después de incorporar los créditos pendientes de cobro (A + B + C)	35.579

Fuente: Compañía (datos no auditados)



Activos no afectos a la actividad y otros pasivos que se incorporan a la valoración de las acciones (i)

Para elaboración de los ajustes a la valoración la Dirección de BAIN nos ha proporcionado los estados financieros intermedios preliminares al 30 de noviembre de 2024. El cálculo de los ajustes a noviembre de 2024 es el que se incorpora en la valoración para determinar el Equity Value de BAIN a fecha 30 de noviembre de 2024.

ACTIVOS NO AFECTOS A LA ACTIVIDAD

- En el curso de nuestro trabajo hemos analizado la estructura del activo de BAIN con el fin de identificar activos no afectos a la explotación cuyo valor deba incorporarse al obtenido a partir del Descuento de Flujos de Caja. La proyección de flujos de caja de BAIN refleja exclusivamente la evolución del negocio, y no incluye otros flujos vinculados a otros activos que no estén ligados a la operativa central de la empresa. En la medida en la que el impacto de estos activos no se refleja en las expectativas del negocio, se incorpora su valoración al Enterprise Value (que se desprende del descuento de flujos de caja) para completar la valoración de las acciones de BAIN.
- En este contexto, la Dirección de BAIN nos ha trasladado que existe una nave en Viator (Andalucía) que no está afectada actualmente a la explotación del negocio y para la que se encuentran en fase de búsqueda de comprador. El valor contable en el balance a **30 de noviembre de 2024 es de 1,21 millones €**. Dado que no se dispone de una tasación reciente ni de otro valor de referencia, para la Dirección de BAIN el valor de mercado del inmueble está en línea con su valor contable, por lo que no habrá ni plusvalías ni minusvalías significativas derivadas de su venta. Además de esta nave, la Dirección nos ha confirmado que no existen otros activos no afectos a la actividad de BAIN.

FIANZAS Y PROVISIONES

- Hemos ajustado nuestra valoración con los siguientes importes por **provisiones (0,79 millones € a 30 de noviembre de 2024)**, que recogen los siguientes conceptos: **(i) Gastos derivados de la transacción de venta de la división agrícola (0,11 millones €); (ii) Compromisos por pensiones y obligaciones (0,33 millones €)**, derivados de premios de vinculación al personal con más de 8 años de antigüedad recogidos en el convenio colectivo vigente; **(iii) Provisiones dotadas para cubrir el impacto de potenciales reclamaciones de los compradores de la división agrícola (0,35 millones €)**, así como saldos menores de compromisos con la Seguridad Social pendientes de pago.

Fuente: Compañía (datos no auditados)



Activos no afectos a la actividad y otros pasivos que se incorporan a la valoración de las acciones (ii)

OTROS PASIVOS FINANCIEROS

- Hemos ajustado en la valoración la partida de “**Otros pasivos financieros**”, con un importe a 30 de noviembre de 2024 de **0,18 millones €**, representativo de saldos con proveedores de inmovilizado a corto plazo no incluidos en el cálculo del capital circulante (0,14 millones €) y saldos de proveedores en confirming a cierre del ejercicio (0,04 millones €)

ACTIVOS Y PASIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS

- Hemos considerado en la valoración el importe neto de Activos por Impuestos Diferidos (0,88 millones €) y Pasivos por Impuestos Diferidos (0,94 millones €), dado que consideramos razonable su conversión en tesorería en los pagos futuros del impuesto de sociedades.
- La dirección de BAIN nos ha trasladado que, a la Fecha de Valoración, no existen bases imponibles negativas susceptibles de ser compensadas fiscalmente en las futuras liquidaciones del Impuesto de Sociedades.

OTROS PASIVOS CONTINGENTES NO REFLEJADOS EN BALANCE

- La dirección de BAIN nos ha trasladado que, a la Fecha de Valoración, **no existen pasivos contingentes distintos de los reconocidos en el balance y detallados en el apartado cuya materialización sea susceptible de alterar la valoración de las acciones de BAIN.**

SUBVENCIONES PENDIENTES DE COBRO

- La Compañía ha declarado que existen unas subvenciones ya a probadas pendientes de cobrar que no se reflejan en Balance. Estas subvenciones representan un derecho adquirido por la empresa, que se ira cobrando en función de que se vayan desarrollando los proyectos de inversión que se incorporan como mayor valor de las acciones de BAIN. La Dirección de BAIN confirma que estas subvenciones son de 0,31 millones €, y se han tenido en cuenta en nuestra valoración.

Fuente: Compañía (datos no auditados)



Descuento de flujos de caja

Hipótesis para la valoración de BAIN

Activos no afectos a la actividad y otros pasivos que se incorporan a la valoración de las acciones (iii)

AJUSTES TOTALES

- En total, el importe de ajustes por partidas de balance no vinculadas al negocio asciende a **0,49 millones € a 30 de noviembre de 2024 (ajuste positivo en el valor de las acciones de BAIN)**, con el siguiente desglose:

Importes en miles €	30/11/2024
Ajustes a la valoración	486
(+) Valor de inmuebles no afectos a la explotación	1.210
(-) Provisiones y fianzas	-791
(-) Otros pasivos financieros	-180
(+) Activos por impuesto diferido netos de Pasivos por impuesto diferido	-63
(+) Subvenciones pendientes de cobro	311

Fuente: Compañía (datos no auditados)



Descuento de flujos de caja

Valoración de BAIN

Caso base: Proyecciones financieras y resultado de la valoración

Importes en miles €		2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Flujo normalizado
Importe neto de la cifra de negocios		117.012	120.522	124.138	127.862	131.698	135.649	135.649
Costes de aprovisionamientos		-94.894	-96.620	-97.036	-99.947	-102.334	-105.404	-105.404
Aprovisionamientos		-95.829	-97.623	-98.069	-101.011	-103.429	-106.532	-106.532
Variación de existencias		927	1.003	1.033	1.064	1.096	1.129	1.129
Margen bruto		22.118	23.902	27.102	27.915	29.364	30.245	30.245
% Margen bruto		18,9%	19,8%	21,8%	21,8%	22,3%	22,3%	22,3%
Gastos operativos		-22.221	-22.665	-23.119	-23.581	-24.053	-24.534	-24.534
Gastos de personal		-10.224	-10.428	-10.637	-10.850	-11.067	-11.288	-11.288
Otros gastos de explotación		-14.018	-14.298	-14.584	-14.876	-15.174	-15.477	-15.477
Otros ingresos de explotación		2.021	2.061	2.103	2.145	2.188	2.231	2.231
EBITDA		-103	1.237	3.983	4.334	5.312	5.712	5.712
%Margen EBITDA		-0,09%	1,03%	3,21%	3,39%	4,03%	4,21%	4,21%
Depreciaciones y amortizaciones		-2.371	-2.300	-2.300	-2.300	-2.300	-2.300	-2.300
EBIT		-2.032	-1.063	1.683	2.034	3.012	3.412	3.412
%Margen EBIT		-1,7%	-0,9%	1,4%	1,6%	2,3%	2,5%	2,5%
Impuestos sobre EBIT			0	-421	-508	-753	-853	-853
NOPAT			-1.063	1.262	1.525	2.259	2.559	2.559
Depreciaciones y amortizaciones			2.300	2.300	2.300	2.300	2.300	2.300
CAPEX			-2.300	-2.300	-2.300	-2.300	-2.300	-2.300
Inversión en capital circulante			-688	-1.070	-463	-636	-498	-332
Flujo de caja libre de explotación			-1.751	192	1.062	1.623	2.061	2.227
Valor terminal							44.654	
Flujo de caja para descontar			-1.751	192	1.062	1.623	46.715	
Factor de descuento			0,97	0,90	0,84	0,78	0,73	
Hipótesis								
(A) Enterprise Value 30/11/2024			35.662	g		2,00%		
(B) (Deuda Financiera Neta)/Posición de caja neta (30/11/2024)			35.579	WACC		7,09%		
(C) Ajustes a la valoración: Otros activos y pasivos (30/11/2024)			486					
(D) Equity Value 30/11/2024 (A+B+C)			71.728					
(E) N° de acciones			23.111.863					
Precio por acción (D/E)			3,10					



Descuento de flujos de caja

Valoración de BAIN

Caso base: Resultado de la valoración

Importes en miles €

	30/11/2024
(A) Enterprise Value 30/11/2024	35.662
(B) (Deuda Financiera Neta)/Posición de caja neta (30/11/2024)	35.579
(-) Deuda Financiera Bruta	-20.648
(-) Pasivos por arrendamiento financiero	-684
(+) Efectivo y activos equivalentes	25.589
(+) Inversiones financieras a corto plazo	12.737
(+) Inversiones financieras a largo plazo (venta división agrícola)	18.585
(C) Ajustes a la valoración: Otros activos y pasivos (30/11/2024)	486
(+) Valor de inmuebles no afectos a la explotación	1.210
(-) Provisiones y fianzas	-791
(-) Otros pasivos financieros	-180
(-) Activos por impuesto diferido netos de Pasivos por impuesto diferido	-63
(+) Subvenciones pendientes de cobro	311
(D) Equity Value 30/11/2024 (A+B+C)	71.728
(E) N° de acciones	23.111.863
Precio por acción (D/E)	3,10

Múltiplo implícito en la valoración

EV/EBITDA 2024	N/A
EV/EBITDA 2025 (e)	28,84
EV/EBITDA 2026 (e)	8,95

CONCLUSIONES

- El valor razonable del negocio (Enterprise Value) a 30/11/2024 se estima en 35,66 millones € (múltiplo sobre el EBITDA previsto para 2025 de 28,84x y 8,95x para 2026).
- A este valor se le incorpora la Posición de Caja Neta a 30 de noviembre de 2024, por un importe de 35,58 millones €, así como los ajustes a la valoración (0,49 millones €), resultando en un valor de las acciones (Equity Value) de 71,72 millones € a 30 de noviembre de 2024.
- El valor por acción asciende a 3,10 €/acción.



Descuento de flujos de caja

Conclusión

- Teniendo en cuenta lo expuesto, el valor por acción de BAIN, calculado mediante la metodología de descuento de flujos de caja (DFC), se sitúa en 3,10 € por acción.
- Si elaborásemos nuestras propias proyecciones, en ningún caso obtendríamos un valor superior al calculado en base al plan de negocio de BAIN, ya que consideramos que las hipótesis planteadas son optimistas.
- Consideramos que el DFC es la metodología de valoración que mejor captura las expectativas reales sobre la capacidad del grupo para generar valor para sus accionistas. Este método es el más utilizado porque se enfoca en la capacidad futura de la empresa para generar valor, proyectando flujos de caja futuros, teniendo en cuenta los factores que afectan el negocio en particular, como su perfil de riesgo y su estructura de capital. Por ello, consideramos esta metodología como la principal para la determinación del valor razonable de la oferta, y los resultados que se desprenden de la misma como la referencia más adecuada para nuestras conclusiones de valor de la acción de BAIN.

5.2. Valor teórico contable

Valor teórico contable

Descripción del método de valoración

El valor teórico contable (VTC) también se conoce como valor neto patrimonial o valor en libros. Es un método de valoración estático que se basa exclusivamente en la información recogida en el balance de la empresa.

Se corresponde con la diferencia entre el activo total y el pasivo exigible, todos ellos registrados a valor contable. Análogamente, se corresponde con la partida contable de patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante.

El valor por acción es el cociente entre el patrimonio neto atribuible a la sociedad dominante y el número de acciones emitidas por la misma, netas de autocartera.

La principal limitación de este método es que no contempla la totalidad de las plusvalías o minusvalías latentes con que pudiera contar la sociedad (salvo en el caso de aquellos activos y pasivos registrados por su valor razonable), y no tiene en cuenta la evolución futura de los rendimientos esperados por la misma.

Por ello, se considera habitualmente como un método de contraste y no como referencia de la valoración razonable de las acciones de una empresa.

Requisitos normativos

El RD 1066/2007 establece que el VTC de la Sociedad Afectada debe ser calculado con base a las últimas cuentas anuales auditadas y, si son de fecha posterior a estas, sobre la base de los últimos estados financieros disponibles.

En este sentido, el último balance de situación a nivel consolidado publicado por BAIN corresponde al que se incluye en las cuentas anuales auditadas correspondientes al 31 de mayo de 2024.

Valor teórico contable de BAIN

Análisis de activos

Balance consolidado a 31 de mayo de 2024

Importes en miles de €		31/05/2024
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible		46.422
Inmovilizado material		44
Terrenos y construcciones		30.757
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		12.358
Inmovilizado en curso y anticipos		18.007
Activos biológicos		392
Activos por derecho de uso		735
Inversiones inmobiliarias		717
Inversiones financieras a largo plazo		627
Activos por impuesto diferido		12.681
		861
Activo corriente		111.343
Existencias		33.430
Clientes y otras cuentas a cobrar		7.303
Clientes		2.952
Clientes empresas asociadas o vinculadas		3.463
Otros deudores		888
Inversiones en empresas del grupo a corto plazo		52
Inversiones financieras a corto plazo		69.979
Instrumentos de patrimonio		2
Créditos a empresas		69.798
Instrumentos financieros derivados		166
Otros activos financieros		13
Periodificaciones a corto plazo		113
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		466
Total activo		157.765

Las partidas integrantes del balance consolidado de BAIN a 31 de mayo de 2024 son las siguientes:

- Activos financieros con un peso del 52% sobre el balance consolidado, representativos de los derechos de cobro vinculados a la venta de la división agrícola
- Inmovilizado material con un peso del 19%
- Existencias con un peso del 21%
- Clientes con un peso del 5%

En las páginas siguientes exponemos nuestra valoración acerca de la **representatividad de estos valores contables**, así como de la **potencial existencia de plusvalías o minusvalías** en el valor razonable de los activos que figuran en el balance.

Fuente: Cuentas anuales Consolidadas 2024



Valor teórico contable de BAIN

Análisis de activos

Activos financieros

- Los activos financieros, tal y como se ha señalado en el apartado correspondiente al análisis financiero consolidado e individual de BAIN, están compuestos de manera íntegra por los saldos correspondientes a los importes pendientes de cobro derivados de la venta de la división agrícola, por lo que consideramos que su valor contable refleja adecuadamente su valor razonable.

Existencias y saldos de clientes

- La auditoría llevada a cabo en el ejercicio no ha arrojado la necesidad de llevar a cabo deterioros en las partidas de clientes o existencias. Adicionalmente, y tal y como se ha puesto de manifiesto en el apartado correspondiente al análisis financiero, los períodos medios de cobro y de inventario no han registrado cambios significativos en los últimos ejercicios que conduzcan a pensar que el valor de mercado de estas partidas en balance pueda diferir de su valor contable.

Activos productivos/Inmovilizado material

- Las partidas correspondientes a los activos productivos clasificados en el epígrafe de inmovilizado material se encuentran registrados a su valor de coste sin que se hayan llevado a cabo correcciones valorativas en el ejercicio. En este sentido, la compañía cuenta con tasaciones y estudios de los peritos de las entidades aseguradoras de sus instalaciones técnicas que reflejan que el valor contable está sustentado por las valoraciones de mercado realizadas por expertos especialistas.
- Dadas las especiales particularidades de la venta de activos productivos, así como la ausencia de un mercado que proporcione referencias sobre activos homogéneos a los utilizados por BAIN, consideramos que no puede aplicarse una revalorización en los saldos que figuran en balance para calcular un valor neto contable ajustado, sobre la base de los estudios de los que dispone la Sociedad.
- La venta de los activos supondría también la asunción de la hipótesis de finalización de la actividad de la empresa, que no es el escenario contemplado por el Grupo y que en todo caso conllevaría otra serie de costes vinculados a la liquidación, que reducirían el valor neto atribuido a los activos.

Valor teórico contable de BAIN

Análisis de pasivos

Balance consolidado a 31 de mayo de 2024

Importes en miles €	31/05/2024
Pasivo no corriente	20.999
Provisiones a largo plazo	679
Deudas financieras largo plazo	19.498
Deudas con entidades de crédito	18.985
Pasivos por arrendamientos	513
Pasivos por impuesto diferido	816
Periodificaciones a largo plazo	6
Pasivo corriente	56.340
Provisiones a corto plazo	891
Deudas Financieras corto plazo	26.627
Deudas con entidades de crédito	25.214
Pasivos por arrendamientos	226
Instrumentos financieros derivados	65
Otros pasivos financieros	1.122
Deuda empresas asociadas, vinculadas	452
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	28.296
Proveedores	18.711
Proveedores empresas vinculadas	2.668
Pasivos por impuesto corriente	1.146
Otros acreedores	4.823
Administraciones Públicas	894
Anticipos clientes	54
Periodificaciones a corto plazo	74
Total pasivo	77.339

En relación con los pasivos del balance consolidado de BAIN a 31 de mayo de 2024, están integrados de forma dominante por:

- Deudas con entidades financieras, con un peso del 60% del total de recursos ajenos
- Deudas con proveedores, con un peso del 36% sobre el total de recursos ajenos.

La auditoría realizada para el ejercicio 2024 no ha aflorado contingencias susceptibles de aumentar los saldos de provisiones ya reflejados en balance, por lo que consideramos que el valor contable de las obligaciones registradas en Balance refleja de manera adecuada el valor razonable de los compromisos de pago que BAIN debe llevar a cabo en el futuro.



Valor teórico contable de BAIN

Resultado de la valoración

- La venta del negocio agrícola, compuesto por seis sociedades, se ha cerrado por un importe neto de 81,7 millones €. Esta transacción ha generado un beneficio extraordinario de 24,37 millones € correspondiente a las actividades interrumpidas, lo que ha tenido un impacto significativo en el patrimonio neto de la compañía.
- Como resultado de esta operación, el patrimonio neto ha aumentado considerablemente, pasando de 61,2 millones € en 2020 a 80,4 millones € en 2024. Este incremento refleja la importancia de la transacción, ya que el beneficio de más de 20 millones € representa más del 25% del patrimonio neto a mayo de 2024. En el caso de BAIN, dado que el 52% de su activo a mayo de 2024 está compuesto por activos financieros derivados de la venta de su división agrícola, cuyo valor de mercado puede aproximarse con su valor contable, consideramos que resulta recomendable emplearlo como método de contraste de la valoración por DFC.
- Dado que no se llevan a cabo ajustes en el valor contable de los activos ni en el de los pasivos de BAIN, **el valor teórico contable coincide con la partida de “Patrimonio neto atribuible a la sociedad dominante”, que asciende a 80,43 millones € a 31 de mayo de 2024, lo que supone un valor por acción de 3,48€**

Importes en miles €		31/05/2024
Patrimonio neto		80.426
Fondos propios		80.381
Capital		9.950
Prima emisión y reservas		49.430
Resultado del ejercicio		21.001
Ajustes por cambios de valor		45
Total acciones sin autocartera		23.111.863
Nº Total de acciones		23.140.460
Acciones autocartera		28.597
Valor teórico contable por acción (€/acción)		3,48

Fuente: Cuentas anuales Consolidadas 2024

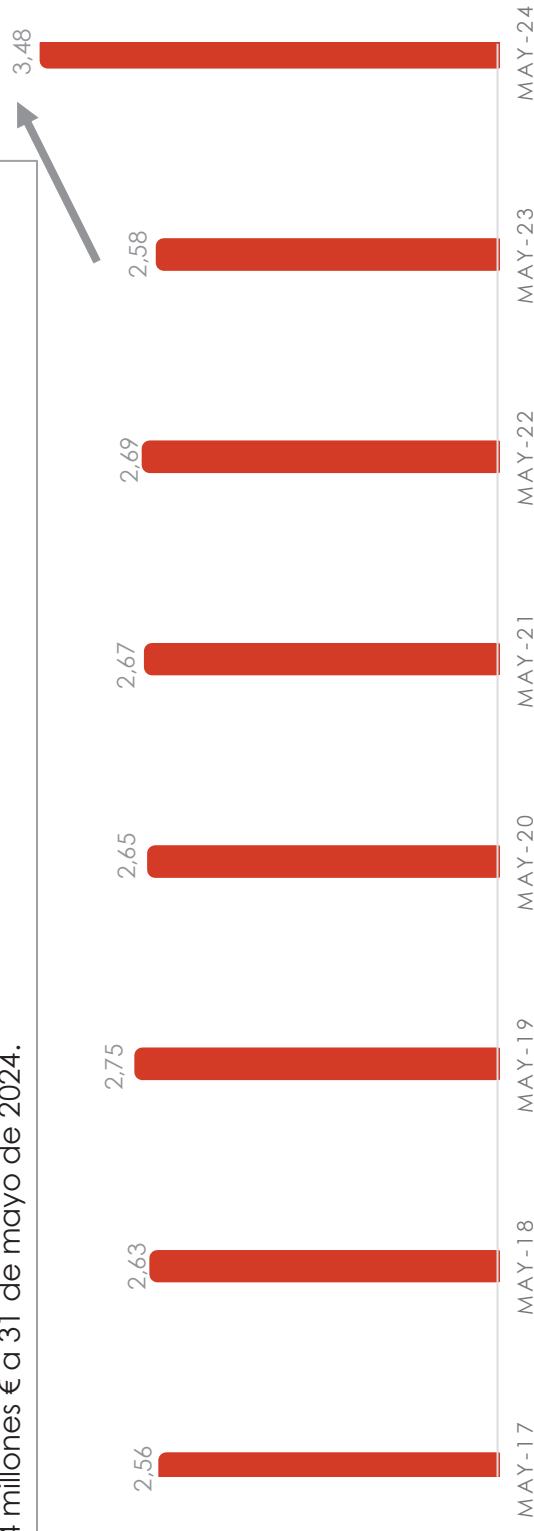


Valor teórico contable de BAIN

Evolución del VTC de BAIN

Evolución del Valor Teórico Contable de BAIN (€/acción)

El crecimiento del VTC en mayo de 2024 se explica por los resultados derivados de la venta de la división agrícola, que aumenta el patrimonio neto desde 59,7 millones € a 31 de mayo de 2023 a 80,4 millones € a 31 de mayo de 2024.



Fuente: Cuenta anuales consolidadas 2017-2024



Valor teórico contable y descuento de flujos de caja (DFC)

Comparativa teórica del VTC con el Valor de Mercado

- La relación entre el valor de mercado de las acciones de una compañía (o de sus activos) y su valor contable (VTC) depende de la comparación entre la rentabilidad que la empresa genera y su coste de capital.
- Si se valoran las acciones de una empresa, los indicadores a comparar son el ROE y el K_e , donde:
 - ROE (Return on Equity): mide la rentabilidad obtenida sobre el patrimonio neto contable, es decir, el resultado del ejercicio como porcentaje del patrimonio neto.
 - K_e (Coste de los Recursos Propios): representa la rentabilidad que los accionistas exigen a su inversión, calculada según el riesgo percibido de la empresa (p. ej., usando el modelo CAPM).
- Si se valoran los activos de una empresa los indicadores a comparar son el ROCE y el WACC, donde:
 - ROCE (Return on Capital Employed): mide la rentabilidad obtenida sobre el capital empleado, que se entiende como el Activo Total – Pasivo corriente. El ROCE se calcula como $\text{EBIT} / \text{Capital Empleado}$.
 - WACC (Coste promedio ponderado del capital): representa la rentabilidad exigida por todos los financiadores de los activos de la empresa, esto es, accionistas y prestamistas. Se calcula usando el modelo CAPM.

Relación entre VTC, ROE y K_e

- Si el ROE de una empresa está en línea con su coste de capital ($\text{ROE} = K_e$), se considera que la empresa está generando exactamente el retorno que los accionistas esperan por el riesgo asumido en la inversión. En este escenario, la empresa no crea ni destruye valor adicional sobre su patrimonio contable, por lo que su valor de mercado tenderá a coincidir con su VTC ($P/VTC = 1$).
- En caso de que el ROE sea superior al K_e , la empresa genera una rentabilidad superior al coste de capital y su valor de mercado será mayor que el VTC, ya que los inversores están dispuestos a pagar una prima por las mayores expectativas de rentabilidad.
- Por el contrario, un ROE inferior a K_e supone que la empresa no alcanza el retorno exigido por los inversores, provocando que su valor de mercado sea inferior al VTC, puesto que los inversores estarán dispuestos a pagar un valor de mercado inferior al VTC para obtener el coste de capital requerido.



Valor teórico contable y descuento de flujos de caja (DFC)

Relación entre Valor contable de los activos, ROCE y WACC

- Si se valora el activo de una empresa, las relaciones entre valor de mercado y valor contable son similares al caso de la valoración de las acciones, pero aplicando los conceptos de ROCE y WACC:
 - Si la rentabilidad que una empresa extrae a sus activos (ROCE) está en línea con lo que cuesta financiarlos (ROCE = WACC), el valor de mercado del activo coincidirá con su valor contable.
 - En caso de que el ROCE sea superior al WACC, el valor de mercado del activo será mayor que su valor contable, por lo que existirán plusvalías latentes en el activo.
 - En caso de que el ROCE sea inferior al WACC, el valor de mercado del activo será menor que su valor contable, por lo que existirán minusvalías latentes en el activo.

Valor teórico contable y descuento de flujos de caja (DFC)

Contraste de la valoración de BAIN por DFC con su VTC

- La valoración por DFC de BAIN 3,10 €/acción proporciona un valor inferior a su VTC a mayo de 2024 (3,48 €/acción), debido a que **la rentabilidad que BAIN genera en su actividad es inferior a su coste de capital**, como detallamos a continuación.
- Para realizar el análisis de la rentabilidad de los activos de BAIN es necesario separarlos en dos grupos:
 - 1) Los activos financieros derivados principalmente de la venta de la división agrícola
 - 2) El resto de activos, que serían los activos productivos necesarios para desarrollar a futuro la actividad y que denominaremos “Activos productivos”.
- Así, a 31 de mayo de 2024, los “Activos productivos” de BAIN (activo no corriente + capital circulante neto, sin incorporar los activos financieros procedentes de la venta de la división agrícola), ascienden a 46,0 millones €, tal y como se detalla en la siguiente tabla:

-Cálculo “Activos productivos” BAIN-

miles de €	31/05/2024
(+) Activos no corrientes	46.422
(-) Inversiones financieras a largo plazo	-12.681
(+) Activo corriente	111.343
(-) Inversiones financieras a corto plazo	-69.798
(-) Pasivo corriente no financiero	-29.261
Activos Productivos	46.025

Fuente: Afi & Cuentas anuales Consolidadas 2024



Valor teórico contable y descuento de flujos de caja (DFC)

Contraste de la valoración de BAIN por DFC con su VTC

- Para determinar la rentabilidad que BAIN extrae a sus “Activos productivos” analizamos la relación entre el resultado neto de explotación (EBIT) de BAIN en cada ejercicio desde 2024 a 2029 y sus activos productivos estimados para el período 2024-2029, según los datos extraídos del plan de negocio de la compañía.

-Rentabilidad de los “Activos productivos” de BAIN vs WACC-

miles de €	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Promedio 2025-2029
EBIT	-2.032	-1.063	1.683	2.034	3.012	3.781	1.889
Activos Productivos (*)	46.025	46.713	47.783	48.246	48.882	49.475	48.220
ROCE (EBIT/Activos Productivos)	-4,41%	-2,28%	3,52%	4,22%	6,16%	7,64%	3,92%
WACC	7,09%	7,09%	7,09%	7,09%	7,09%	7,09%	7,09%

(*) Estimados incorporando a los “Activos productivos” de 31/05/2024 el capex de cada ejercicio (neto de amortizaciones) y la inversión en capital circulante

Fuente: Plan de Negocio de BAIN

- Como se observa en la anterior tabla BAIN genera una rentabilidad a sus activos productivos inferior al coste de capital (WACC) en todos los ejercicios, a excepción del último año de explotación (2029). En los ejercicios 2024 y 2025 la rentabilidad es negativa, pues presenta pérdidas de explotación. La **rentabilidad promedio obtenida en el período (3,92%) está claramente por debajo del WACC empleado en el escenario base de valoración (7,09%)**.
- La obtención de una rentabilidad inferior al coste de capital explica que el valor de los activos que se deriva del DFC (Enteprise Value de 3,57 millones € a 30 de noviembre de 2024) esté por debajo del valor contable de los “Activos productivos” (46,1 millones € a 31 de mayo de 2024). Esto es, según la **valoración por DFC existen minusvalías latentes en los activos contables de BAIN, lo que explica que el valor por acción derivado de la metodología de DFC sea inferior al VTC**.



Valor teórico contable y descuento de flujos de caja (DFC)

Contraste de la valoración de BAIN por DFC con su VTC

- Hemos contrastado también la relación histórica entre el ROE de BAIN y el coste de los recursos propios, cuyo detalle se presenta en la siguiente tabla:

- ROE vs Ke de BAIN -										
Importes en miles de €	may-16	may-17	may-18	may-19	may-20	may-21	may-22	may-23	may-24	
(PN) Patrimonio neto	52.028	54.705	58.609	61.232	61.218	61.780	62.171	59.668	80.426	
(RE) Resultado del ejercicio	102	3.291	3.302	2.386	316	4.226	15	-2.661	21.001	
ROE (RE/PN)	0,2%	6,2%	5,8%	4,0%	0,5%	6,9%	0,0%	-4,4%	30,0%	
Ke (A+BxC)	7,6%	7,3%	7,7%	7,4%	7,2%	7,7%	7,5%	7,2%	7,6%	
(A) Tasa libre riesgo	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	
(B) Prima riesgo de mercado	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%	
(C) Beta apalancada	0,84	0,79	0,86	0,81	0,77	0,85	0,81	0,76	0,83	

Fuente: Cuenta anuales consolidadas 2016-2024 & Factset

- Como se observa en la anterior tabla BAIN ha generado en **todos los años desde el 2016 a 2024 una rentabilidad a su patrimonio neto (ROE) inferior que el coste de los recursos propios (Ke)**, a excepción del año 2024 en el que se registra el resultado extraordinario por la venta de la división agrícola.
- La obtención de un ROE inferior al Ke conlleva que teóricamente el valor de mercado de las acciones de BAIN siguiendo una metodología de descuento de flujos de caja proporcionara **un valor inferior al VTC durante todo el período histórico**.
- Un factor adicional que demuestra que la rentabilidad que BAIN extrae a sus activos es inferior al coste de capital es la propia asunción que asume la Dirección de la Compañía en su plan de negocio sobre la rentabilidad que prevé extraer a sus activos financieros. Así, en su plan de negocio, BAIN contempla in vertir la liquidez obtenida de la venta de sus participaciones en sociedades agrícolas en créditos financieros a otras empresas del grupo. Esta decisión se basa en considerar que dicha inversión es la opción más eficiente para optimizar el excedente de liquidez, con una **rentabilidad estimada de entre el 4% y 5%, por debajo del coste de capital**.



Conclusión

- El VTC es un método que refleja únicamente el patrimonio contable de una empresa en una fecha puntual, que depende de aspectos puramente contables, y que no tiene en consideración aspectos claves en la valoración de una empresa como la capacidad de generación de flujos y la relación entre la rentabilidad generada por la empresa y su coste de capital.
- Si bien el uso del VTC es útil en ciertos sectores, como en el caso de entidades financieras o en compañías inmobiliarias, su utilidad es muy limitada en sectores como el agroalimentario.
- En el caso de BAIN, dado que el 52% de su activo a mayo de 2024 está compuesto por activos financieros derivados de la venta de su división agrícola, cuyo valor de mercado puede aproximarse con su valor contable, consideramos que resulta recomendable emplearlo como método de contraste de la valoración por DFC.
- El VTC de 3,48 €/acción de BAIN es superior al valor derivado del Descuento de Flujos de Caja (DFC), que asciende a 3,10 €/acción. Este menor valor se explica principalmente por la baja rentabilidad de los activos productivos: la rentabilidad que BAIN obtiene de sus activos productivos es inferior a su coste de capital, lo que implica que el mercado valora estos activos por debajo de su valor contable. Esto conduce a una valoración por DFC inferior al VTC.
- Desde la perspectiva de un nuevo inversor o potencial comprador, el precio que están dispuestos a pagar se basa en la capacidad de generación de caja futura de la empresa. Por lo tanto, no estaría dispuesto a pagar más que el valor derivado del DFC, ya que este método refleja el verdadero potencial económico de la compañía.
- Sin embargo, desde un punto de vista de un accionista minoritario actual de BAIN, el VTC puede ser una referencia exigible en la medida en que la compañía no ha reconocido contablemente un deterioro de valor en sus activos, por lo que consideramos que a efectos de esta operación puede considerarse un método de contraste adecuado.

5.3. Múltiplos de mercado de compañías comparables

Múltiplos de mercado de compañías cotizadas

Descripción del método

Los métodos de **valoración por multiplicadores contemplan la empresa desde un punto de vista dinámico**, haciendo énfasis en magnitudes que miden la evolución del negocio.

Estos métodos se asientan sobre la base de que el mercado es eficiente y que, por tanto, los precios a los que se transfieren las acciones de una compañía reflejan toda la información relevante que se supone en manos de compradores y vendedores libres dispuestos a realizar la transacción.

La valoración por múltiplos se utiliza tanto como método de valoración principal como, fundamentalmente, **como método de contraste** para valoraciones efectuadas por otros métodos, especialmente por descuento de flujos de caja.

La información que se utiliza para el cálculo de múltiplos de mercado es pública y puede obtenerse con alto grado de fiabilidad de empresas cotizadas en mercados organizados, sobre las que se dispone de información en tiempo real sobre su precio, volumen de contratación e información financiera reciente, así como de estudios sobre sus perspectivas para el corto/medio plazo.

Elementos críticos que considerar

Para la valoración de compañías a través de múltiplos resulta fundamental **seleccionar adecuadamente las empresas comparables** de las que extraer los múltiplos.

Por ello, se deberá tomar en consideración aspectos tales como similitud sectorial, homogeneidad en la Cartera de productos y servicios, presencia geográfica, perspectivas futuras de negocio, tipología de actividad, posicionamiento en el mercado, tamaño de la compañía y comparabilidad de las principales magnitudes económico-financieras.

Tras seleccionar las compañías, será necesario ajustar las magnitudes sobre las que se calcularán los múltiplos para lograr que se adecuen a **la realidad presente y a las perspectivas futuras del negocio que se pretende valorar**.

Por último, **la magnitud empleada en el denominador del multiplicador debe ser recurrente, que refleje la capacidad de generar valor por parte de la empresa**.

Múltiplos de mercado de compañías cotizadas

Enterprise Value y Equity Value

En función de la magnitud económica empleada como referencia la valoración por múltiplos puede conducir directamente al valor de mercado de las acciones de la compañía (Equity Value) o al valor de mercado del negocio (Enterprise Value). En el segundo caso, la obtención del Equity Value se produce deduciendo del Enterprise Value el valor de la deuda financiera neta del efectivo y libre disposición y otros activos líquidos equivalentes, a la fecha de valoración.

Esta deuda podrá ser objeto de ajuste incorporando el valor de pasivos contingentes no reconocidos por la empresa, pero cuyo riesgo de materialización se considere evaluado y con posibilidad de impactar en el flujo de tesorería futuro. También se podrán llevar a cabo ajustes sobre la posición de tesorería considerando la materialización de créditos en balance próximos a su liquidación.

En cualquier de los dos supuestos es preciso incorporar el valor de mercado de activos que no estén afectados a la explotación y que por lo tanto no formen parte del negocio principal de la compañía.

Múltiplos aplicados en la valoración de BAIN

En nuestro análisis, hemos considerado los múltiplos que relacionan el **Enterprise Value con el EBITDA** de la compañía.

El múltiplo EV/EBITDA tiene la ventaja de no verse afectado por posibles diferencias en los criterios contables de amortización entre diversas compañías y geografías, y de tomar en consideración el grado de eficiencia operativa de la empresa en el desarrollo de su actividad.

Aplicaremos el múltiplo sobre la estimación de EBITDA de BAIN para el ejercicio que concluye en mayo de 2025, dado que el EBITDA de cierre de mayo de 2024 es negativo, lo que impide su utilización.

El múltiplo de las empresas comparables se calcula a partir de su Enterprise Value a la fecha de valoración y del EBITDA registrado en los últimos 12 meses (EBITDA LTM), dado que no se dispone, a la fecha de elaboración del informe, de los múltiplos de las empresas comparables sobre los resultados estimados correspondientes a 2025.

El rango de valoración se define a partir del promedio y la mediana de la selección de empresas comparables.

Múltiplos de mercado de compañías cotizadas

Criterios de selección

Para la selección de compañías comparables hemos identificado grupos similares que operen en la misma industria, o desarrollen las actividades de BAIN aunque no sean su negocio principal. El análisis de los principales estudios del sector muestra una elevada concurrencia de empresas privadas, pero muy pocas empresas cotizan en un mercado secundario de valores.

Por ello, dada la especificidad del nicho de mercado y las limitaciones en cuanto al número de empresas cotizadas, la selección de comparables se ha circunscrito a un filtro de actividad, haciendo foco en actividades agroalimentarias y, en concreto, en la producción y comercialización de frutos secos y frutas deshidratadas. Por ello, no se han realizado filtros geográficos ni por tamaño de capitalización bursátil, puesto que la dimensión de la muestra de empresas cotizadas comparables es muy reducida.

Nº	Filtrado	Número de compañías
1	▪ Estado: operativa ▪ Área geográfica de origen: global ▪ Industria: actividades de producción y comercialización de frutos secos	30
2	Se filtran las empresas que cotizan en bolsa, resultando en un grupo de 5 empresas del sector y 5 empresas que desarrollan las actividades industriales objetivo, aunque no constituyan su negocio principal, con el objetivo de disponer de una muestra amplia de referencias de valoración.	10
3	Se ha evaluado si existen eventos significativos en la cotización de las compañías que obliguen a su no consideración. En este caso se ha excluido una empresa por hallarse su cotización suspendida en el momento de redactar el informe.	9



Múltiplos de mercado de compañías cotizadas

Compañías cotizadas seleccionadas

A continuación, se presenta la tabla con las 9 compañías que consideramos comparables a BAIN, las cuales se han tenido en cuenta en nuestro análisis del método de múltiplos de compañías cotizadas comparables:

Descripción		Datos financieros						Información segmentada		Múltiplos Valoración			
Compañía	País	Market cap 2023(M€)	Ingresos 2023 (M€)	CAGR 18-23	EBITDA 2023 (M€)	Margen EBITDA % 2023	Capex (as % of sales) 18-23	ROIC 18-23	Modelo de distribución	Top Ingresos geográficamente	EV / Revenue LTM	EV / EBITDA LTM	PER LTM
 JOHN D. SUNOPTA & SON, INC.		837	956	5,1%	106	11,1%	2,0%	19,1%	B2B	EEUU. 100%	1,1 x	10,2 x	19,2 x
		34.871	86.918	9,8%	3.646	4,2%	1,4%	8,6%	B2B	EEUU. 41,3% Suiza 21,2 %	0,4 x	10,4 x	10,6 x
		573	583	-11,4%	56	9,5%	6,6%	-6,4%	B2B	EEUU. 97,6%	1,8 x	19,9 x	17,0 x
		307	4.690	2,3%	138	2,9%	1,3%	-4,8%	B2B	Alemania 31,6% Países Bajos 27,3%	0,2 x	4,5 x	22,1 x
 SELECT HARVESTS High quality natural products.		217	128	-5,8%	-20	-15,2%	23,9%	0,8%	B2B	Australia 100%	4,6 x	18,4 x	-20,8 x
 CALAVO THE TASTE OF FRESH		473	906	-0,3%	21	2,3%	1,1%	2,1%	B2B	EEUU. 96,4%	0,8 x	20,5 x	154,7 x
 LIMONEIRA SINCE 1944		336	168	9,0%	-10	-6,1%	9,0%	0,4%	B2B	EEUU. 100%	2,9 x	21,5 x	20,8 x
		82	98	15,4%	13	13,6%	5,9%	13,1%	B2B	Tailandia 23,4% EEUU. 19,5%	0,9 x	6,5 x	9,2 x
		2.743	33.243	11,7%	1.119	3,4%	1,8%	3,1%	B2B	China 14,9% EEUU. 8,9%	0,5 x	9,0 x	17,4 x
Promedio		4.493	14.188	4%	563	2,9%	5,9%	4,0%	-	-	1,5 x	13,4 x	27,8 x
Mediana		473	906	5%	56	3,4%	2,0%	2,1%	-	-	0,9 x	10,4 x	17,4 x
		60	134	-7,2%	0,18	0,1%	2,7%	2,0%	B2B	Europa 97%			

Fuente: Afi, Factset & Bloomberg



Múltiplos de mercado de compañías cotizadas

Resultado

El múltiplo EV/EBITDA (LTM) se aplica sobre la estimación de EBITDA de 2025 de BAIN recogida en el plan de negocio descrito en la sección 4.1. y que asciende a 1,23 millones €.

El rango de valoración que se desprende de la aplicación del promedio y de la mediana de los múltiplos de comparables oscila entre 2,12 y 2,28 €/acción.

-Múltiplo de empresas comparables-

Empresa	Divisa	Enterprise Value (1)	EBITDA LTM (2)	EV/EBITDA
John B. Sanfilippo & Son, Inc.	USD	1.150	113	10,2
Archer-Daniels-Midland Company	USD	39.884	3.817	10,4
SunOpta Inc.	USD	1.220	61	19,9
Greenyard NV	EUR	815	180	4,5
Select Harvests Limited	AUD	975	53	18,4
Calavo Growers, Inc.	USD	569	28	20,5
Limoneira Company	USD	553	26	21,5
Sunsweet Public Company Ltd	THB	3.185	492	6,5
Olam Group Limited	SGD	24.119	2.686	9,0
Mediana Promedio				10,4 13,4

(1) A fecha de valoración

(2) En los casos de Select Harvest y Limoneira se ha tomado como referencia del EBITDA LTM la previsión de cierre de 2024, puesto que ambas registran pérdidas en base LTM

Fuente: Afí, Factset & Bloomberg

-Resultado de la valoración por múltiplos-

Importes en miles de €	
(A) EBITDA estimado BAIN 2025	1.237
(B) EV/EBITDA promedio	10,4
(C) Enterprise value (A*B)	12.923
(D) Posición de caja neta	35.579
(E) Ajustes a la valoración	486
(F) Equity value (C+D)	48.988
(G) Número de acciones	23.111.863
Precio por acción (F/G)	2,12
Importes en miles de €	
(A) EBITDA estimado BAIN 2025	1.237
(B) EV/EBITDA promedio	13,4
(C) Enterprise value (A*B)	16.614
(D) Posición de caja neta	35.579
(E) Ajustes a la valoración	486
(F) Equity value (C+D)	52.680
(G) Número de acciones	23.111.863
Precio por acción (F/G)	2,28

Conclusión

- El hecho de que BAIN haya obtenido EBITDA negativo en 2024 limita la utilización del método de valoración por múltiplos, pues la valoración se basa en el EBITDA estimado de 2025, que además no refleja la capacidad recurrente de generación de valor de BAIN, pues su plan de negocio contempla un fuerte crecimiento del EBITDA para próximos ejercicios.
- Por todo ello, consideramos que este método no es adecuado para la determinación del valor razonable de la acción de BAIN.



5.4. Cotización media ponderada de las acciones

Cotización media ponderada de las acciones

Descripción

El artículo 10 del RD 1066/2007 incluye como método de valoración la Cotización Media Ponderada ("CMP") de las acciones objeto de la oferta durante los seis meses inmediatamente anteriores a la fecha del anuncio de la oferta.

En términos generales, el valor de cotización en la Bolsa de Valores refleja los precios a los que el mercado intercambia títulos por unidades monetarias y, por lo tanto, constituye en sí mismo una referencia de valor, siempre que dicho valor de cotización venga reflejado por unos niveles de liquidez representativos.

Racional

El precio de las acciones líquidas es más informativo de su valor intrínseco que el precio de las menos líquidas. Esto se debe a que los precios de las acciones incorporan las expectativas de compradores y vendedores. Por lo tanto, si la acción se negocia poco (es decir, hay pocos compradores y vendedores), el contenido informativo de su precio será menor.

La liquidez determina hasta qué punto una acción puede ser comprada o vendida en el mercado a un precio que refleje su valor intrínseco. Se espera que las acciones con alta liquidez generalmente tengan suficientes acciones en circulación y una demanda y oferta adecuadas.

Procedimientos aplicados

Con el fin de obtener una visión lo más completa posible de la cotización y liquidez de BAIN, hemos realizado tres análisis:

1. Revisión de directrices y criterios de determinación de liquidez de acuerdo con ESM A ("European Securities and Markets Authority").
2. Análisis de rotación de las acciones.
3. Análisis cualitativo de la evolución de las acciones.

Cotización media ponderada de las acciones

Análisis según directrices publicadas por ESMA

ESMA establece los criterios de determinación de un mercado líquido para un emisor son las siguientes:

- i. Que el capital flotante de la acción sea:
 - a. Igual o superior a 1 00 millones € en el caso de las acciones admitidas a negociación en un mercado regulado.
 - b. Igual o superior a 2 00 millones € en el caso de las acciones negociadas únicamente en sistemas multilaterales de negociación.
- ii. Que el número diario medio de operaciones con la acción sea igual o superior a 250.
- iii. Que el efectivo medio diario negociado en relación con la acción sea igual o superior a 1 millón €.

En los últimos cálculos disponibles sobre las acciones de BAIN, **ESMA define las acciones de dicho emisor como ilíquidas (“illiquid”).**

ISIN	Metodología	Cálculo desde la fecha	Cálculo hasta la fecha	Análisis de liquidez
ES0105271011	Año	01/01/2022	31/12/2022	No líquida
ES0105271011	Año	01/01/2023	31/12/2023	No líquida

Fuente: Afi, ESMA

Cotización media ponderada de las acciones

Rotación de las acciones

La medida cuantitativa seleccionada para evaluar la liquidez de la acción ha sido la rotación de las acciones.

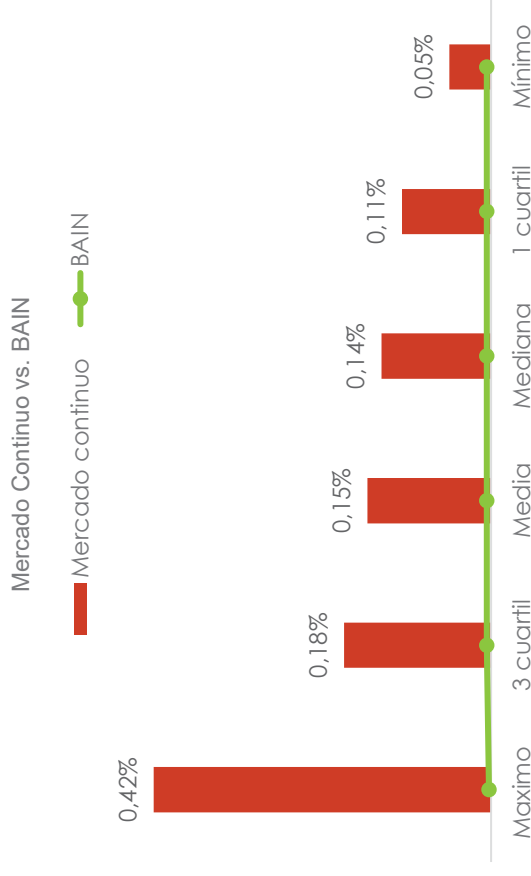
La rotación de acciones compara el número de acciones negociadas de una empresa con el número total de acciones disponibles para ser negociadas en un periodo determinado.

$$\text{Rotación de las acciones} = \frac{\text{Volumen negociado}}{\text{acciones en circulación}}$$

Una alta rotación indica que las acciones se compran y venden fácilmente sin afectar mucho su precio. En acciones con baja rotación, es más difícil realizar transacciones sin provocar fluctuaciones de precios significativas. Por tanto, una mayor rotación refleja una acción más líquida.

A continuación, mostramos las métricas de rotación diaria de BAIN en comparación con el conjunto del mercado continuo para el semestre anterior al anuncio de la oferta.

-Rotación acciones 6 meses antes de la Oferta-



La rotación de las acciones de BAIN fue de 0,003% durante los seis meses anteriores al anuncio de la oferta.

Esta rotación es considerablemente baja, si la comparamos con la media y la mediana de la ratio de rotación (0,15%-0,14%) del conjunto de compañías que cotizan en el mercado continuo español, de acuerdo con el análisis realizado por Afi, a partir de los datos del proveedor Factset.

Cotización media ponderada de las acciones

Análisis cualitativo de la cotización

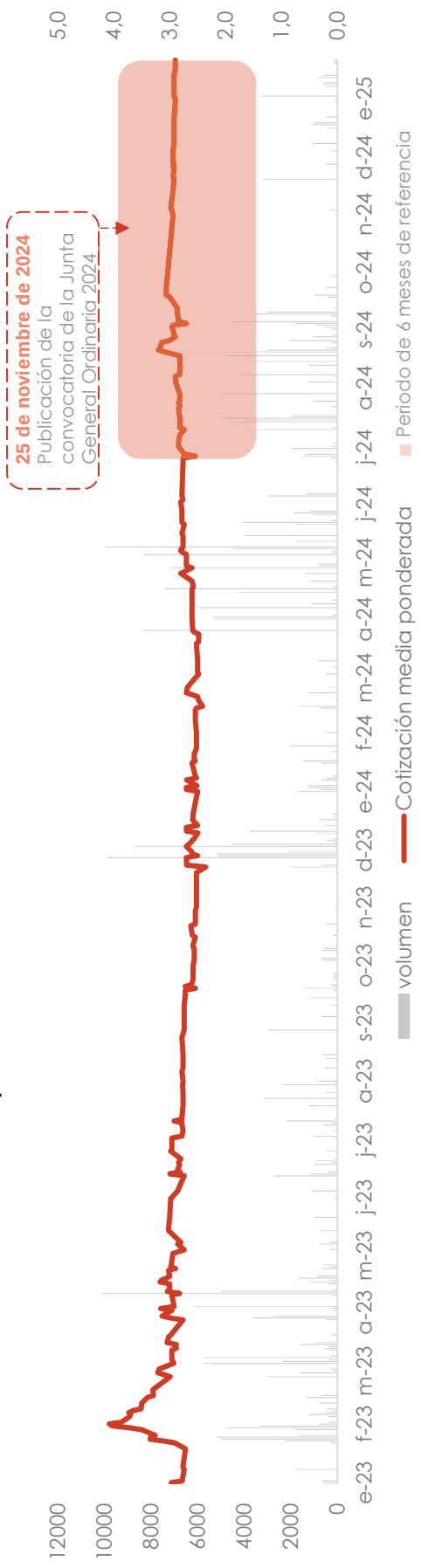
Sobre la base del estudio de información pública disponible en el mercado, no se han identificado reacciones a información privilegiada o relevante, ni se han detectado impactos significativos, a excepción de la venta del negocio agrícola.

La cotización media ponderada de los valores durante el semestre inmediatamente anterior al anuncio de la solicitud de autorización propuesta por BAIN asciende a 2,93 €/acción, según certificado de la Bolsa de Madrid que se adjunta como anexo. Esta cotización ha sido calculada como la media simple de los precios medios ponderados del periodo.

Sin embargo, la acción es muy sensible a pequeños cambios en el volumen de compra derivado del estrecho spread bid/ask y la baja frecuencia de transacciones. Esto se traduce en una alta volatilidad, lo que provoca que su valor en el mercado fluctúe significativamente sin estar necesariamente vinculado a sus fundamentos.

Cotización media ponderada de los últimos 6 meses	
Precio de referencia	28/01/2025
Cotización media ponderada (€/acción)	2,93
Precio mínimo	2,70
Precio máximo	3,20
Rotación de las acciones	0,003%
Volumen medio negociado	880

Cotización media ponderada de BAIN desde el 1 de enero de 2023 hasta el 28 de enero de 2025



Fuente: Afi, Factset

Cotización media ponderada de las acciones

Otros aspectos tenidos en cuenta en nuestro análisis

El capital flotante o porcentaje del total de acciones susceptible de ser negociado (free-float) de la Sociedad se sitúa en el 10,80%.

Asimismo, los días en los que hay transacciones de acciones el volumen medio transado es muy bajo, en torno a 880 acciones en los últimos 6 meses.

Por último, como un indicador indirecto acerca del interés y la liquidez del título, puede señalarse que, de acuerdo con la página web de la Sociedad, solo un analista da cobertura a la acción.

Conclusión

- En el caso de una sociedad cotizada, el valor razonable se entiende como el valor de mercado y este se presume, salvo que se justifique lo contrario, referido a su cotización bursátil.
- A causa de la iliquidez de la acción de BAIN, consideramos que en este caso el valor de cotización tiene una aplicación limitada y que por ello no es un criterio adecuado para determinar el valor razonable de las acciones de BAIN.

5.5. Múltiplos de mercado de transacciones comparables

Múltiplos de mercado de transacciones comparables

Descripción del método

El método de múltiplos de transacciones se asemeja al de compañías cotizadas, empleando en su lugar los **valores de operaciones privadas de compra en relación con las magnitudes financieras de las empresas objeto de compra**.

Su principal ventaja es que las transacciones recientes en el mismo sector pueden reflejar con mayor precisión la oferta y demanda actual de activos similares.

No obstante, las transacciones privadas son menos frecuentes, lo que limita la representatividad de estos múltiplos, especialmente si la distancia temporal es muy grande con respecto a la transacción objeto de valoración. Además, los rangos obtenidos suelen ser muy amplios y **la falta de acceso público a la información limita la aplicabilidad del método**.

Múltiplos empleados en la valoración de BAIN

Al igual que con el método de compañías cotizadas, hemos considerado los múltiplos que relacionan el **Enterprise Value con el EBITDA** de la compañía.

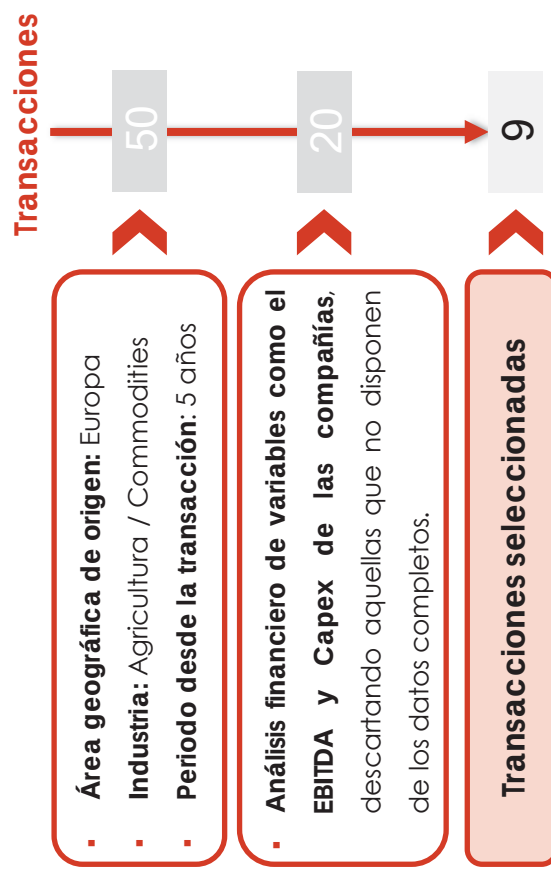
El múltiplo EV/EBITDA tiene la ventaja de no verse afectado por posibles diferencias en los criterios contables de amortización entre diversas compañías y geografías, y de tomar en consideración el grado de eficiencia operativa de la empresa en el desarrollo de su actividad.

Criterios de selección

La muestra de transacciones comparables ha sido seleccionada en función de aquellas realizadas en los últimos cinco años dentro del sector agroalimentario europeo, con un enfoque particular en el subsector de commodities.

Nuestras principales fuentes de análisis fueron Factset, los estados financieros de diversas empresas y los informes especializados de la industria.

Proceso de selección:



Múltiplos de mercado de transacciones comparables

Transacciones seleccionadas

A continuación, se presenta la tabla con las 9 transacciones que consideramos comparables a BAIN, las cuales se han tenido en cuenta en nuestro análisis del método de múltiplos de transacciones comparables:

Nº	Comprador	Adquirida	País	Año	%Adquirido	Deal value	EV Implícito	Ventas	EBITDA	EV/Ventas	EV/EBITDA
1	SalMar, A.S.A	NTS, A.S.A		2023	53%	915	1.737	543	110	3,20x	15,76x
2	EW GROUP GmbH	Plantas de Navarra, S.A		2022	100%	900	900	32	18	27,97x	49,12x
3	Norway Rolay Salmon	Salmonor, A.S		2022	100%	679	679	64	14	10,57x	47,74x
4	Groupe Limagrain Holding , S.A	Vilmorin & Cie, S.A		2022	25%	351	1.433	1.687	403	0,85x	3,55x
5	Fremman Limited	Bollo International Fruits SL		2022	100%	300	300	114	17	2,62x	17,25x
6	Newpal-Investimentos	Cia Portuguesa De Amidos, S.A		2022	100%	15	15	43	1	0,36x	15,42x
7	Mowi, A.S.A	Artic Fish Holding, A.S		2022	51%	169	330	70	9	4,68x	37,45x
8	Ambienthesis SpA	Servizi Industriali		2022	80%	4	5	6	1	0,84x	5,68x
9	Andromeda, S.A	Perseus, S.A		2020	11%	2	22	54	5	0,41x	4,10x

Min	0,36x	3,55x
1er Cuartil	0,84x	5,68x
Media	5,72x	21,79x
Mediana	2,62x	15,76x
3er Cuartil	7,63x	42,59x
Max	27,97x	49,12x

Fuente: Afi, Factset



Múltiplos de mercado de transacciones comparables

Resultados

El análisis de transacciones comparables presenta los siguientes inconvenientes:

Un gran número de las transacciones involucran compañías no cotizadas, lo que dificulta el acceso a información completa y fiable.

- Esto genera incertidumbre sobre la precisión de los datos disponibles y sobre posibles errores, inconsistencias u omisiones de información relevante que podrían afectar al precio.
- Estos factores no han podido ser conciliados o ajustados adecuadamente en el cálculo del múltiplo correspondiente, lo que podría distorsionar los resultados.

En un sector como el alimentario, altamente dependiente del precio de los commodities, consideramos que en las transacciones de más de dos años tienen un valor limitado, ya que las condiciones del mercado pueden haber cambiado significativamente.

El rango de valoración resultante de este método logía, con múltiplos EV/EBITDA que oscilan entre 3,55x y 49,12x, es excesivamente amplio y compromete la fiabilidad de la muestra, por lo que dificulta la obtención de conclusiones sólidas y consistentes.

Conclusión

Los inconvenientes detallados nos llevan a concluir que esta metodología no es adecuada para valorar las acciones de BAIN, y tampoco puede ser empleada como referencia comparativa de la valoración obtenida por otros métodos.

5.6. OPAS formuladas en los 12 meses previos

Opas formuladas en los 12 meses previos

Descripción

El artículo 10 del RD 1066/2007 establece que, solo en el caso de que se haya formulado alguna OPA en el año precedente, se podrá aplicar el valor de la contraprestación como metodología de valoración.

Resultado

A fecha de realización del informe no se han formulado ofertas públicas de adquisición sobre las acciones de BAIN en el año anterior al anuncio de la Oferta.

Conclusión

- Dado que no se ha formulado ninguna oferta pública de adquisición en el año anterior a la fecha del acuerdo para solicitar la exclusión, este método no aplica para valorar las acciones de BAIN.

5.7. Valor de liquidación

Valor de liquidación

Principales características

El Valor Liquidativo refleja el **valor neto de una compañía en un escenario de cese definitivo de sus actividades**, y se clasifica dentro de los métodos de valoración estáticos. En consecuencia, es un procedimiento que no tiene en cuenta el principio de empresa en funcionamiento.

El Valor de liquidación se calcula como la diferencia entre el resultado de la venta de todos los activos y el pago de todos los pasivos de la empresa, teniendo en cuenta además todos los costes e impactos fiscales vinculados al proceso.

Aspectos críticos

El valor de liquidación sigue la misma filosofía que el valor teórico contable ajustado por plusvalías o minusvalías implícitas en los activos y pasivos de la empresa, con las siguientes diferencias:

1. Se deben de traer todos los **costes inherentes a la liquidación del negocio**, como indemnizaciones, costes de asesores profesionales, así como gastos ordinarios de gestión de una empresa improductiva.

2. Ha de tenerse en cuenta la **naturaleza del proceso** (ordenado o forzado). En procedimientos forzados el vendedor o liquidador apenas tiene **poder de negociación** y por lo tanto afloran riesgos tales como:

- **Pérdida de valor** de todos los activos, e especialmente inventarios e inmovilizados, por la necesidad de aceptar ofertas por debajo del valor mercado.
- Aumento de la **tendencia de los clientes y otros deudores a no pagar sus deudas**, al enterarse de la falta de continuidad de la empresa

3. Deben evaluarse los **impactos fiscales** derivados de las plusvalías que pudieran aflorar en la venta de activos.

Conclusión

- Consideramos que la aplicación de esta metodología en el caso de BAIN daría lugar a una valoración significativamente inferior al resto de métodos de valoración, en consecuencia, no se ha realizado su cálculo.

6. Conclusiones y resultado de la valoración

Resumen de la valoración

De acuerdo con las metodologías de valoración requeridas en el artículo 10 del RD 1066/2007, concluimos que, a 30 de noviembre de 2024 ("la Fecha de Valoración"), el valor por acción de BAIN puede concluirse razonablemente en **3.10 €/acción**, obtenido mediante la metodología de Descuento de Flujos de Caja ("DFC"). Esta conclusión es válida tanto en la fecha de valoración como en la de emisión del presente informe, no existiendo ningún hecho entre dichas fechas que pudiera afectar a nuestra conclusión de la valoración del precio por acción de BAIN.

EUR por acción		
✓ Metodología principal	✓ Descuento de Flujos de Caja (DFC)	EUR 3,10
✓ Metodología contraste	✓ Valor teórico contable(VTC)	EUR 3,48
✗ Metodologías no adecuadas	✗ Múltiplos de compañías cotizadas comparables	EUR 2,12 EUR 2,28
	✗ Cotización media ponderada	EUR 2,93
	✗ Múltiplos de transacciones comparables	No se ha realizado su cálculo
	✗ Valor liquidativo	Resultado significativamente inferior al resto
	✗ OPAs realizadas en los 12 meses anteriores al anuncio de la Oferta	No se han producido
Consideramos que el DFC refleja mejor que el resto de los métodos las expectativas sobre la capacidad del grupo para generar valor para el accionista.		
El VTC ofrece una perspectiva estática del valor de la sociedad y no suele utilizarse como referencia de valoración en el sector en el que opera BAIN. Sin embargo, recoge adecuadamente el valor derivado de la venta de la división agrícola en 2024, operación muy relevante para BAIN, por lo que consideramos adecuada su utilización como método de contraste		
La utilización de este método no es adecuada porque BAIN presenta EBITDA negativo en 2024 y la valoración por múltiplos se ha tenido que basar en el EBITDA estimado de 2025.		
La acción de BAIN es ilíquida, tal y como se deriva de las referencias de ESMA, en base al análisis de la información de mercado suministrada por BME.		
No existen operaciones sobre empresas homogéneas y los múltiplos en adquisiciones en el sector agroalimentario (ampliamente considerado) presentan una dispersión excesiva.		
La aplicación de esta metodología daría lugar a una valoración significativamente inferior a la obtenida a través de otras.		
No se ha formulado ninguna oferta pública de adquisición en el año anterior a la fecha del acuerdo para solicitar la exclusión		

Metodología de valoración principal Metodología contraste Metodologías no adecuadas



ANEXOS



ANEXOS

- A. Selección de comparables cotizadas
- B. Certificado de la Bolsa de Madrid
- C. Anexos del modelo de valoración
- D. Glosario

A. Compañías comparables

cotizadas

John B. Sanfilippo & Son, Inc.

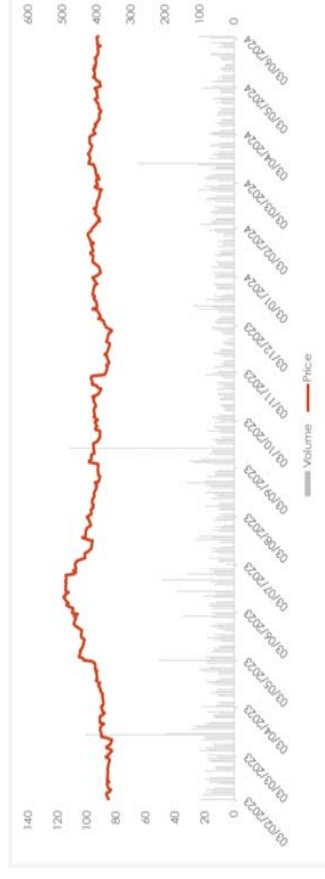
John B. Sanfilippo & Son, Inc. engages in selling nuts and nut-related products. It offers dried fruit-based products that are sold under, Fisher Nuts, Orchard Valley Harvest, Southern Style Nuts, and Squirrel Brand. The company was founded by Gaspare Sanfilippo and John B. Sanfilippo in 1922 and is headquartered in Elgin, IL.

Ticket Factset	JBSS-US	Las fiscal year	27/06/2024
Country	United States	LTM	28/06/2024
Sub-Sector	Salted and Roasted Nuts and Seeds	Currency	USD
Employees	1,800	Local index	S&P 500 Index

in thousands of €	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
Sales	719.989	848.958	956.115	986.620
Cost of Goods Sold (COGS)	564.845	671.659	753.708	788.572
Gross Income	153.329	175.616	200.717	196.488
SG&A Expense	81.893	100.044	114.426	118.970
EBITDA	86.791	91.812	105.911	102.123
Depreciation & Amortization Expense	15.354	16.241	19.619	24.605
EBIT (Operating Income)	71.437	75.571	86.292	77.519
Interest Expense	1.209	1.706	2.065	2.357
Prefax Income	66.942	72.559	81.630	73.930
Income Taxes	16.839	17.682	21.513	18.209
Net Income	50.103	54.876	60.117	55.722

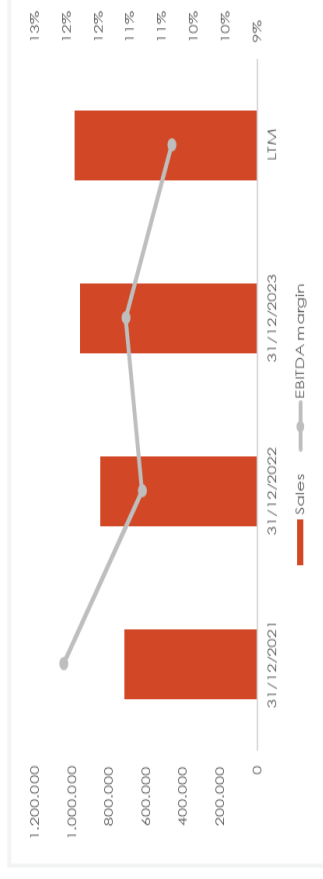
in thousand of €	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
Assets				
Cash & Short-Term Investments	567	397	1.786	452
Short-Term Receivables	55.998	66.585	66.667	79.272
Inventories	124.798	195.949	158.511	183.404
Other Current Assets	8.507	7.923	6.244	11.269
Total Current Assets	189.870	270.854	233.208	274.397
Net Property, Plant & Equipment	90.847	101.155	103.378	152.438
Total Long-Term Investments	24.558	27.857	26.694	27.173
Intangible Assets	16.537	16.945	16.873	16.396
Deferred Tax Assets	5.133	3.095	3.292	2.920
Other Assets	9.050	7.912	6.369	7.735
Total Assets	335.994	427.818	389.814	481.059
Liabilities & Shareholders' Equity				
ST Debt & Curr. Portion LT Debt	12.692	43.101	2.462	22.697
Accounts Payable	41.202	45.645	39.120	49.859
Other Current Liabilities	30.603	28.679	36.959	44.954
Total Current Liabilities	84.496	117.425	78.541	117.509
Long-Term Debt	10.927	8.465	10.883	29.150
Provision for Risks & Charges	29.445	27.630	24.430	24.403
Other Liabilities	6.645	7.598	8.126	8.982
Total Liabilities	131.513	161.118	121.980	180.044
Total Equity	204.481	266.700	267.834	301.015
Total Liabilities & Shareholders' Equity	335.994	427.818	389.814	481.059
Working Capital	105.374	153.429	154.667	156.888
CAPEX	21.115	15.768	19.828	26.184
Total Debt	23.618	51.566	13.345	51.847
Net Debt	23.052	51.169	11.559	51.395
Total capital	228.099	318.266	281.179	352.862

Fuente: Afí, Factset



52 Week range low	82.7	Float	98%
52 Week range high	110.9	Price	93.28
Daily volume	62.0	Common shares (millions)	8.97

in thousands of €	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
% Growths				
Sales	-9.56%	17.91%	12.62%	3.19%
EBITDA	-2%	6%	15%	-4%
Net income	2%	10%	10%	-7%
% Profitability				
Return on assets	15%	15%	14%	13%
Return on capital	30%	28%	28%	24%
Return on equity	25%	24%	22%	20%
% Margins				
Gross margin	21%	21%	21%	20%
EBITDA margin	12%	11%	11%	10%
Net income margin	7%	6%	6%	6%



Archer-Daniels-Midland Company

Archer-Daniels-Midland Co. engages in the production of oilseeds, corn, wheat, cocoa, and other agricultural commodities. It operates through the following segments: Ag Services and Oilseeds, Carbohydrate Solutions, Nutrition, and Other. The Ag Services and Oilseeds segment includes activities related to the origination, merchandising, transportation, and storage of agricultural raw materials, and the crushing and further processing of oilseeds such as soybeans and soft seeds cottonseed, sunflower seed, canola, rapeseed, and flaxseed into vegetable oils and protein meals.

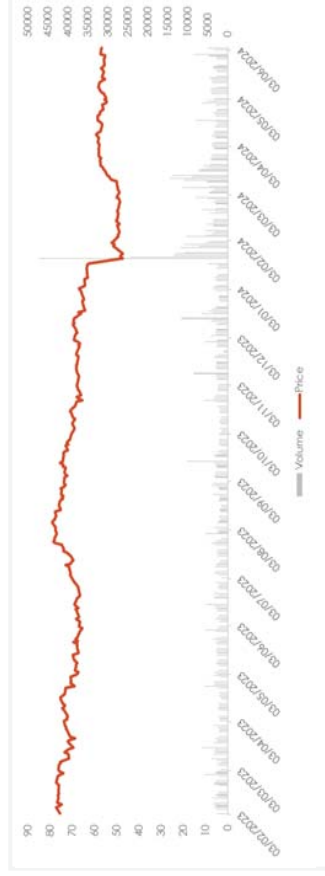
Ticket Factset	ADM-US	Las fiscal year	31/12/2023
Country	United States	LTM	28/06/2024
Sub-Sector	Crop Preparation Services for Market, Except Cotton Ginning	Currency	USD
Employees	41,802	Local index	S&P 500 Index

	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
Sales	72.134.835	96.669.346	86.917.623	82.086.430
Cost of Goods Sold (COGS)	67.058.611	89.427.494	79.937.796	75.988.861
Gross Income	6.138.847	6.672.856	5.811.589	5.507.511
SG&A Expense	2.523.729	3.175.149	3.144.900	3.252.715
EBITDA	4.447.618	4.476.798	3.646.234	3.275.836
Depreciation & Amortization Expense	832.501	979.091	979.544	1.021.040
EBIT (Operating Income)	3.615.118	3.497.707	2.666.690	2.254.796
Interest Expense	240.275	385.357	604.006	652.023
Prefax Income	2.802.922	4.979.189	3.971.823	3.002.079
Income Taxes	489.010	825.900	765.876	628.901
Net Income	2.291.915	4.129.501	3.221.672	2.405.548

	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
Assets				
Cash & Short-Term Investments	6.554.696	6.589.834	4.879.374	3.985.071
Short-Term Receivables	5.074.745	7.092.059	5.880.596	5.955.680
Inventories	12.733.908	10.840.244	9.743.877	9.743.877
Other Current Assets	3.695.920	5.656.594	5.362.785	5.472.358
Total Current Assets	28.059.269	33.178.730	26.946.998	25.156.987
Net Property, Plant & Equipment	9.519.873	10.326.540	10.608.790	11.122.930
Total Long-Term Investments	4.647.380	5.579.761	5.375.458	5.595.521
Intangible Assets	5.932.993	6.131.647	5.740.280	6.503.382
Other Assets	1.203.834	790.818	783.959	791.229
Total Assets	49.363.349	56.007.496	49.455.485	49.170.050
Liabilities & Shareholders' Equity				
ST Debt & Curr. Portion LT Debt	1.587.232	1.627.547	367.537	2.437.136
Accounts Payable	5.617.306	7.311.314	5.714.933	4.697.924
Other Current Liabilities	11.979.423	13.495.432	10.554.475	10.109.634
Total Current Liabilities	19.300.035	22.666.667	16.894.039	17.433.170
Long-Term Debt	7.717.200	8.012.181	8.319.377	8.643.807
Provision for Risks & Charges	0	0	0	0
Other Liabilities	1.084.242	950.105	909.790	933.053
Total Liabilities	29.343.124	32.942.609	27.308.198	28.212.737
Total Equity	20.020.225	23.064.886	22.147.287	20.957.313
Total Liabilities & Shareholders' Equity	49.363.349	56.007.496	49.455.485	49.170.050

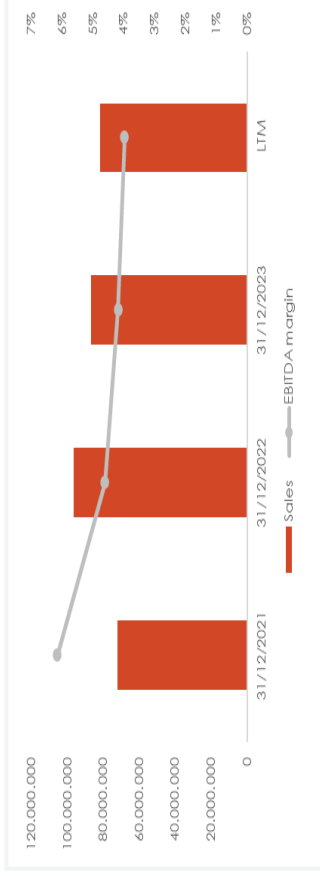
Working Capital	8.759.233	10.512.064	10.052.958	7.723.816
CAPEX	989.018	1.255.026	1.381.906	1.452.022
Total Debt	9.304.432	9.639.728	8.686.915	11.080.943
Net Debt	2.749.736	3.049.895	3.807.541	7.095.871
Total capital	29.069.645	32.393.535	30.532.749	31.746.210

Fuente: Afi, Factset



52 Week range low	82.7	Float	98%
52 Week range high	110.9	Price	93.28
Daily volume	62.0	Common shares (millions)	8.97

	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
% Growths				
Sales	27.70%	34.01%	-10.09%	-5.56%
EBITDA	52%	1%	-19%	-10%
Net income	86%	80%	-22%	-25%
% Profitability				
Return on assets	5%	7%	6%	5%
Return on capital	13%	11%	8%	8%
Return on equity	13%	19%	14%	11%
% Margins				
Gross margin	9%	7%	7%	7%
EBITDA margin	6%	5%	4%	4%
Net income margin	3%	4%	4%	3%



SunOpta Inc.

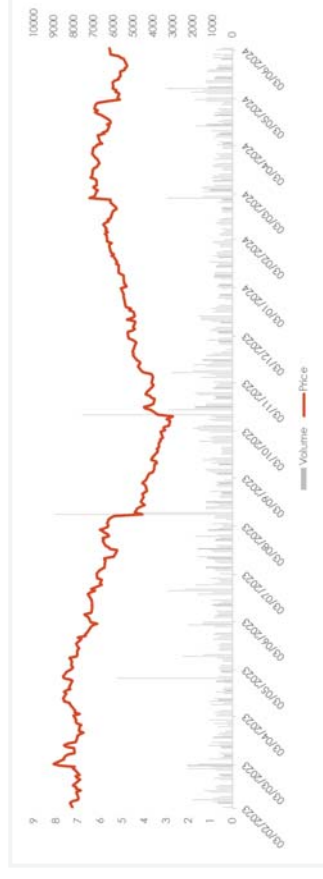
Ticket Factset	STKL-US	Las fiscal year	30/12/2023
Country	United States	LTM	28/06/2024
Sub-Sector	Flavoring Extracts and Flavoring Syrups, Nat Elsewhere Classified	Currency	USD
Employees	1.174	Local index	S&P 500 Index

SunOpta, Inc. engages in the provision of plant-based and fruit-based food and beverage products for sale to retail customers, foodservice distributors, branded food companies, and food manufacturers. It operates through the following segments: Plant-Based Foods and Beverages, Fruit-Based Foods and Beverages, and Global Ingredients. The Plant-Based Foods and Beverages segment offers plant-based beverages and liquid and dry ingredients, as well as broths, teas, and nutritional beverages.

in thousands of €	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
Sales	687.510	889.329	583.006	507.210
Cost of Goods Sold (COGS)	604.527	772.434	501.038	417.413
Gross Income	75.450	112.562	97.615	104.433
SG&A Expense	65.038	83.581	70.760	67.047
EBITDA	39.719	64.827	55.565	63.043
Depreciation & Amortization Expense	29.308	35.846	28.710	25.657
EBIT (Operating Income)	10.411	28.981	26.855	37.386
Interest Expense	7.646	14.350	23.883	46.046
Pretax Income	-6.354	-11.283	-17.242	-4.593
Income Taxes	-2.848	-2.227	3.024	-587
Net Income	-3.506	-9.056	-20.266	-4.006

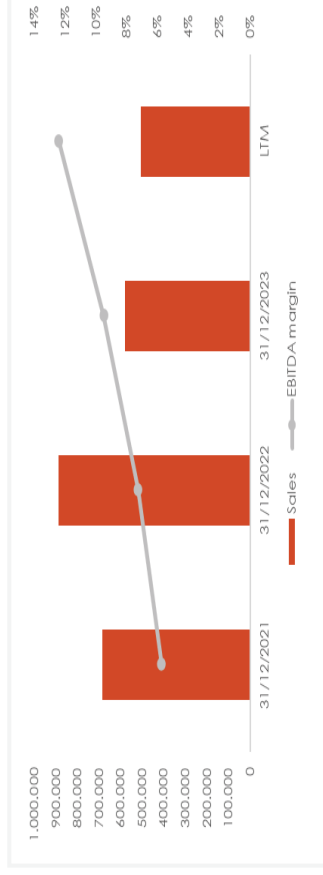
in thousand of €	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
Assets				
Cash & Short-Term Investments	200	636	277	2.976
Short-Term Receivables	81.746	73.969	62.987	64.730
Inventories	193.583	194.000	75.332	91.891
Other Current Assets	14.631	14.699	28.194	16.262
Total Current Assets	290.159	283.305	166.790	175.859
Net Property, Plant & Equipment	234.596	379.438	385.477	425.141
Total Long-Term Investments	0	0	7.648	7.676
Intangible Assets	134.047	130.845	23.409	23.296
Deferred Tax Assets	0	3.478	0	294
Other Assets	5.215	4.857	22.681	25.255
Total Assets	664.016	801.923	606.006	657.521
Liabilities & Shareholders' Equity				
ST Debt & Curr. Portion LT Debt	19.313	48.316	52.279	57.915
Accounts Payable	92.671	71.234	68.584	80.739
Other Current Liabilities	14.108	19.052	18.910	0
Total Current Liabilities	126.093	150.886	139.773	138.654
Long-Term Debt	223.242	325.650	306.871	351.447
Provision for Risks & Charges	0	0	0	0
Other Liabilities	1.971	0	0	0
Total Liabilities	371.078	476.536	447.101	490.404
Total Equity	292.938	325.387	158.905	167.117
Total Liabilities & Shareholders' Equity	664.016	801.923	606.006	657.521
Working Capital				
CAPEX	164.066	132.419	27.018	37.206
Total Debt	70.534	122.387	42.664	27.046
Net Debt	242.555	373.966	359.150	409.361
Total capital	242.356	373.330	358.873	406.385
	535.493	699.353	518.055	576.479

Fuente: Afí, Factset



52 Week range low	2.6	Float	96%
52 Week range high	7.0	Price	4.95
Daily volume	643.0	Common shares (millions)	115.65

in thousands of €	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
% Growths				
Sales	-0.69%	29.36%	-34.44%	-13.00%
EBITDA	-3%	63%	-14%	13%
Net income	418%	158%	124%	-80%
% Profitability				
Return on assets	-1%	-1%	-3%	-1%
Return on capital	2%	4%	4%	4%
Return on equity	-1%	-3%	-8%	-3%
% Margins				
Gross margin	11%	13%	17%	21%
EBITDA margin	6%	7%	10%	12%
Net income margin	-1%	-1%	-3%	-1%



Greenyard NV

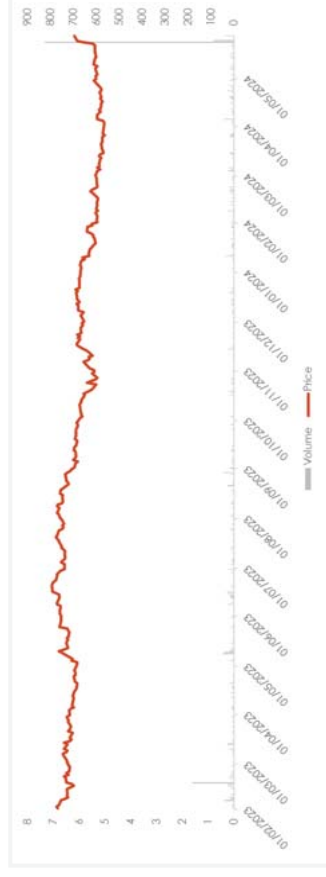
Greenyard NV engages in the supply and delivery of fruits and vegetables. It operates through the Fresh and Long Fresh segments. The Fresh segment offers fruit and vegetables, flowers and plants, and logistics services. The Long Fresh segment processes harvested fruits and vegetables into frozen products. The company was founded by Hein Deprez in 1987 and is headquartered in Sint-Katelijne-Waver, Belgium.

Ticket Factset	GREEN-BE	Las fiscal year	31/03/2024
Country	Belgium	LTM	28/03/2024
Sub-Sector	Frozen Fruits, and Vegetables	Currency	EUR
Employees	8.689	Local Index	BELGIUM BEL-20

<i>in thousands of €</i>	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
Sales	4.416.227	4.400.537	4.690.110	5.135.949
Cost of Goods Sold (COGS)	4.118.950	4.105.703	4.395.409	4.804.427
Gross Income	260.869	257.637	260.725	296.180
SG&A Expense	213.872	209.642	223.269	231.310
EBITDA	141.511	146.829	137.600	171.632
Depreciation & Amortization Expense	97.591	100.258	101.357	108.375
EBIT (Operating Income)	43.920	46.571	36.243	63.257
Interest Expense	42.579	30.696	43.261	56.304
Pretax Income	3.814	23.369	13.844	19.861
Income Taxes	3.119	6.984	4.998	5.050
Net Income	536	16.018	7.822	13.717

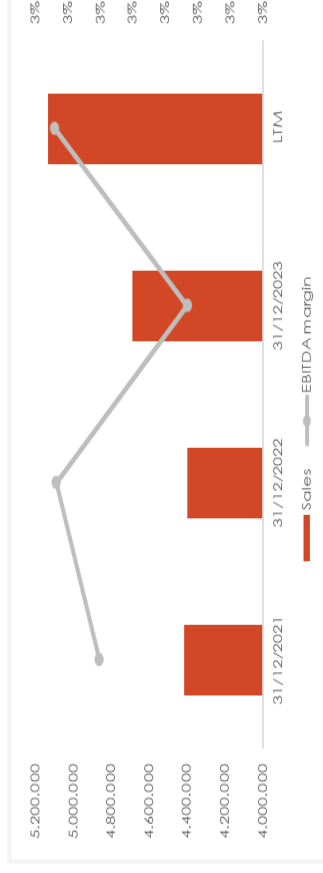
<i>in thousand of €</i>	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
Assets				
Cash & Short-Term Investments	81.769	98.826	119.812	84.647
Short-Term Receivables	271.644	211.771	212.807	245.988
Inventories	309.447	341.197	375.382	406.070
Other Current Assets	24.131	27.903	26.204	24.797
Total Current Assets	686.991	679.697	734.205	761.502
Net Property, Plant & Equipment	549.024	525.036	525.472	519.268
Total Long-Term Investments	10.249	8.449	25.808	16.839
Intangible Assets	676.301	661.852	654.803	649.765
Deferred Tax Assets	38.289	37.371	58.348	64.494
Other Assets	1.507	1.352	1.364	1.293
Total Assets	1.962.361	1.913.757	2.000.000	2.013.161
Liabilities & Shareholders' Equity				
ST Debt & Curr. Portion LT Debt	160.627	74.014	60.367	67.415
Accounts Payable	649.628	637.801	708.478	758.241
Other Current Liabilities	90.744	79.295	81.008	106.343
Total Current Liabilities	937.043	813.309	871.330	947.336
Long-Term Debt	488.610	553.222	552.344	491.150
Provision for Risks & Charges	29.441	27.104	22.852	23.252
Other Liabilities	3.654	4.142	3.142	3.628
Total Liabilities	1.511.244	1.444.433	1.513.963	1.523.589
Total Equity	451.117	469.324	486.037	489.572
Total Liabilities & Shareholders' Equity	1.962.361	1.913.757	2.000.000	2.013.161
Working Capital				
CAPEX	-250.052	-133.612	-137.125	-185.834
Total Debt	48.268	48.485	56.718	61.806
Net Debt	649.237	627.236	612.711	558.565
Total capital	567.468	528.410	492.899	473.918
	1.085.140	1.081.931	1.082.898	1.030.907

Fuente: Afi, Factset



52 Week range low	5.0	Float	32%
52 Week range high	6.9	Price	5.96
Daily volume	3.0	Common shares (millions)	51.52

<i>in thousands of €</i>	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
% Growths				
Sales	8,75%	-0,36%	6,58%	9,51%
EBITDA	34%	4%	-6%	25%
Net income	-101%	2888%	-51%	75%
% Profitability				
Return on assets	0%	1%	0%	0%
Return on capital	4%	4%	3%	3%
Return on equity	0%	4%	2%	2%
% Margins				
Gross margin	6%	6%	6%	6%
EBITDA margin	3%	3%	3%	3%
Net income margin	0%	0%	0%	0%



Select Harvests Limited

Select Harvests Ltd. engages in the processing, packaging, marketing, and distribution of edible nuts, dried fruits, seeds, and a range of natural health products. It operates through following segments: Sale of Goods, Management Services, and Government Grant and Other Revenue. The Sale of Goods segment refers to the when the goods are shipped to the customer or when the services have been provided.

Ticket Factset	SHV-AU	Las fiscal year	30/09/2023
Country	Australia	LTM	28/03/2024
Sub-Sector	Tree Nuts	Currency	AUD
Employees	476	Local index	AUSTRALIA ASX ALL ORDINARIES

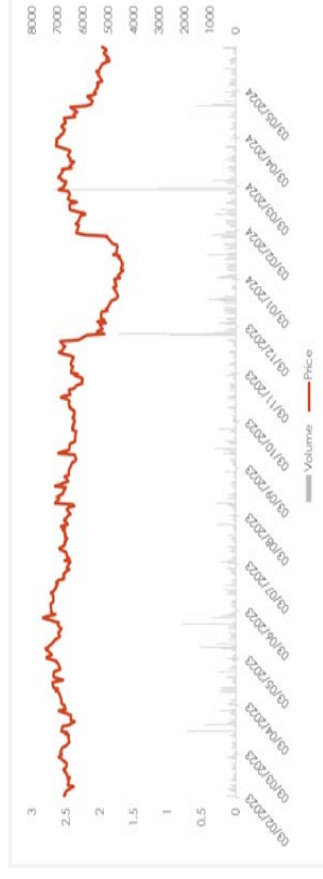
<i>in thousands of €</i>	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
Sales	143.506	130.976	128.166	129.020
Cost of Goods Sold (COGS)	112.674	113.383	145.002	129.878
Gross Income	30.832	17.593	-16.836	7.652
SG&A Expense	8.454	12.973	11.457	10.849
EBITDA	35.651	12.711	-19.537	
Depreciation & Amortization Expense	13.273	8.091	8.755	
EBIT (Operating Income)	22.378	4.620	-28.293	-3.196
Interest Expense	1.371	2.729	6.371	7.925
Pretax Income	19.128	5.199	-99.522	-15.218
Income Taxes	3.229	1.136	-27.948	-2.711
Net Income	15.899	4.063	-71.574	-12.508

<i>in thousand of €</i>	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
Assets				
Cash & Short-Term Investments	1.292	745	691	179
Short-Term Receivables	42.786	26.626	21.587	12.442
Inventories	103.238	124.475	95.019	174.029
Other Current Assets	13.389	11.798	7.374	
Total Current Assets	160.705	163.644	124.671	186.649
Net Property, Plant & Equipment	411.462	435.455	389.958	388.870
Total Long-Term Investments	1.137	1.198	1.266	1.254
Intangible Assets	52.346	57.118	36.895	36.507
Deferred Tax Assets			3.916	4.140
Other Assets	0	0	0	0
Total Assets	625.651	657.415	556.705	617.420

Liabilities & Shareholders' Equity				
ST Debt & Curr. Portion LT Debt	22.889	21.742	20.385	19.848
Accounts Payable	17.922	28.096	24.379	76.035
Other Current Liabilities	31.521	22.582	22.733	3.258
Total Current Liabilities	72.332	64.155	67.498	99.141
Long-term Debt	197.264	226.199	236.237	268.366
Provision for Risks & Charges	259	287	615	494
Other Liabilities	3.140	2.231	1.495	1.256
Total Liabilities	297.210	315.950	305.845	369.258
Total Equity	328.441	341.465	250.860	248.162
Total Liabilities & Shareholders' Equity	625.651	657.415	556.705	617.420

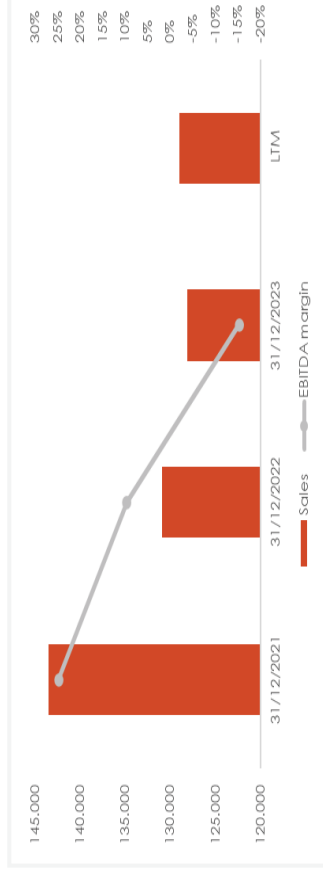
Working Capital	88.374	99.489	57.174	87.508
CAPEX	111.600	26.300	17.275	14.277
Total Debt	220.154	247.941	256.622	288.214
Net Debt	218.862	247.196	255.931	288.035
Total capital	548.595	589.407	507.482	536.377

Fuente: Afi, Factset



52 Week range low	1.6	Float	88%
52 Week range high	2.7	Price	1.76
Daily volume	191.1	Common shares (millions)	122.93

<i>in thousands of €</i>	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
% Growths				
Sales	-4.32%	-8.73%	-2.14%	0.67%
EBITDA	-10%	-64%	-254%	
Net income	5%	-74%	-1862%	-83%
% Profitability				
Return on assets	3%	1%	1%	-12%
Return on capital	4%	1%	1%	-5%
Return on equity	5%	1%	1%	-25%
% Margins				
Gross margin	21%	13%	13%	6%
EBITDA margin	25%	10%	10%	-15%
Net income margin	11%	3%	3%	-56%

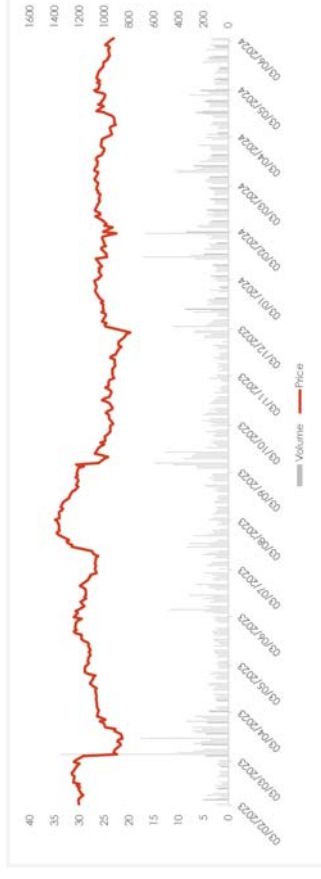


Calavo Growers, Inc.

Calavo Growers, Inc. engages in the marketing and distribution of avocados, prepared avocado products, and other perishable foods. It operates through the Grown and Prepared segments. The Grown segment consists of fresh avocados, tomatoes, and papayas. The Prepared segment includes all other products including fresh-cut fruits and vegetables, ready-to-eat sandwiches, wraps, salads and snacks, guacamole, and salsa. The company was founded in 1924 and is headquartered in Santa Paula, CA.

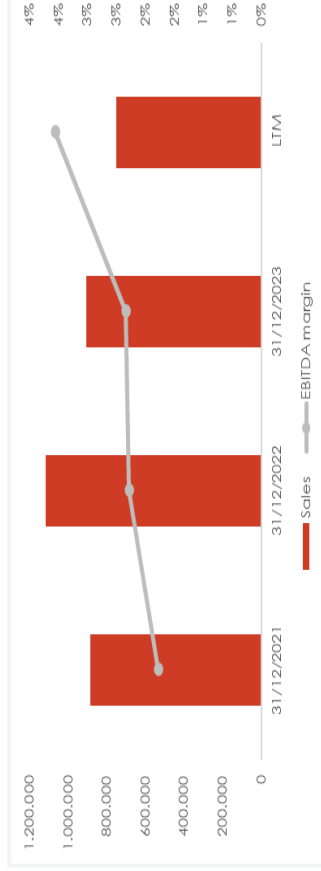
Ticket Factset	CVGW-US	Las fiscal year	31/10/2023
Country	United States	LTM	31/07/2024
Sub-Sector	Deciduous Tree Fruits	Currency	USD
Employees	3.064	Local index	S&P 500 Index

in thousands of €	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
Sales	884.573	1.116.522	905.798	751.232
Cost of Goods Sold (COGS)	836.462	1.047.299	840.603	683.493
Gross Income	48.865	68.286	64.077	67.369
SG&A Expense	46.357	56.979	56.112	53.721
EBITDA	15.793	25.547	21.190	26.746
Depreciation & Amortization Expense	14.790	15.569	16.141	14.280
EBIT (Operating Income)	1.002	9.978	5.049	12.466
Interest Expense	669	1.580	2.325	3.319
Pretax Income	456	-2.613	-1.068	10.160
Income Taxes	9.004	3.048	5.538	6.931
Net Income	-9.901	-5.858	-7.776	2.407



52 Week range low	19.8	Float	94%
52 Week range high	35.5	Price	26.62
Daily volume	73.9	Common shares (millions)	17.76

in thousands of €	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
% Growths				
Sales	-6.04%	26.22%	-18.87%	-17.06%
EBITDA	-6.3%	62%	-1.7%	26%
Net income	-18%	-41%	33%	-131%
% Profitability				
Return on assets	-3%	-2%	-2%	1%
Return on capital	0%	3%	2%	5%
Return on equity	-5%	-3%	-4%	1%
% Margins				
Gross margin	6%	6%	7%	9%
EBITDA margin	2%	2%	2%	4%
Net income margin	-1%	-1%	-1%	0%



in thousand of €	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
Assets				
Cash & Short-Term Investments	2.467	3.171	2.698	3.996
Short-Term Receivables	82.687	68.004	65.535	54.436
Inventories	41.002	51.864	51.196	49.334
Other Current Assets	5.743	4.116	6.749	137.587
Total Current Assets	131.900	127.155	126.178	245.353
Net Property, Plant & Equipment	153.918	169.806	152.093	69.638
Total Long-Term Investments	28.552	3.827	2.746	54.863
Intangible Assets	32.337	36.282	32.499	9.807
Deferred Tax Assets	4.594	5.497	2.848	2.815
Other Assets	33.579	47.726	49.630	2.251
Total Assets	384.880	390.293	365.992	384.727
Liabilities & Shareholders' Equity				
ST Debt & Curr. Portion LT Debt	7.262	8.599	8.811	4.766
Accounts Payable	28.366	31.020	28.690	41.147
Other Current Liabilities	63.420	63.535	39.837	78.644
Total Current Liabilities	99.049	103.155	77.338	124.556
Long-Term Debt	87.115	58.468	84.655	61.259
Provision for Risks & Charges	0	0	0	0
Other Liabilities	2.662	2.666	4.402	4.310
Total Liabilities	188.826	164.289	167.100	190.823
Total Equity	196.054	226.004	198.892	193.903
Total Liabilities & Shareholders' Equity	384.880	390.293	365.992	384.727
Working Capital	32.851	24.001	48.840	120.797
CAPEX	9.583	9.158	9.966	4.260
Total Debt	94.377	67.067	93.465	66.025
Net Debt	91.910	63.896	90.767	62.029
Total capital	289.249	292.044	291.041	258.582

Fuente: Afi, Factset



Limoneira Company

Limoneira Co. is an agribusiness and real estate development company, which engages in the agricultural citrus industry in California. It operates through the following segments: Fresh Lemons, Lemon Packing, Avocados, and Other Agribusiness. The Fresh Lemons segments focuses on the sale of fresh lemons, lemon by-products, brokered fruit and other lemon revenue. The Lemon Packing segment is involved in packing revenues and shipping and handling revenues relative to lemon packing.

Ticket Factset	LMNR-US	Las fiscal year	31/10/2023
Country	United States	LTM	31/07/2024
Sub-Sector	Citrus Fruits	Currency	USD
Employees	257	Local Index	S&P 500 Index

<i>in thousands of €</i>	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
Sales	139.097	173.050	167.657	164.714
Cost of Goods Sold (COGS)	128.036	154.756	161.954	161.016
Gross Income	10.068	17.175	4.536	2.531
SG&A Expense	15.282	19.330	23.487	22.748
EBITDA	3.442	7.444	-10.157	-12.548
Depreciation & Amortization Expense	8.656	9.599	8.794	7.670
EBIT (Operating Income)	-5.214	-2.155	-18.951	-20.217
Interest Expense	1.258	2.148	460	874
Pretax Income	-3.488	327	12.454	-2.352
Income Taxes	-223	771	3.958	-588
Net Income	-2.912	-268	8.624	-1.516

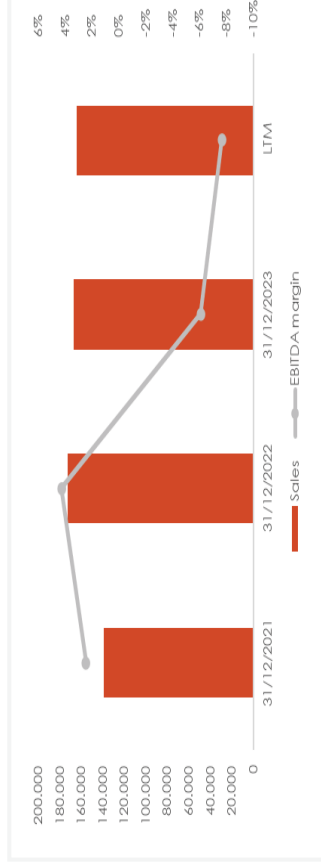
<i>in thousand of €</i>	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
Assets				
Cash & Short-Term Investments	379	867	3.435	1.311
Short-Term Receivables	23.148	20.250	18.901	23.965
Inventories	0	0	0	0
Other Current Assets	12.843	16.860	6.259	7.298
Total Current Assets	36.370	37.977	28.595	32.574
Net Property, Plant & Equipment	211.243	231.515	155.265	153.995
Total Long-Term Investments	80.271	90.111	89.410	104.619
Intangible Assets	8.517	8.927	7.728	7.215
Deferred Tax Assets	6.162	8.277	2.538	
Other Assets	2.572	4.331	3.969	2.915
Total Assets	345.135	381.139	287.505	301.319
Liabilities & Shareholders' Equity				
ST Debt & Curr. Portion LT Debt	2.558	3.938	2.395	2.678
Accounts Payable	16.707	21.655	18.468	19.172
Other Current Liabilities	11.259	14.144	10.696	12.531
Total Current Liabilities	30.524	39.737	31.559	35.093
Long-Term Debt	114.828	110.424	40.628	57.200
Provision for Risks & Charges	0	0	0	0
Other Liabilities	1.701	4.801	2.118	2.208
Total Liabilities	172.963	187.014	97.820	114.494
Total Equity	172.171	194.126	189.685	186.824
Total Liabilities & Shareholders' Equity	345.135	381.139	287.505	301.319
Working Capital	5.846	-1.759	-2.964	-2.519
CAPEX	8.239	9.436	9.604	7.948
Total Debt	117.386	114.362	43.023	59.877
Net Debt	117.007	113.495	39.588	58.566
Total capital	279.218	296.742	222.103	236.372

Fuente: Afi, Factiset



52 Week range low	13.1 Float	84%
52 Week range high	21.0 Price	18.68
Daily volume	55.7 Common shares (millions)	17.99

<i>in thousands of €</i>	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
% Growth				
Sales	-4.88%	24.41%	-3.12%	-1.76%
EBITDA	-149%	116%	-236%	24%
Net Income	-45%	-91%	-3317%	-118%
% Profitability				
Return on assets	-1%	0%	3%	-1%
Return on capital	-2%	-1%	-7%	-8%
Return on equity	-2%	0%	5%	-1%
% Margins				
Gross margin	7%	10%	3%	2%
EBITDA margin	2%	4%	-6%	-8%
Net income margin	-2%	0%	5%	-1%



Sunsweet Public Company Ltd

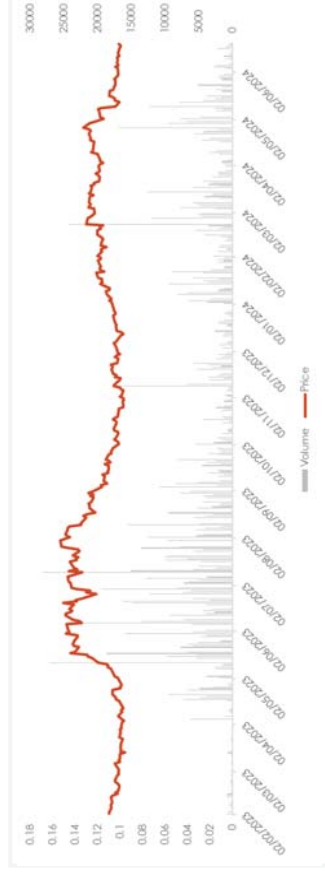
Sun Sweet Public Co., Ltd. engages in the manufacture and distribution of processed sweet corn and other agriculture products. It operates through the Domestic Sales and Export Sales segments. Its products include canned, pouch sweet corn, and frozen sweet corn, and frozen sweet corn, and tomato paste, tomato paste, tapioca starch, and sunflower oil. The company was founded on December 25, 1997 and is headquartered in Chiang Mai, Thailand.

Ticket Factset	SUN-TH	Las fiscal year	31/12/2023
Country	Thailand	LTM	28/06/2024
Sub-Sector	Canned Specialties	Currency	THB
Employees		Local index	THAILAND SET

<i>in thousands of €</i>	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
Sales	78.764	79.764	98.241	89.151
Cost of Goods Sold (COGS)	64.564	66.726	77.940	70.069
Gross Income	14.199	13.038	20.301	19.082
SG&A Expense	6.932	7.902	9.121	9.041
EBITDA	9.283	7.248	13.331	12.405
Depreciation & Amortization Expense	2.016	2.112	2.151	2.364
EBIT (Operating Income)	7.267	5.136	11.180	10.041
Interest Expense	51	75	119	263
Pretax Income	6.391	4.079	10.808	9.504
Income Taxes	873	685	1.310	1.168
Net Income	5.518	3.394	9.498	8.337

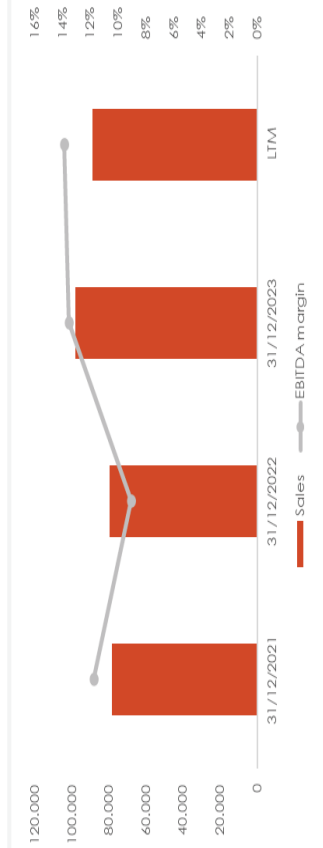
<i>in thousand of €</i>	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
Assets				
Cash & Short-Term Investments	377	6.378	855	779
Short-Term Receivables	10.073	4.030	8.356	7.778
Inventories	4.286	4.176	12.905	16.832
Other Current Assets	223	399	247	382
Total Current Assets	14.959	14.984	22.364	25.772
Net Property, Plant & Equipment	23.087	25.627	29.774	29.052
Total Long-Term Investments	152	156	153	147
Intangible Assets	65	44	38	42
Deferred Tax Assets	0	65	135	220
Other Assets	0	0	0	0
Total Assets	38.264	40.876	52.465	55.233
Liabilities & Shareholders' Equity				
ST Debt & Curr. Portion LT Debt	692	866	2.781	10.530
Accounts Payable	4.439	5.347	7.785	6.996
Other Current Liabilities	1.289	1.729	2.183	1.309
Total Current Liabilities	6.433	8.228	13.273	19.405
Long-Term Debt	658	1.144	2.174	1.306
Provision for Risks & Charges	591	705	765	747
Other Liabilities	0	0	0	0
Total Liabilities	8.193	10.077	16.213	21.458
Total Equity	30.071	30.799	36.252	33.775
Total Liabilities & Shareholders' Equity	38.264	40.876	52.465	55.233
Working Capital				
CAPEX	8.027	6.756	9.090	6.367
Total Debt	7.046	3.808	6.742	4.170
Net Debt	1.350	2.010	4.955	11.836
Total capital	973	-4.369	4.101	11.057
	31.421	32.809	41.207	45.611

Fuente: Afí, Factiset



52 Week range low	0.1 Float	27%
52 Week range high	0.2 Price	0.11
Daily volume	592.8 Common shares (millions)	774.00

<i>in thousands of €</i>	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
% Growths				
Sales	7.64%	1.27%	23.16%	-9.25%
EBITDA	24%	-22%	84%	-7%
Net income	-558%	-38%	180%	-12%
% Profitability				
Return on assets	15%	8%	20%	16%
Return on capital	25%	16%	30%	25%
Return on equity	19%	11%	29%	25%
% Margins				
Gross margin	18%	16%	21%	21%
EBITDA margin	12%	9%	14%	14%
Net income margin	7%	4%	10%	9%



Olam Group Limited

Olam Group Ltd. engages in sourcing, processing, packaging, and merchandising of agricultural products. It operates through the following segments: Olam Food Ingredients (OFI), Olam Global Agri (Olam Agri), and Olam Group. The OFI segment offers cocoa, coffee, edible nuts, spices, and dairy products. The Olam Agri segment includes grains, animal feed and protein, edible oil, rice, cotton, and commodity financial services.

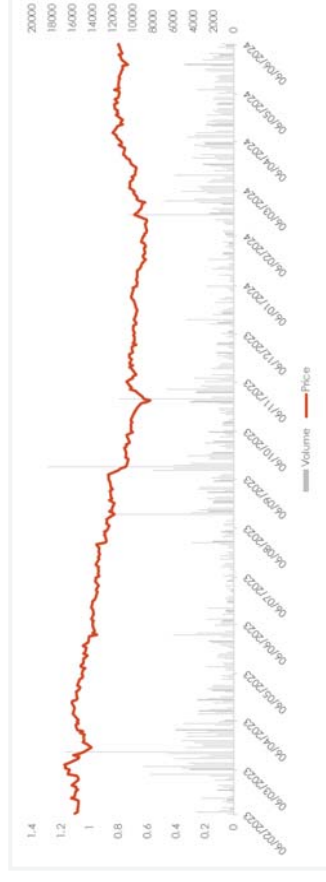
Ticket Factset	VC2-SG	Las fiscal year	31/12/2023
Country	Singapore	LTM	28/06/2024
Sub-Sector	Groceries and Related Products, Not Elsewhere Classified	Currency	SGD
Employees	79,000	Local index	FTSE ST STRAITS TIMES INDEX

in thousands of €	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
Sales	29,590,408	37,881,497	33,242,827	34,640,467
Cost of Goods Sold (COGS)	27,130,833	34,880,759	30,323,276	31,359,079
Gross Income	2,597,523	3,352,727	2,107,679	2,463,629
SG&A Expense	1,155,928	1,397,813	1,480,157	1,504,729
EBITDA	1,835,370	2,434,899	1,118,541	1,454,981
Depreciation & Amortization Expense	394,854	489,230	496,527	503,707
EBIT (Operating Income)	1,440,516	1,945,669	622,014	951,274
Interest Expense	383,723	647,107	941,726	1,103,098
Pretax Income	451,369	482,880	281,597	296,968
Income Taxes	84,315	121,153	41,235	81,104
Net Income	432,147	434,071	191,943	191,206

in thousand of €	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
Assets				
Cash & Short-Term Investments	2,817,002	3,358,458	2,459,588	2,419,915
Short-Term Receivables	2,196,201	2,293,692	2,705,688	5,281,144
Inventories	6,131,744	6,657,816	7,329,908	8,786,892
Other Current Assets	2,844,582	2,600,572	3,093,473	5,744,149
Total Current Assets	13,989,529	14,910,537	15,588,656	22,232,101
Net Property, Plant & Equipment	4,656,364	5,187,638	5,099,516	5,348,175
Total Long-Term Investments	393,726	191,192	190,361	186,234
Intangible Assets	1,681,730	1,820,905	1,741,591	1,780,242
Deferred Tax Assets	282,300	357,304	535,671	359,793
Other Assets	16,770	29,510	45,321	29,548
Total Assets	21,020,418	22,497,086	23,201,115	29,936,093
Liabilities & Shareholders' Equity				
ST Debt & Curr. Portion LT Debt	4,615,195	3,627,743	4,495,391	6,173,807
Accounts Payable	2,461,859	2,222,305	2,757,105	2,959,855
Other Current Liabilities	2,596,844	2,565,414	3,173,558	5,765,281
Total Current Liabilities	9,791,363	8,609,125	10,605,714	15,116,917
Long-Term Debt	6,875,766	8,073,561	7,100,709	9,660,468
Provision for Risks & Charges	0	0	0	0
Other Liabilities	34,515	46,887	45,379	29,284
Total Liabilities	17,190,383	17,271,935	18,352,451	25,172,726
Total Equity	3,830,034	5,225,150	4,848,664	4,763,366
Total Liabilities & Shareholders' Equity	21,020,418	22,497,086	23,201,115	29,936,093

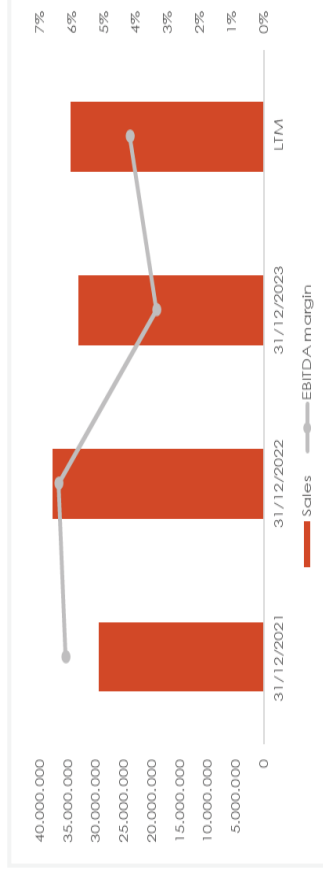
Working Capital	4,198,166	6,301,412	4,982,943	7,115,183
CAPEX	436,569	559,865	479,762	434,388
Total Debt	11,490,961	11,701,304	11,596,100	15,834,275
Net Debt	8,673,959	8,342,847	9,136,512	13,414,359
Total capital	15,316,137	16,630,511	16,210,698	20,383,509

Fuente: Afii, Factset



52 Week range low	0.6	Float	22%
52 Week range high	1.0	Price	0.71
Daily volume	864.0	Common shares (millions)	3842.63

in thousands of €	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	LTM
% Growths				
Sales	29.90%	28.02%	-12.25%	4.20%
EBITDA	123%	33%	-54%	30%
Net income	17%	0%	-56%	0%
% Profitability				
Return on assets	2%	2%	1%	1%
Return on capital	10%	12%	4%	4%
Return on equity	13%	10%	4%	4%
% Margins				
Gross margin	9%	9%	6%	7%
EBITDA margin	6%	6%	3%	4%
Net income margin	1%	1%	1%	1%



B. Certificado de Bolsa de Madrid

Certificado de la Bolsa de Madrid

La cotización media ponderada durante el semestre inmediatamente anterior al 28 de enero de 2025 ha sido 2,93€/acción según el certificado de la Bolsa de Madrid.



Ref. BME_EquityBM202507

DOÑA CRISTINA BAJO MARTÍNEZ, SECRETARÍA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD RECTORA DE LA BOLSA DE VALORES DE MADRID, S.A.U.

CERTIFICA que, según los datos facilitados por el Departamento de Supervisión de Mercado obtenidos del SIS (Sistema Integrado de Supervisión), resulta que, para el periodo comprendido entre el 29/07/2024 a 28/01/2025, ambos incluidos, el cambio medio simple de los cambios medios ponderados diarios de la contratación bursátil de las acciones de **BORGES AGRICULTURAL & INDUSTRIAL NUTS S.A.**, con código ISIN ES0105271011, fue 2,9262 euros.

Durante este periodo de tiempo, se celebraron total de 129 sesiones bursátiles, en 76 de las cuales negociaron las acciones de BORGES AGRICULTURAL & INDUSTRIAL NUTS S.A., ascendiendo su contratación a un volumen total de 82.684 acciones y a 240.615,70 euros de importe efectivo, resultado de agregar los importes diarios (no incluye Bloques ni Operaciones Especiales).

Así mismo, el día 28/01/2025, el cambio de cierre de las citadas acciones fue de 2,80 euros, con un volumen negociado de 164 títulos y 470,68 euros de importe efectivo (no incluye Bloques ni Operaciones Especiales).

Y, para que conste, y a los efectos oportunos, se expide la presente certificación en Madrid, a treinta de enero de dos mil veinticinco.

La Secretaria



Dña. Cristina Bajo Martínez

Bolsa de Madrid
Palacio de la Bolsa
Plaza de la Lealtad, 1
28014 Madrid - España



C. Anexos del modelo de valoración



Tasa de descuento



Tipo de interés libre de riesgo

Rentabilidad libre de riesgo

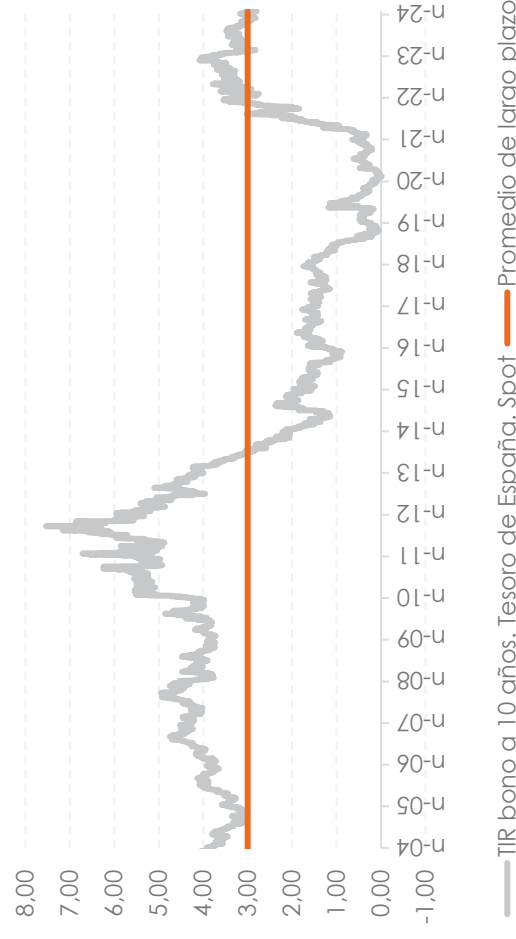
En el cálculo de la tasa de descuento (WACC) se emplea un tipo de interés libre de riesgo coherente con la evolución de medio y largo plazo de la economía española.

El tipo de interés libre de riesgo corresponde con la estimación de medio y largo plazo realizada por Afi para la evolución de la TIR de la deuda a 10 años del Tesoro de España, que se sitúa en el 3%.

Adicionalmente, esta estimación se alinea con el promedio de la cotización de la TIR del bono a 10 años emitido por el Tesoro de España de los últimos 20 años.

Consideramos que esta aproximación evita introducir un sesgo en la valoración por circunstancias puntuales y extraordinarias de mercado, ya sean económicas, financieras o de naturaleza geopolítica.

TIR Bono 10 años Tesoro de España 2004-2024



Fuente: Afi, Factset

Prima de riesgo de mercado

Para el cálculo de la prima de riesgo implícita en las cotizaciones de los mercados de acciones se emplea el modelo de valoración de acciones de Gordon-Shapiro. A partir de este modelo, y partiendo del precio actual del mercado de acciones y de las estimaciones de crecimiento de los beneficios de las empresas, se extrae la prima de riesgo implícita que es consistente con los niveles de cotización.

Este criterio se basa en la asunción de que el mercado valora correctamente las acciones de todas las compañías cotizadas. A partir del modelo de valoración de acciones de Gordon-Shapiro mediante el descuento de dividendos:

$$P_0 = \frac{D_1}{(k_e - g)} \rightarrow P_0 = \frac{D_0 x (1+g)}{(k_e - g)}$$

Donde el precio actual de una acción (P) viene definido por el valor actual de los dividendos (D1) que el inversor recibirá en el próximo periodo, siendo (Ke) la rentabilidad exigida por el inversor y (g) la tasa de crecimiento de los dividendos. Observamos como la única variable que no se puede extraer de información pública es (Ke), por lo que se despeja de la ecuación. Una vez obtenido Ke, se introduce en la ecuación del modelo CAPM para determinar la prima de riesgo de mercado.

Como los parámetros que utilizamos se refieren a la totalidad del mercado, la beta será igual a 1 y, por tanto, la estimación de la prima de riesgo consistirá en la diferencia entre el (Ke) calculado para un determinado mercado de acciones y la tasa libre de riesgo asociada.

Se puede utilizar otra aproximación mediante la variante del modelo de descuento de dividendos de Gordon en dos etapas, en el que se asume que existe una primera fase (n años) de evolución de la acción (o índice) en la que se produce un alto crecimiento en los beneficios (g1) y, por tanto, en los dividendos, y una segunda fase (desde n+1 a perpetuidad) en la que el crecimiento se estabiliza en un nivel inferior (g2).

Las hipótesis empleadas en nuestras estimaciones son las siguientes:

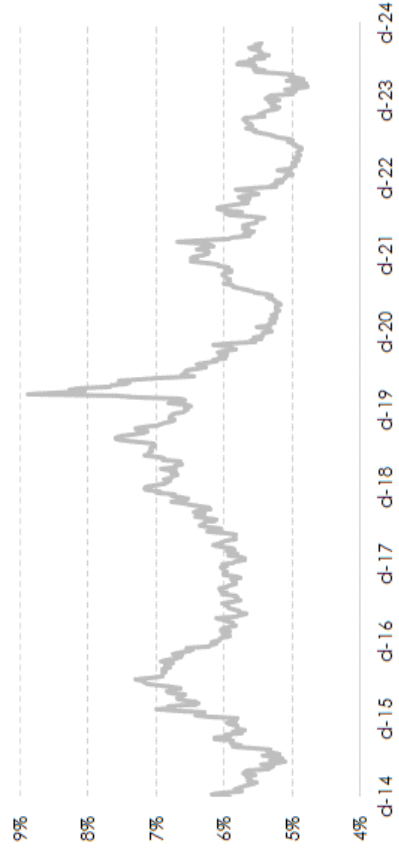
- Fase 1: 10%. Esta hipótesis está soportada en el valor estimado del crecimiento del beneficio por acción del índice Stoxx 600 según el consenso de analistas de Bloomberg y Factset para los ejercicios 2025-2027.
- Duración del primer período de crecimiento: 5 años.
- Crecimiento a perpetuidad: se asume un crecimiento del 2%, en línea con la inflación objetivo del BCE.
- Tipo de interés libre de riesgo: el correspondiente a la deuda emitida por el Tesoro de Alemania a 10 años a fecha de elaboración del informe: 2,02%.

Prima de riesgo de mercado

La aplicación del modelo de descuento de dividendos en dos etapas para estimar la prima de riesgo de mercado implícita con la que cotiza el índice Stoxx 600 frente a la rentabilidad del Bund alemán a 10 años sitúa la prima de riesgo de mercado en niveles del 5,50%.

Estos registros se encuentran alineados con los que ofrece Pablo Fernández* en su encuesta anual publicada en 2024, en la que detalla la prima de riesgo para economías desarrolladas. El rango para la prima de riesgo promedio de todas las economías desarrolladas se sitúa entre 5,20% y 6,60%

Prima de riesgo de mercado



*Survey: Market Risk Premium and Risk-Free Rate used for 96 countries in 2024, Pablo Fernández, Diego García de la Garza, Lucía Fernández Acín

Prima de riesgo de mercado en diferentes economías

País	Prima de riesgo de mercado
Estados Unidos	5,50%
España	6,40%
Australia	5,50%
Austria	5,90%
Bélgica	5,70%
Canadá	5,20%
Dinamarca	5,80%
Finlandia	5,70%
Francia	5,60%
Alemania	5,60%
Islandia	6,60%
Irlanda	5,50%
Israel	6,00%
Italia	6,20%
Japón	5,50%
Luxemburgo	5,50%
Países Bajos	5,40%
Nueva Zelanda	6,00%
Noruega	5,40%
Suecia	5,40%
Suiza	5,30%
Reino Unido	5,70%
Mediana	5,60%
Mínimo	5,20%
Máximo	6,60%





Coste de financiación estimado para BAIN

Evaluación teórica del riesgo de crédito de BAIN. Resultados

BORGES AGRICULTURAL & INDUSTRIAL NUTS SA

Rating estimado

15,80 / B-

Descomposición de la evaluación de la calidad crediticia

ANÁLISIS ECONÓMICO		Puntuación
1.- Crecimiento de los Ingresos (%)		0
2.- Margen EBITDA (%)		6
3.- Margen neto (%)		56
4.- Rotación del activo (veces)		11
5.- ROA (%)		11
6.- Período medio de cobro vs. Período medio de pago (días)		29
7.- Rotación de existencias (veces)		13

ANÁLISIS FINANCIERO		Puntuación
1.- Liquidez (veces)		18
2.- Autonomía financiera (%)		100
3.- Endeudamiento (%)		62
4.- Cobertura de la deuda (veces)		0
5.- Cobertura de intereses (veces)		0
6.- Flujo de caja libre / EBITDA (veces)		0
7.- Necesidades de inversión (%)		100

ANÁLISIS CUALITATIVO		
1.- Riesgo país		
2.- Riesgo sector		
3.- Antigüedad		
4.- Carácter cotizado		
5.- Volumen		
6.- Activo total		

- Variable con puntuación desfavorable para el rating de la Compañía
- Variable con puntuación neutra para el rating de la Compañía
- Variable con puntuación favorable para el rating de la Compañía

Disclaimer

Dado que ninguna agencia de rating otorga calificación crediticia a BAIN, Afili ha procedido a estimar un rating teórico.

El presente estudio de estimación de calidad crediticia de BORGES AGRICULTURAL & INDUSTRIAL NUTS SA ha sido generado de manera automática por la herramienta de calificación crediticia desarrollada por Afili, que se basa en la información pública disponible de la Sociedad.

Esta estimación de calidad crediticia no constituye en ningún caso un rating oficial. La información financiera empleada para su cálculo puede provenir tanto de fuentes públicas oficiales como privadas. La estimación no tiene en cuenta ningún factor cualitativo de la Compañía, ni sus perspectivas futuras de negocio, ni aspectos vinculados con su comportamiento de pago o litigios de cualquier naturaleza cuya resolución pudiera afectar al desempeño y solvencia futuros de la Compañía. La estimación se basa por lo tanto exclusivamente en el tratamiento automático de los estados financieros de la Compañía.



Estimación del coste de financiación para BAIN

Para la estimación del coste de financiación de BAIN se ha seguido el siguiente proceso:

- A. Obtención de información de la base de datos ICE que proporciona información de emisiones de renta fija de empresas y entidades financieras a nivel global para todas las categorías de rating
- B. Esta información se refiere al día 30 de noviembre de 2024.
- C. Filtrado de los datos para obtener una muestra de empresas comparables a BAIN por su riesgo de crédito, empleando la referencia de calificación teórica obtenida con el modelo de análisis de Afi. En concreto:
 - Se seleccionan aquellos emisores que están calificados como B-
 - Se filtran aquellas emisiones que tienen naturaleza senior
 - Se consideran exclusivamente emisiones correspondientes a emisores residentes en países del Área euro
 - Se toma, por último, la muestra de emisores residentes en países núcleo
- D. El diferencial se obtiene calculando la media ponderada de cada emisor por el volumen en circulación.
- E. Dado que el objetivo es reflejar condiciones de financiación de largo plazo, se considera un ajuste por vencimiento. Para ello se calcula el vencimiento medio ponderado de las emisiones, y se corrige el diferencial medio ponderado por la pendiente de la curva IRS entre el plazo a 10 años y el vencimiento medio ponderado de las emisiones.
- F. Finalmente, se añade el tipo de interés libre de riesgo al diferencial crediticio así calculado para obtener el coste bruto de financiación.

Filtrado y coste de financiación aplicado en la valoración

- De acuerdo con el proceso descrito en la día positiva anterior, obtenemos 4 emisiones que cumplen con los requisitos de comparabilidad.

Proceso de filtrado

Número total de emisiones High Yield	693
Número total de emisiones B-	31
Número total de emisiones senior	5
Número total de emisores de países europeos	4
Número total de emisores de países núcleo	4

- El coste de financiación total se construye a partir del diferencial crediticio de las empresas seleccionadas durante el mes de noviembre, ponderado por el nominal emitido, resultando en un diferencial de 378 pb. Este diferencial se corrige al alza considerando la pendiente entre el tipo de interés IRS a 5 años y el correspondiente a 10 años, que a fecha de valoración se sitúa en 8 pb, resultando en un diferencial total de 386 pb.
- El coste de financiación total se calcula añadiendo este diferencial a la TIR de España considerada en la valoración, resultando en un coste bruto de financiación del 6,86%.

Empresa	Rating	Divisa	País	Subordinación	Sector	Nominal emitido	Spread vs Tesoro	Vencimiento	Vencimiento (años)
Summer BidCo BV	B3	EUR	NL	Senior	Industrials	317	451	15/02/2029	5,00
VZ Vendor Financing II BV	B3	EUR	NL	Senior	Industrials	700	343	15/01/2029	5,00
Ziggo Bond Company B.V.	B3	EUR	NL	Senior	Industrials	900	368	28/02/2030	6,00
Ziggo Bond Company B.V.	B3	EUR	NL	Senior	Industrials	575	398	15/11/2032	8,00

Vencimiento medio ponderado (años) (*)	5,4
Diferencial medio ponderado (*)	378,4
Pendiente IRS 10 años- IRS 5 años (*)	8,0
Spread total a largo plazo	386,4

(*) Por nominal emitido

Fuente: Afi, ICE



Estados financieros de BAIN consolidado e individual

Cuenta de Resultados Consolidada 2016-2024

Importes en miles de €

31/05/2016 31/05/2017 31/05/2018 31/05/2019 31/05/2020 31/05/2021 31/05/2022 31/05/2023 31/05/2024

Importe neto de la cifra de negocios	66.188	197.178	195.732	177.808	180.564	143.438	136.142	134.382	117.012
Variación de existencias	-2.977	1.451	-1.818	2.125	-1.358	-584	-1.087	402	927
Trabajos realizados por la empresa para su activo	517	918	1.707	2.318	2.095	1.846	1.125	16	8
Aprovisionamientos	-54.775	-165.122	-161.418	-151.357	-150.555	-119.436	-104.786	-111.891	-95.829
Margen bruto	8.953	34.425	34.203	30.894	30.746	25.264	31.394	22.909	22.118
% Margen bruto	13,5%	17,5%	17,5%	17,4%	17,0%	17,6%	23,1%	17,0%	18,9%
Gastos de personal	-3.805	-11.900	-12.613	-12.823	-12.909	-12.202	-12.097	-9.995	-10.224
Otros gastos de explotación	-4.835	-16.702	-16.035	-15.671	-15.466	-15.142	-16.000	-14.756	-14.018
Otros ingresos de explotación	750	1.449	1.476	1.613	1.528	2.030	1.570	2.018	2.021
EBITDA	1.063	7.272	7.031	4.013	3.899	-50	4.867	176	-103
% Margen EBITDA	1,6%	3,7%	3,6%	2,3%	2,2%	0,0%	3,6%	0,13%	-0,09%
Depreciaciones y amortizaciones	-994	-2.965	-3.108	-3.203	-3.358	-3.515	-3.705	-2.102	-2.371
Deferido y resultado por enajenaciones del inmovilizado	334	-81	46	1.995	29	11.650	-199	9	442
Otros resultados	2	-34	27	182	-167	26	-97	206	0
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBIT	405	4.192	3.996	2.987	403	8.111	866	-1.711	-2.032
% Margen EBIT	0,6%	2,1%	2,0%	1,7%	0,2%	5,7%	0,6%	-1,3%	-1,7%
Ingresos financieros	134	98	255	385	493	382	141	776	1.284
Gastos financieros	-482	-1.069	-1.020	-1.097	-1.200	-1.077	-950	-1.654	-3.372
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-1	-20	-11	-1	-1	0	0	0	1
Diferencias de cambio	159	959	734	729	691	465	65	-488	246
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-3	-5	0	0	0	0	0	0	0
Resultado antes de impuestos	212	4.155	3.954	3.003	386	7.881	122	-3.077	-3.873
Impuestos sobre beneficios	-94	-692	-369	-655	21	-2.148	-107	957	507
Resultado neto reportado	118	3.463	3.585	2.348	407	5.733	15	-2.120	-3.366
% Margen neto	0,2%	1,8%	1,8%	1,3%	0,2%	4,0%	0,0%	-1,6%	-2,9%
Actividades interrumpidas	0	0	0	0	0	0	0	-541	24.367
Resultado consolidado del ejercicio	118	3.463	3.585	2.348	407	5.733	15	-2.661	21.001

Fuente: Cuentas anuales Consolidadas 2016-2024



Balance Consolidado 2016-2024

	31/05/2016	31/05/2017	31/05/2018	31/05/2019	31/05/2020	31/05/2021	31/05/2022	31/05/2023	31/05/2024
Importes en miles de €									
Activos no corrientes	59.402	67.928	74.686	81.304	89.656	84.611	83.381	90.273	46.422
Inmovilizado intangible	200	285	174	139	108	78	129	113	44
Inmovilizado material	45.552	52.205	55.278	54.615	53.752	51.870	52.610	58.183	30.757
Terrenos y construcciones	27.960	32.995	34.002	33.750	33.244	29.775	29.543	31.601	12.358
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	17.542	19.160	21.144	20.827	19.825	21.198	21.165	25.950	18.007
Inmovilizado en curso y anticipos	50	50	132	38	683	897	1.902	632	392
Activos biológicos	7.423	9.335	13.165	16.388	19.699	19.784	21.100	21.340	735
Activos por derecho de uso	0	0	0	0	7.064	7.555	7.535	7.695	717
Inversiones inmobiliarias	3.511	3.430	3.411	3.397	3.414	3.394	666	646	627
Inversiones en empresas del grupo a largo plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones financieras a largo plazo	253	306	510	4.997	3.971	313	336	603	12.681
Activos por impuesto diferido	2.463	2.367	2.148	1.768	1.648	1.617	1.005	1.693	861
Activo corriente	83.166	71.003	67.432	75.656	71.970	66.151	70.375	62.799	111.343
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	2.720	2.720	0
Existencias	59.967	50.382	45.766	47.988	49.910	36.255	44.033	45.407	33.430
Clientes y otras cuentas a cobrar	16.108	16.304	15.546	15.133	11.540	13.662	13.018	11.467	7.303
Clientes	8.844	9.081	10.517	10.936	7.507	3.997	4.455	5.125	2.952
Clientes empresas asociadas o vinculadas	3.416	3.818	2.412	2.163	1.583	7.736	6.260	4.109	3.463
Otros deudores	3.848	3.405	2.617	2.034	2.450	1.929	2.303	2.233	888
Inversiones en empresas del grupo a corto plazo	100	0	46	198	621	504	622	1.118	52
Inversiones financieras a corto plazo	831	490	1.865	1.106	169	10.951	1.782	655	69.979
Instrumentos de patrimonio	1	2	1	1	0	1	1	1	2
Valores representativos de deuda	21	0	0	0	0	0	0	0	0
Créditos a empresas	0	0	0	37	37	10.889	0	83	69.798
Instrumentos financieros derivados	484	146	1.712	1.062	126	54	1.774	561	166
Otros activos financieros	325	342	152	6	6	7	7	10	13
Periodificaciones a corto plazo	41	81	143	198	198	212	244	232	113
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6.119	3.746	4.066	11.033	9.532	4.567	7.956	1.200	466
Total activo	142.568	138.931	142.118	156.960	161.626	150.762	153.756	153.072	157.765

Fuente: Cuentas anuales Consolidadas 2016-2024



Balance Consolidado 2016-2024

Importes en miles de €

31/05/2016 31/05/2017 31/05/2018 31/05/2019 31/05/2020 31/05/2021 31/05/2022 31/05/2023 31/05/2024

Patrimonio neto	52.028	54.705	58.609	61.232	61.218	61.780	62.171	59.668	80.426
Fondos propios	47.830	51.912	55.137	57.524	57.813	62.039	62.047	59.380	80.381
Capital	4.353	9.950	9.950	9.950	9.950	9.950	9.950	9.950	9.950
Prima de emisión	6.284	506	506	506	506	506	506	506	506
Reservas	38.585	38.165	41.451	44.750	47.130	47.444	51.664	51.678	49.013
Acciones y participaciones en patrimonio propias	-1.494	0	-72	-68	-89	-87	-88	-93	-89
Resultado de ejercicios anteriores	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultado del ejercicio	102	3.291	3.302	2.386	316	4.226	15	-2.661	21.001
Ajustes por cambios de valor	1.193	642	1.280	1.446	1.095	-259	124	288	45
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Participaciones no dominantes	3.005	2.151	2.192	2.262	2.310	0	0	0	0
Pasivo no corriente	30.522	31.921	33.592	42.625	47.268	45.863	35.937	35.001	20.999
Provisiones a largo plazo	195	232	232	239	233	223	426	386	679
Pasivos financieros no corrientes	27.211	28.779	30.685	39.378	44.504	44.650	34.363	33.595	19.498
Deudas con entidades de crédito	27.130	28.699	30.609	39.239	37.707	37.444	27.283	26.117	18.985
Acreeedores por arrendamiento financiero	30	19	66	49	0	0	0	0	0
Instrumentos financieros derivados	51	61	10	90	82	82	0	90	0
Pasivos por arrendamientos	0	0	0	0	6.715	7.124	7.080	7.388	513
Pasivos por impuesto diferido	3.116	2.910	2.675	2.785	2.531	990	1.133	1.003	816
Periodificaciones a largo plazo	0	0	0	223	0	0	15	17	6
Pasivo corriente	60.018	52.305	49.917	53.103	53.140	43.119	55.648	58.403	56.340
Provisiones a corto plazo	2	1	1	1	173	173	251	1	891
Pasivos financieros corrientes	16.302	15.481	10.252	11.404	16.749	11.482	10.053	16.337	27.079
Deudas con entidades de crédito	15.028	12.007	8.813	9.884	14.836	9.651	7.703	12.578	25.214
Acreeedores por arrendamiento financiero	18	35	17	17	0	0	0	0	0
Instrumentos financieros derivados	324	1.003	199	135	487	730	116	302	65
Pasivos por arrendamientos	0	0	0	0	370	477	529	582	226
Otros pasivos financieros	652	2.103	748	1.128	592	624	1.627	2.875	1.122
Deudas con empresas del grupo a corto plazo	280	333	475	240	464	0	78	0	452
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	43.474	36.675	39.513	41.146	35.849	31.418	45.285	41.929	28.296
Proveedores	33.251	26.548	29.752	32.093	27.144	22.814	36.595	33.401	18.711
Proveedores con empresas vinculadas	2.108	1.920	1.894	1.810	1.799	1.851	2.110	2.052	2.668
Otros acreedores	8.115	8.207	7.867	7.243	6.906	6.753	6.580	6.476	6.917
Periodificaciones a corto plazo	240	148	151	552	369	46	59	136	74
Total patrimonio neto y pasivo	142.568	138.931	142.118	156.960	161.626	150.762	153.756	153.072	157.765

Fuente: Cuentas anuales Consolidadas 2016-2024



Cuenta de Resultados Individual 2016-2024

Importes en miles de €		31/05/2016	31/05/2017	31/05/2018	31/05/2019	31/05/2020	31/05/2021	31/05/2022	31/05/2023	31/05/2024
Importe neto de la cifra de negocios		234.461	190.855	190.718	173.878	174.060	141.182	137.089	136.041	118.547
Variación de existencias		-1.698	1.428	-1.745	1.904	-1.906	-628	-1.706	373	932
Trabajos realizados por la empresa para su activo		23	869	3	3	0	0	0	0	0
Aprovisionamientos		-208.655	-161.809	-161.628	-149.731	-150.070	-118.582	-110.255	-111.846	-95.500
Margen bruto		24.131	31.343	27.348	26.054	22.084	21.972	25.128	24.568	23.979
% Margen bruto		10,3%	16,4%	14,3%	15,0%	12,7%	15,6%	18,3%	18,1%	20,2%
Gastos de personal		-9.203	-11.900	-10.627	-10.379	-10.355	-9.662	-9.344	-9.808	-10.000
Otros gastos de explotación		-13.066	-14.951	-14.283	-13.584	-13.383	-12.829	-13.631	-14.778	-14.200
Otros ingresos de explotación		1.599	1.451	1.643	1.785	1.708	657	277	306	129
EBITDA		3.461	5.943	4.081	3.876	54	138	2.430	288	-92
% Margen EBITDA		1,48%	3,11%	2,14%	2,23%	0,03%	0,10%	1,8%	0,2%	-0,1%
Depreciaciones y amortizaciones		-2.151	-2.927	-2.335	-2.271	-1.958	-1.931	-2.065	-2.005	-2.219
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		372	-129	12	2.008	15	-24	0	8	387
Otros resultados		1	-34	0	128	-172	-66	-68	170	0
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero		19	57	53	63	65	70	74	58	57
EBIT		1.702	2.910	1.811	3.804	-1.996	-1.813	371	-1.481	-1.867
% Margen EBIT		0,7%	1,5%	0,9%	2,2%	-1,1%	-1,3%	0,3%	-1,1%	-1,6%
Ingresos financieros		488	508	994	444	778	611	668	824	1.862
Gastos financieros		-2.117	-1.133	-1.115	-1.229	-1.214	-1.083	-790	-1.639	-3.356
Variación de valor razonable en instr. financieros		0	-20	-11	-1	-1	0	0	0	1
Diferencias de cambio		221	959	734	729	692	340	104	-488	246
Deterioro y resultado por enaj. de instr. financieros		-278	-10	0	0	0	6.468	-2	-30	22.277
Resultado antes de impuestos		16	3.214	2.413	3.747	-1.741	4.523	351	-2.814	19.163
Impuestos sobre beneficios		-68	-441	-288	-704	606	652	-98	890	-1.609
Resultado neto reportado		-52	2.773	2.125	3.043	-1.135	5.175	253	-1.924	17.554

Fuente: Cuentas anuales Individuales 2016-2024



Balance Individual 2016-2024

Importes en miles de €

31/05/2016 31/05/2017 31/05/2018 31/05/2019 31/05/2020 31/05/2021 31/05/2022 31/05/2023 31/05/2024

Activo no corriente	35.364	75.551	83.060	89.098	90.521	81.567	80.280	85.706	47.234
Inmovilizado intangible	200	285	233	181	133	87	38	35	33
Inmovilizado material	28.138	53.316	29.213	27.957	26.996	28.361	28.520	31.000	31.488
Terrenos y construcciones	14.896	29.228	16.022	15.570	14.953	14.383	13.965	13.497	12.984
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	13.192	20.457	13.059	12.349	11.360	13.143	12.660	16.905	18.112
Inmovilizado en curso y anticipos	50	3.631	132	38	683	835	1.895	598	392
Inversiones inmobiliarias	3.521	3.440	3.421	3.407	3.424	3.404	675	655	636
Inversiones en empresas del grupo a largo plazo	2.197	16.697	48.783	51.854	55.308	48.686	50.539	53.004	1.739
Inversiones financieras a largo plazo	16	21	270	4.757	3.729	68	86	349	12.681
Instrumentos de patrimonio	10	10	10	60	60	63	63	63	63
Créditos a empresas	0	0	0	4.430	3.544	0	0	167	12.583
Instrumentos financieros derivados	0	9	260	267	125	0	18	114	30
Otros activos financieros	6	2	0	0	0	5	5	5	5
Activos por impuesto diferido	1.292	1.792	1.140	942	931	961	422	663	657
Activo corriente	73.188	66.712	62.879	71.297	66.451	65.021	70.029	64.349	112.511
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	2.720	2.720	0
Existencias	55.885	49.731	43.763	45.990	47.304	33.458	40.312	41.190	33.299
Clientes y otras cuentas a cobrar	15.099	15.531	14.527	12.972	7.478	12.999	12.401	10.556	7.223
Clientes	7.670	8.726	9.976	8.747	3.836	3.895	4.370	4.913	2.857
Clientes empresas asociadas o vinculadas	4.925	3.842	2.620	2.901	1.921	8.040	6.587	4.506	3.500
Otros deudores	2.504	2.963	1.931	1.324	1.721	1.064	1.444	1.137	866
Inversiones en empresas del grupo a corto plazo	711	350	883	1.398	2.471	3.055	5.377	8.110	1.431
Inversiones financieras a corto plazo	517	344	1.721	1.106	169	10.950	1.781	655	69.979
Instrumentos de patrimonio	0	2	1	1	0	1	1	1	2
Créditos a empresas	21	0	0	37	37	10.889		83	69.798
Instrumentos financieros derivados	484	146	1.712	1.062	126	54	1.774	561	166
Otros activos financieros	12	196	8	6	6	6	6	10	13
Periodificaciones a corto plazo	28	34	38	38	37	47	77	48	113
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	948	722	1.947	9.793	8.992	4.512	7.361	1.070	466
Total activo	108.552	142.263	145.939	160.395	156.972	146.588	150.309	150.055	159.745

Fuente: Cuentas anuales Individuales 2016-2024



Balance Individual 2016-2024

Importes en miles de € 31/05/2016 31/05/2017 31/05/2018 31/05/2019 31/05/2020 31/05/2021 31/05/2022 31/05/2023 31/05/2024

Patrimonio neto	13.150	57.780	60.784	63.498	62.036	67.051	67.646	65.836	83.105
Fondos propios	12.711	57.712	59.766	62.810	61.650	66.823	67.067	65.136	82.691
Capital	4.353	9.950	9.950	9.950	9.950	9.950	9.950	9.950	9.950
Prima de emisión	6.284	506	506	506	506	506	506	506	506
Reservas	9.453	50.368	50.646	50.855	52.418	52.414	56.446	56.697	56.694
Acciones y participaciones en patrimonio propias	-1.494	0	-72	-68	-89	-87	-88	-93	-89
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-5.833	-5.885	-3.389	-1.476	0	-1.135	0	0	-1.924
Resultado del ejercicio	-52	2.773	2.125	3.043	-1.135	5.175	253	-1.924	17.554
Ajustes por cambios de valor	35	-437	605	284	-77	-219	124	288	45
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	404	505	413	404	463	447	455	412	369
Pasivo no corriente	23.223	31.044	31.988	41.134	39.266	38.494	28.556	27.368	20.536
Provisiones a largo plazo	195	232	207	213	209	200	202	235	678
Pasivos financieros no corrientes	22.074	28.779	30.149	38.957	37.500	37.320	27.159	26.076	18.985
Deudas con entidades de crédito	22.023	28.699	30.139	38.867	37.418	37.238	27.159	26.076	18.985
Instrumentos financieros derivados	51	80	10	90	82	82	0	0	0
Pasivos por impuesto diferido	954	2.033	1.632	1.741	1.557	974	1.180	1.040	867
Periodificaciones a largo plazo	0	0	0	223	0	0	15	17	6
Pasivo corriente	72.179	53.439	53.167	55.763	55.670	41.043	54.107	56.851	56.104
Provisiones a corto plazo	2	1	1	1	173	173	251	1	891
Pasivos financieros corrientes	31.285	17.709	14.131	16.465	21.406	10.761	8.932	14.775	26.851
Deudas con entidades de crédito	13.165	12.007	8.698	9.785	14.754	9.569	7.620	12.495	25.214
Instrumentos financieros derivados	324	722	244	682	382	462	116	302	65
Otros pasivos financieros	183	1.014	199	135	487	730	1.196	1.978	1.120
Deudas con empresas del grupo a corto plazo	17.613	3.966	4.990	5.863	5.783	0	0	0	452
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	40.651	35.581	38.885	38.745	33.723	30.064	44.865	41.983	28.289
Proveedores	29.490	24.411	29.030	30.054	24.241	21.971	35.447	32.291	18.542
Proveedores con empresas vinculadas	4.027	3.354	2.738	2.059	3.516	2.037	3.622	4.293	2.902
Otros acreedores	7.134	7.816	7.117	6.632	5.966	6.056	5.796	5.399	6.845
Periodificaciones a corto plazo	241	148	150	552	368	45	59	92	73
Total patrimonio neto y pasivo	108.552	142.263	145.939	160.395	156.972	146.588	150.309	150.055	159.745

Fuente: Cuentas anuales Individuales 2016-2024



Comparativa del múltiplo Precio/VTC

Comparativa del múltiplo Precio/VTC por sectores

Sector bancario

Banco	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AlB Group plc	1,1	1,1	0,7	0,6	0,4	0,5	0,9	0,7
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	0,1	0,4	0,2	0,2	0,2	0,1	0,3	0,4
Banca Popolare di Sondrio S.p.A.	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3	0,5	0,5	0,7
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	0,9	1,0	0,7	0,7	0,6	0,8	0,7	0,9
Banco BPM SpA	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,4	0,5
Banco Comercial Portugues S.A.	0,2	0,7	0,6	0,5	0,3	0,4	0,5	0,7
Banco de Sabadell SA	0,6	0,7	0,5	0,5	0,2	0,3	0,4	0,4
Banco Santander, S.A.	0,8	0,9	0,7	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6
Bank of Ireland Group Plc	0,9	0,9	0,6	0,5	0,4	0,5	0,9	0,7
Bankinter SA	1,6	1,6	1,4	1,2	0,8	0,8	1,1	1,0
Banque Cantonale Vaudoise	1,6	1,8	1,8	1,9	2,3	1,7	2,1	2,4
Barclays PLC	0,6	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5	0,4
BNP Paribas S.A. Class A	0,8	0,9	0,5	0,7	0,5	0,7	0,6	0,7
BPER Banca S.p.A.	0,5	0,4	0,4	0,5	0,3	0,4	0,3	0,5
CaixaBank SA	0,8	1,0	0,8	0,7	0,5	0,5	0,8	0,8
Commerzbank AG	0,3	0,5	0,3	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4
Credit Agricole SA	0,6	0,7	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6
Danske Bank A/S	1,3	1,4	0,7	0,6	0,5	0,6	0,7	0,9
Deutsche Bank Aktiengesellschaft	0,4	0,5	0,2	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4
Erste Group Bank AG	1,0	1,1	0,9	1,0	0,7	1,1	0,7	0,8
HSBC Holdings Plc	1,0	1,2	1,0	1,0	0,6	0,7	0,8	0,9
ING Groep NV	1,0	1,2	0,7	0,8	0,5	0,9	0,8	0,8
Intesa Sanpaolo S.p.A.	0,8	0,8	0,6	0,7	0,6	0,7	0,6	0,8
Investec plc	1,3	1,2	1,0	0,4	0,5	1,0	0,9	0,9
Jyske Bank A/S	1,0	0,9	0,6	0,6	0,5	0,7	0,8	0,7
KBC Group N.V.	1,4	1,6	1,4	1,5	1,2	1,5	1,2	1,1
Lloyds Banking Group plc	1,0	1,1	0,8	1,0	0,6	0,7	0,8	0,8
NatWest Group Plc	0,6	0,8	0,6	0,7	0,5	0,7	0,8	0,6
Raffaelsen Bank International AG	0,6	1,0	0,7	0,6	0,5	0,7	0,3	0,4
Societe Generale S.A. Class A	0,7	0,6	0,3	0,4	0,2	0,4	0,3	0,3
Standard Chartered PLC	0,6	0,8	0,6	0,7	0,5	0,4	0,5	0,5
Svenska Handelsbanken AB Class A	1,8	1,5	1,3	1,3	1,0	1,1	1,1	1,1
Swedbank AB Class A	1,9	1,7	1,6	1,1	1,0	1,3	1,1	1,2
Sydbank A/S	1,3	1,4	0,9	0,8	0,7	1,0	1,3	1,1
UniCredit S.p.A.	0,4	0,6	0,4	0,5	0,3	0,5	0,4	0,7
Mediana	0,8	0,9	0,6	0,6	0,5	0,6	0,7	0,7
Promedio	0,9	1,0	0,7	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7
Desviación típica	45%	40%	39%	37%	38%	34%	36%	37%
Desviación típica/Mediana	55%	42%	62%	59%	77%	58%	51%	51%

Fuente: Afi, Factset



Sector Asegurador

Aseguradora	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Aegon Ltd.	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3	0,4	0,8	1,2
ageas SA/NV	0,8	0,8	0,8	0,9	0,7	0,7	1,0	1,0
Allianz SE	1,1	1,3	1,2	1,2	1,1	1,1	1,7	1,8
Assicurazioni Generali S.p.A.	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,6	1,0
Aviva plc	1,2	1,2	0,8	0,9	0,7	0,8	1,0	1,4
AXA SA	0,9	0,9	0,8	0,9	0,7	1,0	1,5	1,5
Baloise-Holding AG	1,1	1,1	1,1	1,2	1,0	0,9	1,4	1,8
Beazley Plc	1,7	2,5	2,3	2,4	1,7	1,8	2,1	1,1
Direct Line Insurance Group Plc	2,0	1,9	1,5	1,4	1,4	1,3	1,3	1,0
Helvevia Holding Ltd	1,1	1,0	1,1	1,2	0,8	1,0	1,5	1,8
Hiscox Ltd	1,6	2,4	2,5	2,5	2,0	1,6	1,9	1,4
Munchener Ruckversicherungs-Gesellschaft AG	0,9	1,0	1,1	1,2	1,1	1,2	2,0	1,7
NN Group N.V.	0,5	0,5	0,5	0,4	0,3	0,4	0,7	0,5
Prudential plc	2,9	3,1	2,1	2,6	2,3	2,8	2,2	1,7
SCOR SE	0,9	1,0	1,2	1,1	0,8	0,8	0,8	1,0
Storebrand ASA	0,8	1,0	0,9	1,0	0,8	1,1	1,1	1,4
Talanx AG	0,9	1,0	0,9	1,1	0,8	1,0	1,5	1,6
Tryg A/S	3,7	3,7	4,4	4,9	4,7	2,2	2,5	2,3
Zurich Insurance Group Ltd	1,3	1,4	1,5	1,7	1,6	1,7	2,6	3,0
Mediana	1,1	1,0	1,1	1,2	0,8	1,0	1,5	1,4
Promedio	1,3	1,4	1,4	1,5	1,2	1,2	1,5	1,5
Desviación típica	81%	87%	92%	104%	100%	59%	58%	56%
Desviación típica/Mediana	76%	84%	87%	89%	119%	59%	39%	40%

Agroalimentario

Agroalimentario	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
John B. Sanfilippo & Son, Inc.	3,0	3,5	3,6	4,1	4,2	3,0	4,6	3,5
Archer-Daniels-Midland Company	1,5	1,2	1,2	1,3	1,4	1,7	2,1	1,5
SunOpta Inc.	1,6	2,8	2,6	1,7	4,8	2,4	2,9	3,9
Greenyard NV	1,1	1,1	0,3	0,4	1,0	0,9	0,7	0,5
Select Harvests Limited	1,7	1,3	1,4	1,8	1,3	1,9	1,2	1,2
Calavo Growers, Inc.	4,8	5,3	6,5	5,4	4,7	3,2	2,8	2,2
Limoneira Company	2,2	2,5	2,0	1,6	1,3	1,6	1,2	1,4
Sunsweet Public Company Ltd	0,0	2,5	1,4	0,9	1,7	3,7	2,4	2,3
Olam Group Limited	1,2	1,2	1,0	1,1	1,0	1,1	0,8	0,6
Mediana	1,6	2,5	1,4	1,6	1,4	1,9	2,1	1,5
Promedio	1,9	2,4	2,2	2,0	2,4	2,2	2,1	1,9
Desviación típica	136%	140%	186%	162%	165%	96%	126%	119%
Desviación típica/Mediana	83%	57%	136%	99%	118%	51%	60%	78%

Comparativa del múltiplo Precio/VTC por sectores

IBEX 35

IBEX35	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Repsol SA	0.7	0.8	0.7	0.8	0.7	0.8	0.9	0.7
Enagas SA	2.3	2.2	2.1	1.9	1.6	1.7	1.3	1.3
Iberdrola SA	1.0	1.1	1.2	1.5	2.0	1.6	1.6	1.7
Endesa S.A.	2.4	2.1	2.4	3.3	3.2	4.0	3.4	2.8
Redeia Corporacion SA	3.3	3.3	3.1	2.8	2.6	2.8	1.8	1.5
Naturgy Energy Group, S.A.	1.2	1.3	2.0	2.1	2.3	4.7	3.1	2.7
Solaria Energia y Medio Ambiente, S.A.	2.1	3.2	2.9	4.4	13.3	8.6	6.2	4.4
AceralMittal SA	0.8	0.9	0.5	0.5	0.7	0.6	0.4	0.4
Acetinox SA	1.7	1.7	1.1	1.4	1.6	1.4	0.9	1.1
Sacyr SA	1.0	1.0	1.2	1.5	1.9	2.1	1.9	1.5
Acciona SA	2.2	2.5	2.9	4.6	5.3	5.0	4.2	6.5
Ferrovial SE	2.6	2.7	2.4	2.4	2.2	1.0	1.2	2.0
ACS, Actividades de Construccion y Servicios SA	1.5	3.9	1.3	1.6	2.8	4.1	1.6	2.3
Fluidra, S.A.	7.5	6.7	5.2	6.3	5.3	5.3	5.2	6.6
Industria de Diseño Textil, S.A.	3.5	4.6	3.7	4.5	3.2	2.1	1.2	1.8
Grifols, S.A. Class A	3.3	4.0	3.4	4.2	5.6	8.6	3.7	5.8
Laboratorios Farmaceuticos Rovi, S.A.	2.1	2.2	2.0	2.1	5.5	10.1	3.4	2.7
International Consolidated Airlines Group SA	5.4	5.7	4.6	3.8	4.6	4.4	5.4	5.6
Logista Integral, S.A.	4.2	4.4	3.6	3.6	4.8	1.5	1.1	1.4
Telefonica SA	5.0	3.3	2.2	2.3	1.8	2.0	1.9	2.2
Indra Sistemas, S.A. Class A	6.9	10.0	8.2	8.3	7.2	7.2	4.8	6.4
Amadeus IT Group SA Class A	2.3	2.6	2.3	2.4	2.7	3.1	1.9	2.2
Mediana	2.8	3.1	2.6	3.0	3.6	3.8	2.7	2.9
Promedio	195%	224%	177%	187%	279%	275%	169%	200%
Desviación típica	86%	86%	77%	79%	102%	88%	89%	90%
Desviación típica/Mediana								

SOCIMIS

SOCIMI	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
British Land Company PLC	1.16	1.22	1.10	1.30	1.34	1.31	0.96	0.98
Cofinimmo SA	1.29	1.37	1.46	1.43	1.34	1.29	0.98	0.85
Covivio SA	0.68	0.68	0.66	0.44	0.79	0.73	0.65	0.69
Derwent London plc	1.17	1.12	1.11	1.38	1.20	1.15	0.60	1.05
Gecina SA	1.23	1.23	1.20	1.38	1.28	1.38	0.76	0.72
Land Securities Group PLC	1.07	1.11	0.92	1.06	0.83	0.74	0.55	0.61
LondonMetric Property Plc	0.79	0.84	0.76	1.01	0.81	0.86	0.65	0.76
MERLIN Properties SOCIMI, S.A.	1.19	1.26	1.11	1.60	1.37	1.57	0.62	1.00
Safestore Holdings plc	1.00	1.03	0.71	0.92	0.75	0.70	0.55	0.77
Shafesbury Capital PLC	1.15	1.07	0.78	1.00	0.64	0.71	0.73	0.88
Unibail-Rodamco-Westfield SE	0.73	0.67	0.68	0.47	0.71	0.73	0.66	0.76
Mediana	1.2	1.1	0.9	1.1	0.8	0.9	0.7	0.8
Promedio	1.0	1.1	1.0	1.1	1.0	1.0	0.7	0.8
Desviación típica	21%	23%	26%	38%	29%	33%	15%	14%
Desviación típica/Mediana	18%	21%	28%	36%	36%	38%	23%	18%

Fuente: Afi, Factset



D. Glosario

Glosario

%	Porcentaje	Ke	Rentabilidad exigida a los fondos propios (Coste del equity)
€-EUR	Euro	Kd	Coste de los recursos ajenos (Coste bruto de endeudamiento)
β	Beta	LMVSI	Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.
β_l	Beta apalancada	LTM	Últimos 12 meses (Last twelve months)
β_u	Beta desapalancada	Market cap	Capitalización bursátil
BINs	Bases Imponibles Negativas	MRP	"Market Risk Premium" (Prima de riesgo mercado)
CAPEX	Inversiones en activo fijo	NOPLAT	Net Operating Profit Less Adjusted Taxes" (Beneficio operativo Neto menos impuestos asociados al mismo
CAGR	Compound Annual Growth Rate	N/A	No aplica
CAPM	Capital Asset Pricing Model	OPA	Oferta Pública de Adquisición
CCAA	Cuentas Anuales	PIB	Producto Interior Bruto
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores	RD 1066/2007	Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores
D/(D+E)	Porcentaje de endeudamiento sobre recursos totales	Rf	Tipo de interés libre de riesgo
D&A	Depreciación y Amortización	Rm	Riesgo de mercado
DFC	Descuento de flujos de caja	ROCE	Return on Capital Employed (EBIT/Capital Empleado) . Capital Empleado = Activo Total-Pasivo corriente
DFN	Deuda Financiera Neta	ROE	Return On Equity (Resultado del ejercicio/Patrimonio Neto)
EBIT	Resultado de explotación antes de intereses e impuestos	Spread	Diferencial
EBITDA	Resultado de explotación antes de amortizaciones, intereses e impuestos	T	Tipo impositivo
ESMA	European Securities and Markets Authority	TACC	Tasa anualizada de crecimiento compuesto
EV	Enterprise Value, Valor de Mercado del Negocio	VT	Valor terminal o valor residual
EqV	Equity Value, Valor de Mercado de las Acciones	VTC	Valor teórico contable
FCF	Flujo de caja libre	WACC	Weighted average cost of capital – coste medio ponderado de los recursos
Fecha del informe	30/01/2025		
Fecha de valoración	30/11/2024		
g	Tasa de crecimiento a perpetuidad		





C/ Marques de Villamejor, 5 C.P. 28006 Madrid. España.

ANEXO 3

Certificación acreditativa de los acuerdos adoptados por la Junta General Extraordinaria de accionistas de Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A. celebrada el 17 de febrero de 2025 en relación con la exclusión de negociación de sus acciones y la formulación de la Oferta por Borges International Group, S.L.U.

D. ANGEL SEGARRA FERRE, en representación física, en calidad de Secretario Consejero del Consejo de Administración de la sociedad BORGES AGRICULTURAL & INDUSTRIAL NUTS, S.A. con N.I.F. A-25.008.202.

CERTIFICA

Que en Libro de Actas de la Sociedad figura la que parcialmente transcrita dice así:

**“BORGES AGRICULTURAL & INDUSTRIAL NUTS, S.A.
Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas**

A las 10:00 horas del día 17 de febrero de 2025, se reúne en el domicilio social (calle Flix, núm. 29, 43205 Reus, Tarragona) de la compañía mercantil BORGES AGRICULTURAL & INDUSTRIAL NUTS, S.A. (la “**Sociedad**”), en primera convocatoria, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, convocada mediante anuncio publicado en el diario Expansión, en su edición del día 1 febrero de 2025, así como en las páginas web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y de la propia Sociedad en fecha 31 de enero de 2025, de conformidad con el artículo 516 de la Ley de Sociedades de Capital y 14º de los Estatutos Sociales, cuyo texto íntegro es el siguiente:

**“BORGES AGRICULTURAL & INDUSTRIAL NUTS, S.A.
JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS (FEBRERO 2025)
CONVOCATORIA DE JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS**

Por acuerdo del Consejo de Administración de Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A. (la “**Sociedad**”), se convoca a los señores accionistas de la Sociedad a la Junta General Extraordinaria que tendrá lugar en el domicilio social, sito en la calle Flix, 29, (C.P. 43205) Reus (Tarragona), el día 17 de febrero de 2025 a las 10:00 horas, en primera convocatoria y, en su caso, en el mismo lugar y hora del día siguiente, 18 de febrero de 2025, en segunda convocatoria.

Se prevé que la Junta General Extraordinaria de Accionistas se celebre en primera convocatoria, esto es, el 17 de febrero de 2025, a las 10:00 horas. De cambiar esta previsión, se comunicará oportunamente.

La Junta General se celebrará de acuerdo con el siguiente

ORDEN DEL DÍA

I. Puntos relativos a la reelección de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.

- Primero.** Rreelección de los miembros del Consejo de Administración.
- 1.1** Rreelección de Don David Prats Palomo como Consejero de la Sociedad con la calificación de Consejero ejecutivo.
 - 1.2** Rreelección de Don Àngel Segarra i Ferré como Consejero de la Sociedad con la calificación de Consejero independiente.
 - 1.3** Rreelección de Don Javier Torra Balcells como Consejero de la Sociedad con la calificación de Consejero independiente.

- 1.4** Reelección de Don Joan Ribé Arbós como Consejero de la Sociedad con la calificación de Consejero dominical.

II. Punto relativo a la oferta pública de adquisición

Segundo. Examen y aprobación, en su caso, de la exclusión de negociación de las acciones de Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A. de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y de la oferta pública de adquisición formulada por Borges International Group, S.L.U. sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A.

2.1 Exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad.

2.2 Oferta pública de adquisición de las acciones de la Sociedad.

III. Punto relativo a asuntos generales

Tercero. Delegación de facultades.

COMPLEMENTO A LA CONVOCATORIA Y PRESENTACIÓN DE NUEVAS PROPUESTAS DE ACUERDO

De conformidad con lo establecido en el artículo 519 de la Ley de Sociedades de Capital, los accionistas que representen, al menos, el 3% del capital social de la Sociedad, podrán presentar propuestas fundamentadas de acuerdo sobre asuntos ya incluidos o que deban incluirse en el orden del día de la Junta General convocada. El ejercicio de este derecho deberá efectuarse mediante notificación fehaciente a la Sociedad, que habrá de recibirse en el domicilio social, sito en la calle Flix, 29, (43205) Reus (Tarragona), dentro de los 5 días siguientes a la publicación de la presente convocatoria. A medida que se reciban, la Sociedad asegurará la difusión entre el resto de los accionistas de dichas propuestas y de la documentación que, en su caso, se acompañe, poniéndolas a disposición en el domicilio social de la Sociedad, sito en la calle Flix, 29, (43205) Reus (Tarragona), así como publicándolas ininterrumpidamente en la página web corporativa (www.borges-bain.com).

En virtud de lo dispuesto en el artículo 519.1 de la Ley de Sociedades de Capital, los accionistas de la Sociedad que representen, al menos, el 3% del capital social no podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de la Junta General, incluyendo uno o más puntos en el orden del día, al tratarse de una Junta General Extraordinaria.

FORO ELECTRÓNICO DE ACCIONISTAS

De conformidad con lo establecido en el artículo 10 ter del Reglamento de la Junta General de Accionistas de la Sociedad y en el artículo 539.2 de la Ley de Sociedades de Capital, desde la publicación de la presente convocatoria y hasta la fecha prevista para la celebración de la Junta General Extraordinaria de Accionistas, se ha habilitado en la página web corporativa (www.borges-bain.com) un Foro Electrónico de Accionistas al que podrán acceder, con las debidas garantías, tanto los accionistas individuales como las asociaciones específicas y voluntarias que legalmente puedan constituirse y se encuentren inscritas en el Registro especial habilitado al efecto en la Comisión

Nacional del Mercado de Valores (la “CNMV”) con el fin de facilitar su comunicación con carácter previo a la celebración de la Junta General. En el referido Foro se podrán publicar propuestas fundamentadas de acuerdo sobre asuntos ya incluidos o que deban incluirse en el orden del día anunciado en la presente convocatoria, solicitudes de adhesión a tales propuestas, iniciativas para alcanzar el porcentaje suficiente para ejercer un derecho de minoría previsto en la Ley, así como ofertas o peticiones de representación voluntaria.

El Foro no constituye un canal de comunicación entre la Sociedad y sus accionistas, habilitándose únicamente con la finalidad de facilitar la comunicación entre los accionistas de la Sociedad con ocasión de la celebración de la Junta General.

Las normas de su funcionamiento y el formulario que debe rellenarse para participar en el mismo se encuentran disponibles en la página web corporativa (www.borges-bain.com), así como en el domicilio social, sito en la calle Flix, 29, (43205) Reus (Tarragona).

DERECHO DE INFORMACIÓN

Desde la publicación de la presente convocatoria, los accionistas de la Sociedad podrán solicitar hasta el quinto día anterior al previsto para la celebración de la Junta General, o verbalmente durante la Junta, las informaciones o aclaraciones que estimen precisas acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día o formular por escrito las preguntas que consideren pertinentes. Asimismo, los accionistas podrán solicitar a los administradores, por escrito y dentro del mismo plazo, o verbalmente durante la celebración de la Junta, las aclaraciones que estimen precisas acerca de la información accesible al público que la Sociedad hubiera facilitado a la CNMV desde la celebración de la última Junta General y acerca del informe del auditor.

A los efectos de lo previsto en los artículos 197, 518, 520 y concordantes de la Ley de Sociedades de Capital, cualquier accionista de la Sociedad podrá examinar y consultar en el domicilio social, sito en la calle Flix, 29, (43205) Reus (Tarragona), y en la página web corporativa (www.borges-bain.com), la siguiente documentación:

- El anuncio de la convocatoria.
- El número total de acciones y derechos de voto en la fecha de la convocatoria.
- Los textos completos de las propuestas de acuerdo sobre todos y cada uno de los puntos del orden del día, así como, en su caso, las propuestas de acuerdo presentadas por los accionistas.

En relación al punto del orden del día relativo a la reelección de los miembros del Consejo de Administración:

- Informe justificativo del Consejo de Administración en el que se valora la competencia, experiencia y méritos de los candidatos cuya reelección se propone.
- Informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones sobre las propuestas de reelección de Consejeros no independientes.
- Información (identidad, currículum y categoría) de los Consejeros cuya reelección se somete a la aprobación de la Junta General Extraordinaria de Accionistas.

En relación al punto del orden del día relativo a la oferta pública de adquisición:

- Informe justificativo del Consejo de Administración sobre la propuesta de exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad y del precio ofrecido.
- El informe de valoración emitido por Analistas Financieros Internacionales, S.A. en relación con la valoración de las acciones de la Sociedad a efectos de lo dispuesto en el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores.

Asimismo, y con carácter general, se pone a disposición de los accionistas:

- Información sobre los cauces de comunicación entre la Sociedad y los accionistas.
- Modelo de tarjeta de asistencia, delegación y voto a distancia.
- Información sobre los medios y procedimientos para conferir la representación en la Junta General, así como para el ejercicio del voto a distancia.
- Normas de funcionamiento del Foro Electrónico de Accionistas.

DERECHO DE ASISTENCIA

De acuerdo con lo establecido en los artículos 16 de los Estatutos Sociales y 11 del Reglamento de la Junta General de Accionistas de la Sociedad, tendrán derecho a asistir a la Junta General todos los accionistas, cualquiera que sea el número de acciones de que sean titulares. No obstante, sólo podrán asistir a las Juntas Generales los accionistas que acrediten su condición de tales mediante la exhibición, al iniciarse la Junta, del correspondiente certificado de legitimación o tarjeta de asistencia, delegación y voto a distancia emitidos por la Sociedad o por las entidades encargadas de la llevanza del registro de anotaciones en cuenta, o mediante cualquier otra forma admitida por la legislación vigente, que deberá acreditar que sus acciones se hallaban inscritas en dicho registro con una antelación no inferior a cinco días respecto a la fecha de celebración de la Junta.

DERECHO DE REPRESENTACIÓN

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 18 de los Estatutos Sociales y en el artículo 12 del Reglamento de la Junta General de Accionistas de la Sociedad, los accionistas con derecho a asistir a la Junta podrán hacerse representar por otra persona, sea o no accionista. La representación deberá conferirse por escrito o a través de medios de comunicación a distancia que cumplan con los requisitos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital para el ejercicio del derecho de voto a distancia y, en todo caso, con carácter especial para cada Junta.

El representante podrá representar a cuantos accionistas así lo soliciten, sin limitación al respecto. Asimismo, podrá emitir votos de signo distinto en función de las instrucciones dadas por cada accionista.

El derecho de representación se deberá ejercer de conformidad con lo establecido en la normativa aplicable y en la página web corporativa (www.borges-bain.com). La representación es siempre revocable. La asistencia del accionista representado a la Junta General, ya sea personalmente o por haberse emitido el voto a distancia, supone la revocación de cualquier delegación, cualquiera que sea

la fecha de ésta. El Presidente y el Secretario de la Junta General gozarán de las más amplias facultades para admitir la validez del documento o medio acreditativo de representación.

El ejercicio del derecho de representación podrá acreditarse por el representante el día de la celebración de la Junta mediante la presentación de la tarjeta de asistencia, delegación y voto a distancia, debidamente cumplimentada y firmada.

Las delegaciones recibidas sin indicación de la persona concreta a la que el accionista confiere su representación o aquellas que sean conferidas genéricamente al Consejo de Administración se entenderán otorgadas a favor del Consejero Coordinador o de quien le sustituya en caso de conflicto de interés.

De conformidad con los artículos 523 y 526 de la Ley de Sociedades de Capital, se informa de que se encuentran en situación de conflicto de intereses: (i) el Presidente del Consejo de Administración respecto de todos los puntos del orden del día; (ii) los Consejeros cuya reelección se propone respecto de los puntos 1.1 a 1.4 del orden del día; (iii) D. Joan Ribé Arbós respecto de los puntos 2.1 y 2.2 del orden del día; y (iv) los miembros del Consejo de Administración afectados, en su caso, en los supuestos contemplados en los apartados b) y c) del artículo 526.1 de la Ley de Sociedades de Capital que pudieran presentarse al margen del orden del día. En relación con cualquiera de ellos, si el representado no hubiera impartido instrucciones de voto precisas, la representación, salvo indicación expresa en contrario, se entenderá conferida, solidaria y sucesivamente, a favor del Consejero Coordinador y del Secretario de la Junta General.

DELEGACIÓN Y VOTO A DISTANCIA CON CARÁCTER PREVIO A LA CELEBRACIÓN DE LA JUNTA

Los accionistas podrán comunicar a la Sociedad, con carácter previo a la celebración de la Junta General, el ejercicio del derecho de representación, así como emitir su voto sobre las propuestas de acuerdo relativas a los puntos comprendidos en el orden del día por escrito y comunicarlo igualmente a la Sociedad con carácter previo a la celebración de la Junta General a través de los siguientes medios:

- a) La entrega personal de la tarjeta de asistencia, delegación y voto a distancia recibida de las entidades depositarias o, en su caso, del modelo de tarjeta disponible en la página web corporativa (www.borges-bain.com), debidamente cumplimentado y firmado en el apartado “Delegación” o, en su caso, “Voto a distancia”, en el domicilio social de la Sociedad (calle Flix, 29, (43205) Reus (Tarragona)), en horario de 9:00 a 14:00 horas, a la atención de la Oficina de Atención al Accionista.
- b) El envío por correo postal de la tarjeta de asistencia, delegación y voto a distancia recibida de las entidades depositarias o, en su caso, del modelo de tarjeta disponible en la página web corporativa (www.borges-bain.com), debidamente cumplimentado y firmado en el apartado “Delegación” o, en su caso, “Voto a distancia”, al domicilio social de la Sociedad (calle Flix, 29, (43205) Reus (Tarragona)), a la atención de la Oficina de Atención al Accionista.
- c) El envío por correo electrónico de la tarjeta de asistencia, delegación y voto a distancia recibida de las entidades depositarias o, en su caso, del modelo de tarjeta disponible en la página web corporativa (www.borges-bain.com), debidamente cumplimentado y firmado en el apartado “Delegación” o, en su caso, “Voto a distancia”, a la siguiente dirección de correo electrónico: atencion.accionista@borges-bain.com.

La representación o el voto comunicados por cualquiera de los medios previstos en los apartados a), b) y c) anteriores deberán recibirse por la Sociedad, junto con la documentación acreditativa correspondiente, al menos con veinticuatro horas de antelación a la fecha prevista para la celebración de la Junta General en primera convocatoria. En caso contrario, el voto se tendrá por no emitido o la representación por no otorgada, sin perjuicio de la facultad que asiste al Presidente de admitir votos y delegaciones recibidos con posterioridad.

El voto emitido a distancia quedará sin efecto:

a) Por revocación posterior y expresa efectuada por el mismo medio empleado para la emisión y dentro del plazo establecido para ésta.

b) Por asistencia física a la reunión del accionista que lo hubiera emitido.

Los accionistas que hayan emitido su voto a distancia serán considerados como presentes a los efectos de la constitución de la Junta General.

PROTECCIÓN DE DATOS DE CARÁCTER PERSONAL

En virtud de la normativa aplicable en materia de protección de datos de carácter personal (principalmente, el *Reglamento (UE) 2016/679, de 27 de abril de 2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos* y la *Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre, de Protección de Datos Personales y garantía de los derechos digitales*), se informa a los accionistas de que la Sociedad, con número de identificación fiscal (NIF) A-25008202, llevará a cabo el tratamiento automatizado de los datos de carácter personal facilitados por los accionistas o por las entidades bancarias, sociedades y agencias de valores en las que dichos accionistas tengan depositadas sus acciones, a través de la entidad legalmente habilitada para la llevanza del registro de anotaciones en cuenta, Iberclear, con ocasión de la Junta General, así como de los que puedan derivarse como consecuencia de ella. La finalidad de dicho fichero o tratamiento automatizado es únicamente la gestión y administración de las relaciones entre la Sociedad y los accionistas (así como, en su caso, sus representantes), en el ámbito de la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

Con el fin de garantizar el adecuado desarrollo de la Junta General de Accionistas, la Sociedad recabará los datos necesarios para el registro de los accionistas y/o de sus representantes, que permitan autenticar su identificación y su capacidad de participación.

La base legal que legitima el tratamiento de dichos datos es la necesidad de cumplir con lo previsto en la Ley de Sociedades de Capital. La Sociedad almacenará los datos mientras duren sus obligaciones relativas a la Junta General Extraordinaria, así como durante los 6 años siguientes a su terminación.

En este sentido, la Sociedad no comunicará los datos recabados a terceros, ni realizará transferencias internacionales de dichos datos salvo que sea en cumplimiento de una exigencia legal, o derivada de una solicitud de los tribunales en el marco de un proceso judicial.

Los accionistas o sus representantes tienen derecho a acceder, rectificar, suprimir y oponerse al tratamiento de sus datos, así como a ejercer el resto de los derechos que se reconocen en la normativa vigente en materia de protección de datos, con la extensión y limitaciones previstas en dicha

normativa. Para ello deberán enviar una notificación (que deberá incluir la identificación del titular de los derechos mediante fotocopia del DNI) a la siguiente dirección: Oficina de Atención al Accionista, calle Flix, 29, (43205) Reus (Tarragona).

Si los interesados consideran que se ha llevado a cabo un tratamiento ilícito de su información, o que sus derechos no han sido debidamente atendidos, pueden presentar una reclamación ante la Agencia Española de Protección de Datos (www.aepd.es).

Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A., en su condición de responsable del fichero, informa de la adopción de las medidas de seguridad legalmente exigidas en sus instalaciones, sistemas y ficheros, garantizando la confidencialidad de los datos personales correspondientes, salvo en los supuestos en que éstos deban ser facilitados por exigencias de la Ley o por requerimiento judicial y/o administrativo.

INFORMACIÓN GENERAL

Para cualquier aclaración o información adicional, los accionistas pueden dirigirse a la Oficina de Atención al Accionista, a través de los siguientes medios:

- Correo postal al domicilio social: calle Flix, 29, (43205) Reus (Tarragona) (A/A: Oficina de Atención al Accionista).
- Correo electrónico: atencion.accionista@borges-bain.com
- Teléfono: (+34) 977 309 008, en días laborables, de 9:00 a 14:00 horas y de 16:00 a 18:00 horas.

En Reus (Tarragona), a 31 de enero de 2025.

D. David Prats Palomo
Presidente del Consejo de Administración

Preside la Junta D. David Prats Palomo y actúa como Secretario D. Àngel Segarra i Ferré, posición que ocupan en el seno del Consejo de Administración de la Sociedad.

Abierta la sesión y por indicación del Presidente, el Secretario procede a formalizar la preceptiva lista de asistentes en hoja aparte que se acompaña a la presente como anexo a este acta, debidamente firmada por el Secretario con el visto bueno del Presidente, comprobándose que concurren 13 accionistas, titulares de 22.278.292 acciones, que representan el 96,48% del capital social suscrito con derecho a voto, de los que 7 accionistas titulares de 21.512.190 acciones asisten personalmente, representando el 93,16 % del capital, y 6 accionistas titulares de 766.102 acciones lo hacen por representación, representando el 3,32% del capital.

En su virtud, el Presidente declara válidamente constituida la Junta General Extraordinaria con aptitud para tomar toda clase de acuerdos sobre los extremos contenidos en el Orden del Día incluido en la convocatoria transcrita.

El Presidente pasa a leer la propuesta de acuerdo formulada por el Consejo de Administración, así como el resto de documentos sometidos a aprobación de la Junta.

Sometidos a votación, de forma separada, los asuntos incluidos en el Orden del Día, son adoptados, con la expresión de voto que se indica a continuación de cada punto, los siguientes,

ACUERDOS

I. Puntos relativos a la reelección de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.

Primero. Rreelección de los miembros del Consejo de Administración.

1.1 Rreelección de Don David Prats Palomo como Consejero de la Sociedad con la calificación de Consejero ejecutivo.

[...]

1.2 Rreelección de Don Àngel Segarra i Ferré como Consejero de la Sociedad con la calificación de Consejero independiente.

[...]

1.3 Rreelección de Don Javier Torra Balcells como Consejero de la Sociedad con la calificación de Consejero independiente.

[...]

1.4 Rreelección de Don Joan Ribé Arbós como Consejero de la Sociedad con la calificación de Consejero dominical.

[...]

II. Punto relativo a la exclusión de negociación y correspondiente oferta pública de adquisición

Segundo. Examen y aprobación, en su caso, de la exclusión de negociación de las acciones de Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A. de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y de la oferta pública de adquisición formulada por Borges International Group, S.L.U. sobre la totalidad de las acciones representativas del capital social de Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A.

2.1 Exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad.

Se acuerda excluir de negociación, previa solicitud de autorización a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “CNMV”) la totalidad de las acciones de Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A. (la “Sociedad”) que actualmente se encuentran admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de

Madrid y Barcelona y, por tanto, de su contratación a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (el “**SIBE**”), con expreso sometimiento a lo dispuesto en el artículo 65 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (la “**Ley de los Mercados de Valores**”) y el artículo 10 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el “**Real Decreto de OPAS**”).

La justificación de la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad se contiene en el informe formulado por el Consejo de Administración de la Sociedad el 31 de enero de 2025, en cumplimiento de lo previsto en el artículo 65.3 de la Ley de los Mercados de Valores. Dicho informe de administradores se ha puesto a disposición de los accionistas de la Sociedad al tiempo de la convocatoria de la Junta General Extraordinaria de accionistas.

El acuerdo ha sido adoptado con los siguientes resultados en la votación.

VOTOS A FAVOR		VOTOS EN CONTRA		ABSTENCIONES		VOTOS EN BLANCO		AUSENCIAS	
Núm. votos	%	Núm. votos	%	Núm. votos	%	Núm. votos	%	Núm. votos	%
22.277.749	100,0	543	0,00						

2.2 Oferta pública de adquisición de las acciones de la Sociedad.

Se toma razón de las decisiones adoptadas por el Socio Único y el Administrador Único de Borges International Group, S.L.U., accionista mayoritario de la Sociedad, de promover y formular una oferta pública de adquisición de las acciones de la Sociedad para su exclusión de negociación de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona (la “**Oferta**”).

En este sentido, se acuerda aprobar que Borges International Group, S.L.U. formule la Oferta en los términos previstos en el artículo 65 de la Ley de los Mercados de Valores y el artículo 10 del Real Decreto de OPAS, con motivo de la exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, en los siguientes términos y condiciones:

(i) Oferente

El oferente será Borges International Group, S.L.U. (el “**Oferente**”), con domicilio social en la calle Flix 29, (43205) Reus, Tarragona, con número de identificación fiscal (NIF) B-43214139 e identificador de entidad jurídica (código LEI) 9598009FQU4V02AEBN25.

El Oferente es el actual accionista mayoritario de la Sociedad, siendo titular directo de 20.590.959 acciones, representativas del 88,98% de su capital social.

(ii) Valores a los que se dirige la Oferta

De conformidad con el artículo 10.2 del Real Decreto de OPAS, la Oferta se dirigirá a todos los titulares de acciones de la Sociedad, salvo a aquellos accionistas que hubieran votado a favor de la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad en la Junta General Extraordinaria de accionistas y que, además, inmovilicen sus acciones hasta que transcurra el plazo de aceptación de la Oferta al que se refiere el artículo 23 del Real Decreto de OPAS.

El Oferente ha manifestado que inmovilizará las 20.590.959 acciones de la Sociedad de las que es titular (representativas de un 88,98% del capital social) hasta la conclusión del plazo de aceptación de la Oferta y, por tanto, la Oferta no se dirigirá a estas acciones.

Al no existir derechos de suscripción de acciones, obligaciones convertibles o canjeables en acciones, warrants o cualesquiera instrumentos similares, que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de acciones de la Sociedad, la Oferta no se dirigirá a tales valores o instrumentos.

La Oferta se formulará exclusivamente en el mercado español, único mercado en el que cotizan las acciones de la Sociedad.

(iii) Contraprestación

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 10.3 Real Decreto de OPAS, la Oferta se formulará como compraventa, consistiendo en dinero la totalidad de la contraprestación, que será satisfecha al contado en el momento de liquidarse la Oferta.

La contraprestación de la Oferta se ha fijado en la cantidad de 3,48 euros por acción. La Sociedad considera que la referida contraprestación cumple con lo previsto en el artículo 10.6 del Real Decreto de OPAS en la medida en que no es inferior al mayor entre: (i) el precio equitativo al que se refiere el artículo 9 del Real Decreto de OPAS; y (ii) el que resulta de tomar en cuenta, de forma conjunta y con justificación de su respectiva relevancia, los métodos de valoración contenidos en el artículo 10.5 del Real Decreto de OPAS, tal y como se detalla en el informe emitido por el Consejo de Administración de la Sociedad el 31 de enero de 2025. Dicho informe de administradores se ha puesto a disposición de los accionistas de la Sociedad al tiempo de la convocatoria de la Junta General Extraordinaria de accionistas.

(iv) Finalidad

La Oferta se formulará con la finalidad de excluir de negociación las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, y, consecuentemente, de su contratación a través del SIBE, en los términos y de conformidad con lo establecido en el artículo 65 de la Ley de los Mercados de Valores y en el artículo 10 del Real Decreto de OPAS.

(v) Condiciones

La efectividad de la Oferta no estará sujeta a condición alguna.

En cualquier caso, la Oferta y su contraprestación estarán sujetas a su preceptiva autorización por parte de la CNMV, pudiendo quedar sin efecto en el supuesto de que la CNMV denegara la misma, de conformidad con lo previsto en el artículo 21 del Real Decreto de OPAS.

(vi) Compraventas forzosas (squeeze-out)

El Oferente ha manifestado su intención de ejercitar el derecho de compraventas forzosas (*squeeze-out*) en el supuesto de que, en la fecha de liquidación de la Oferta, se cumplan las condiciones previstas en el artículo 47.1 del Real Decreto de OPAS. En este sentido, una vez liquidada la Oferta, si se hubiera cumplido los requisitos previstos para ello, el Oferente tiene la intención de exigir a los titulares de acciones que no hubiesen acudido a la misma, su venta forzosa por la misma contraprestación de la Oferta, esto es, 3,48 euros por acción.

De igual forma, en el supuesto de que se cumplan las referidas condiciones, cualquiera de los accionistas de la Sociedad que lo desee podrá exigir al Oferente la compra forzosa de la totalidad de sus acciones de la Sociedad al mismo importe que la contraprestación de la Oferta.

El acuerdo ha sido adoptado con los siguientes resultados en la votación.

VOTOS A FAVOR		VOTOS EN CONTRA		ABSTENCIONES		VOTOS EN BLANCO		AUSENCIAS	
Núm. votos	%	Núm. votos	%	Núm. votos	%	Núm. votos	%	Núm. votos	%
22.277.749	100,0	543	0,00						

III. Punto relativo a asuntos generales Delegación de facultades.

Tercero. Delegación de facultades.

Se acuerda facultar expresamente a todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración, con toda la amplitud que se requiera en Derecho, y con expresas facultades de sustitución en los apoderados de la compañía, para que cualquiera de ellos, indistintamente y con su sola firma, pueda realizar todas las actuaciones necesarias o convenientes para ejecutar el presente acuerdo y, en particular, con carácter indicativo y no limitativo, pueda:

- Realizar todas las actuaciones necesarias o convenientes para ejecutar los presentes acuerdos;
- Elevar a público dichos acuerdos, facultándoles especialmente y solidariamente en todo lo necesario para su desarrollo y cumplimiento;
- Tomar conocimiento y aceptar en nombre y representación de la Sociedad cuantas modificaciones, mejoras y términos y condiciones adicionales pudieran plantearse por el Oferente en relación con la Oferta, siempre y cuando se ajusten a las previsiones relativas a las ofertas públicas de adquisición de valores y siempre y cuando el precio de la Oferta no sea inferior al aprobado por la Junta General Extraordinaria de accionistas;
- Firmar cuantos documentos públicos o privados sean necesarios o convenientes, y realizar cuantas actuaciones convenga en su mejor ejecución, incluida la publicación de anuncios legales, ante cualesquiera organismos o instancias públicas o privadas, hasta llegar a su inscripción en el Registro Mercantil y en los Registros de la Propiedad que sean procedentes, pudiendo otorgar incluso escrituras de ratificación, rectificación, subsanación y aclaración, a la vista de las sugerencias verbales o de la calificación escrita del Registro Mercantil –pudiendo incluso proceder a solicitar la inscripción parcial de los acuerdos inscribibles– y de cualquier otro organismo público o privado competente;
- Redactar cuantos documentos públicos o privados sean necesarios o convenientes y realizar cuantos trámites fueren pertinentes ante la CNMV, Iberclear, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y otros organismos competentes a fin de ejecutar y llevar a buen término los acuerdos aprobados y para la tramitación de los expedientes y documentación de todo tipo que fueren necesarios ante organismos públicos o privados, y, en general, para cuantas actuaciones relativas a los acuerdos adoptados en esta Junta General Extraordinaria de accionistas procedan;

- Realizar todas las actuaciones necesarias o convenientes para obtener la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad tras la liquidación de la Oferta;
- Realizar, en general, todas aquellas actuaciones, gestiones y trámites que resulten necesarios o convenientes ante la CNMV, las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear), el Registro Mercantil y ante cualquier otro ente, organismo, entidad y registro público o privado, para la completa ejecución de los acuerdos adoptados; y
- Llevar a cabo cuantos actos, conexos o complementarios, fueren necesarios o convenientes para el buen fin de las decisiones anteriores.

El acuerdo ha sido adoptado con los siguientes resultados en la votación.

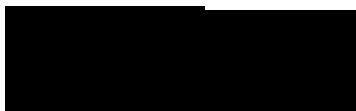
VOTOS A FAVOR		VOTOS EN CONTRA		ABSTENCIONES		VOTOS EN BLANCO		AUSENCIAS	
Núm. votos	%	Núm. votos	%	Núm. votos	%	Núm. votos	%	Núm. votos	%
22.278.292	100								

Y NO HABIENDO MÁS ASUNTOS QUE TRATAR, se levanta la sesión, de la que se extiende la presente acta que, una vez leída, es aprobada por unanimidad por todos los reunidos y firmada por el Secretario con el Visto Bueno del Presidente.

[Siguen Firmas]”

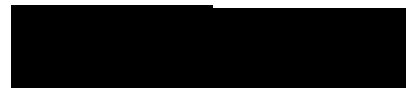
Y PARA QUE ASÍ CONSTE a los efectos oportunos, expide la presente certificación, en Tarragona en la fecha que consta en la firma electrónica, con el Vº Bº del Presidente.

Vº Bº EL PRESIDENTE


Fecha: 2025.02.27
19:38:08 +01'00'

Fdo.: Don David Prats Palomo

EL SECRETARIO


Fecha: 2025.02.27
10:00:14 +01'00'

Fdo.: Don Àngel Segarra i Ferré

ANEXO 4

Certificación emitida por el Registro Mercantil de Tarragona acreditativa de la vigencia y de los estatutos sociales vigentes de Borges International Group, S.L.U.

Certificación Registral expedida por:

JUAN ENRIQUE BALLESTER COLOMER

Registrador Mercantil de MERCANTIL DE TARRAGONA

AVDA. PAU CASALS, 13 2º

43003 - TARRAGONA

Correo electrónico: tarragona@registromercantil.org

Certificación

BORGES INTERNATIONAL GROUP, SL

IDENTIFICADOR DE LA SOLICITUD: **5/2025/757.0**

*(Citar este identificador para cualquier
cuestión relacionada con esta certificación)*

EL REGISTRADOR MERCANTIL DE TARRAGONA Y SU PROVINCIA QUE SUSCRIBE, tras examinar los Libros del Archivo y la base de datos informatizada existente en este Registro Mercantil, de TARRAGONA, con referencia a la Sociedad solicitada en la instancia presentada bajo el asiento 738 del Diario 2025;

CERTIFICA:

Que los datos relativos a esta Sociedad, que continúa vigente en este Registro, con personalidad Jurídica son los siguientes:

DENOMINACIÓN: BORGES INTERNATIONAL GROUP SOCIEDAD LIMITADA

NIF: B43214139

EUID: ES43017.000004984

IRUS: 1000106787577

LEI: 9598009FQU4V02AEBN25

C.N.A.E.: 7010

Descripción C.N.A.E.: Actividades de las sedes centrales

Órgano de Administración: Administrador único

Últimos datos de inscripción en el Registro Mercantil :

Hoja T-3831 IRUS: 1000106787577. Folio electrónico Inscripción 68

PRIMERO.- Que al Folio uno y siguientes, del Tomo seiscientos catorce de la Sección de Sociedades, aparecen las inscripciones primera a la sexagésimo octavo, de la hoja número T-3831, relativas a la compañía **“BORGES INTERNACIONAL GROUP, SOCIEDAD LIMITADA”**, a que dicha instancia se refiere.-----

SEGUNDO.- Que de los datos obrantes en este Registro no resulta que la sociedad que se certifica conste Disuelta, Liquidada ni Extinguida.-----

Siendo sus estatutos los adjuntados al final de la certificación:

..... ADVERTENCIAS

INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE PROTECCIÓN DE DATOS DE CARÁCTER PERSONAL

Responsable del Tratamiento: Registrador-a/Entidad que consta en el encabezado del documento. Para más información, puede consultar el resto de información de protección de datos.

Finalidad del tratamiento: Prestación del servicio registral solicitado incluyendo la práctica de notificaciones asociadas y en su caso facturación del mismo, así como dar cumplimiento a la legislación en materia de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo que puede incluir la elaboración de perfiles.

Base jurídica del tratamiento: El tratamiento de los datos es necesario: para el cumplimiento de una misión realizada en interés público o en el ejercicio de poderes públicos conferidos al registrador, en cumplimiento de las obligaciones legales correspondientes, así como para la ejecución del servicio solicitado.

Derechos: La legislación hipotecaria y mercantil establecen un régimen especial respecto al ejercicio de determinados derechos, por lo que se atenderá a lo dispuesto en ellas. Para lo no previsto en la normativa registral se estará a lo que determine la legislación de protección de datos, como se indica en el detalle de la información adicional. En todo caso, el ejercicio de los derechos reconocidos por la legislación de protección de datos a los titulares de los mismos se ajustará a las exigencias del procedimiento registral.

Categorías de datos: Identificativos, de contacto, otros datos disponibles en la información adicional de protección de datos.

Destinatarios: Se prevé el tratamiento de datos por otros destinatarios. No se prevén transferencias internacionales.

Fuentes de las que proceden los datos: Los datos pueden proceder: del propio interesado, presentante, representante legal, Gestoría/Asesoría.

Resto de información de protección de datos: Disponible en <https://www.registradores.org/politica-de-privacidad-servicios-registrales> en función del tipo de servicio registral solicitado.

CONDICIONES DE USO DE LA INFORMACIÓN

La información puesta a su disposición es para su uso exclusivo y tiene carácter intransferible y confidencial y únicamente podrá utilizarse para la finalidad por la que se solicitó la información. Queda prohibida la transmisión o cesión de la información por el usuario a cualquier otra persona, incluso de manera gratuita. De conformidad con la Instrucción de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 17 de febrero de 1998 queda prohibida la incorporación de los datos que constan en la información registral a ficheros o bases informáticas para la consulta individualizada de personas físicas o jurídicas, incluso expresando la fuente de procedencia.

Este documento ha sido firmado con firma electrónica reconocida por JUAN ENRIQUE BALLESTER COLOMER Registrador Mercantil de MERCANTIL DE TARRAGONA a 18 de febrero de 2025.



(*) C.S.V. : 143017270031489000

Servicio Web de Verificación: <https://sede.registradores.org/csv>

(*) Código Seguro de Verificación: este código permite contrastar la autenticidad de la copia mediante el acceso a los archivos electrónicos del órgano u organismo público emisor. Las copias realizadas en soporte papel de documentos públicos emitidos por medios electrónicos y firmados electrónicamente tendrán la consideración de copias auténticas siempre que incluyan la impresión de un código generado electrónicamente u otros sistemas de verificación que permitan contrastar su autenticidad mediante el acceso a los archivos electrónicos del órgano u Organismo público emisor. (Art. 27.3 de la Ley 39/2015, de 1 de octubre, del Procedimiento Administrativo Común de las Administraciones Públicas).

ESTATUTOS SOCIALES

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L.U

TÍTULO I.- DENOMINACIÓN, OBJETO, DURACIÓN Y DOMICILIO

Artículo 1.- La Sociedad, se denomina "BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L.U." y se registró por presentes estatutos y por la vigente Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de Julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, o cualesquiera disposiciones que en el futuro la modifiquen o sustituyan (la "Ley") y disposiciones complementarias.

Artículo 2.- La Sociedad tiene por objeto:

- a) Actuar de holding operativa de su grupo mediante cualquier procedimiento que, sin límites, implique la fundación, creación, adquisición, enajenación, disolución y o liquidación de sociedades mercantiles, que se dediquen de forma conjunta o indistinta a la agricultura, tratamiento, elaboración, industrialización, envasado, comercialización, promoción y comercialización de aceite de oliva, aceites vegetales, vinagres, aceitunas, aliños, encurtidos, frutos secos, frutas desecadas, snacks, pasta alimenticia, así como otros productos agrarios y sus elaboraciones, alimentos, bebidas, grasas condimentos y preparados grasos de origen vegetal.
- b) Efectuar la dirección efectiva y gestión de sus filiales, mediante la prestación de servicios corporativos y específicos, para procurar un sistema y procedimientos de gestión homogéneos en todo el grupo de empresas del que forme parte.
- c) Proveer de los medios, sistemas de financiación a su grupo de empresas, incluyendo el que pueda efectuar y recibir préstamos de forma directa a sus filiales.
- d) La prestación de servicios y gestión, todos ellos en el más amplio sentido de su significado, a sociedades del Grupo tales como: recursos humanos, relaciones laborales, responsabilidad social, prevención de riesgos laborales, pedidos, facturación, cobros, promociones, tareas de soporte comercial y promocional, contabilidad, reporting financiero, impuestos, política fiscal, control de gestión, auditoría, financiación, bancos, cobros, pagos, seguros, sistemas informáticos, digitalización, soporte a usuarios de equipos informáticos, business intelligence, mercantil, legal, proyectos, subvenciones, estrategia corporativa, eficiencia operativa, comunicación corporativa, relación con inversores, etc.
- e) Adquisición, alquiler, gestión y venta o enajenación de edificios de oficinas, fábricas, almacenes, terrenos y solares rústicos, agrícolas, industriales, y / o urbanos.

La sociedad podrá desarrollar su objeto social de forma directa, con los medios a su disposición; mediante la contratación a terceros cuando sea requerido; o a través de sociedades que tengan idéntico o semejante objeto social.

Artículo 3.- La Sociedad tiene su domicilio en Reus (Tarragona), Calle Flix número 29.

El órgano de administración será competente para acordar la creación, supresión o traslado de sucursales, agencias, representaciones y oficinas que estime convenientes, tanto en España como en el extranjero. Asimismo será competente para acordar el traslado del domicilio social dentro del territorio nacional.

Artículo 4.- El plazo de duración de la sociedad se establece por tiempo indefinido y dio comienzo a sus operaciones el día del otorgamiento de la escritura fundacional.

TÍTULO II.- CAPITAL Y PARTICIPACIONES SOCIALES

Artículo 5.- El Capital Social es de 188.906,32 euros, representado por 31.432 participaciones, de 6,01 euros de valor nominal cada una de ellas, numeradas correlativamente del 1 a la 31.432, todas inclusive, todas ellas totalmente asumidas y desembolsadas.

Artículo 6.- Las participaciones son indivisibles y no podrán incorporarse a títulos negociables ni denominarse acciones. Las participaciones sociales están sujetas al régimen previsto en la ley.

La sociedad llevará un libro registro de socios en el que se inscribirán la titularidad y las sucesivas transferencias de las participaciones, expresando nombre, apellidos, razón o denominación social, en su caso, nacionalidad y domicilio de los sucesivos adquirentes, así como la constitución de derechos reales y otros gravámenes sobre aquellas. La sociedad sólo reputará socio a quien se halle inscrito en dicho libro. Cualquier socio que lo solicite podrá examinar el libro registro de las participaciones. La sociedad sólo podrá rectificar las inscripciones que repunte falsas o inexactas si los interesados no se hubieran opuesto a la rectificación en el plazo de un mes desde la notificación fehaciente del propósito de proceder a la misma.

Artículo 7.- La transmisión de participaciones por actos inter vivos deberá sujetarse a las normas previstas en la Ley.

TÍTULO III.- ÓRGANOS DE GOBIERNO DE LA SOCIEDAD

Artículo 8.- El Gobierno y la Administración de la Sociedad corresponderá:

- a) A la Junta General de Socios.
- b) Al Órgano de Administración.

Artículo 9.- La Junta General de socios es el órgano soberano y asume el poder supremo administrativo y dispositivo de la Sociedad. Compete a la Junta General de socios:

- a) Censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación de resultados.
- b) Nombrar al miembro o miembros del órgano de administración y, en su caso, a los auditores de cuentas.
- c) Acordar el aumento o disminución del capital social, la transformación, la fusión, escisión o disolución de la Sociedad y, en general, cualquier

modificación de los Estatutos Sociales.

d) Deliberar y tomar acuerdos sobre cualquier otro asunto reservado a la Junta General por la Ley o los Estatutos.

Artículo 10.- La Junta General de Socios se reunirá con carácter ordinario una vez al año, dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio. La Junta General Extraordinaria de Socios se reunirá siempre que lo acuerde el órgano de administración, a instancia del mismo o a requerimiento de los socios que representen, como mínimo, el 5% del capital social. La celebración de la Juntas se llevará a efecto previo el cumplimiento de los requisitos fijados en la Ley y en su constitución y adopción de acuerdos se aplicarán las reglas previstas en ese texto legal.

Artículo 11.- La Junta General Universal de Socios se entenderá convocada y quedará válidamente constituida para tratar cualquier asunto de su competencia, siempre que esté presente todo el capital social y los asistentes acepten por unanimidad la celebración de la Junta.

De cada reunión de la Junta se levantará acta que autorizará el Secretario con el Visto Bueno del Presidente; será aprobada por la propia Junta en el mismo acto o, en su defecto, dentro del plazo de quince días por el Presidente y dos socios interventores, uno en representación de la mayoría y otro de la minoría.

Artículo 12.- La Junta General podrá optar por que la Sociedad sea regida y administrada por:

- (i) un administrador único;
- (ii) dos, tres o cuatro administradores que actúen de forma solidaria;
- (iii) dos, tres o cuatro administradores que actúen conjuntamente al menos dos de ellos; o
- (iv) un Consejo de Administración integrado por un mínimo de tres y un máximo de doce miembros.

Artículo 13.- Será competencia del órgano de administración la plena gestión de los negocios sociales y la representación de la Sociedad en juicio y fuera de él, con la sola salvedad de los actos reservados por la Ley o por estos Estatutos a la Junta General.

Artículo 14.- Los administradores ejercerán su cargo indefinidamente, pudiendo ser separados de su cargo por la Junta General aun cuando la separación no conste en el Orden del Día.

Artículo 15.- Para ser nombrado administrador no se requerirá la condición de socio, si bien no podrán ser administradores quienes se hallen incurso en causa legal de incapacidad o incompatibilidad.

Artículo 16.- Corresponderá al Administrador Único la representación de la Sociedad en juicio y fuera de él y estará investido de las facultades necesarias para la realización de cualquier acto o negocio jurídico comprendido en el objeto social. Cualquier limitación de las facultades representativas del Administrador Único, aunque se encuentre inscrita en el Registro Mercantil, será ineficaz frente a terceros.

Artículo 17.- El Consejo de Administración, de haberlo, estará integrado por un mínimo de tres y un máximo de doce miembros. El Consejo quedará válidamente constituido cuando concurran a la reunión, presentes o representados por otro consejero, la mayoría absoluta de sus miembros, esto es, la mitad más uno de los mismos. En caso de número impar de consejeros, la mayoría se determina por defecto. La representación se conferirá mediante carta dirigida al Presidente.

Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los consejeros asistentes a la reunión, presentes, o debidamente representados, salvo en los casos en que la Ley exija para la validez un quórum de asistencia y votación superior. En caso de número impar de consejeros, la mayoría se determinará por defecto. La reunión deberá ser convocada por el Presidente o Vicepresidente, en su caso. La votación por escrito y sin sesión será válida si ningún consejero se opone a ello.

El Consejo se reunirá siempre que lo acuerde su Presidente, bien a iniciativa propia o cuando lo soliciten dos de sus miembros. La convocatoria se realizará mediante carta, correo electrónico o cualquier otro medio de comunicación individual y escrito que asegure la recepción por los consejeros, dirigidos a todos, y a cada uno de sus componentes, con veinticuatro horas de antelación.

El Consejo designará de su seno a su Presidente y Secretario, y en caso de que lo estime oportuno, Vicepresidente y Vicesecretario. El Secretario y el Vicesecretario podrán ser no consejeros.

El Consejo de Administración deberá reunirse, al menos, una vez al trimestre.

Artículo 18.- El cargo de administrador será gratuito.

Artículo 19.- En caso de nombrarse un administrador persona jurídica, ésta deberá designar a una persona física para el ejercicio de las funciones propias del cargo.

TÍTULO IV.- EJERCICIO SOCIAL, BALANCE Y BENEFICIOS

Artículo 20.- Los ejercicios sociales se iniciarán el día 1 de junio y finalizarán el día 31 de mayo del año siguiente.

Artículo 21.- Dentro de los tres primeros meses de cada ejercicio, el órgano de administración formulará las cuentas anuales, el informe de gestión y la propuesta de distribución de resultados conforme a lo dispuesto en la Ley.

Artículo 22.- Los beneficios líquidos resultantes de cada ejercicio, previo acuerdo de la Junta General, y una vez cubiertas las atenciones previstas en la ley, y las que la propia Junta determine, se repartirán como dividendo entre los socios en proporción a su participación en el capital social.

TÍTULO V.- DISOLUCIÓN Y LIQUIDACIÓN

Artículo 23.- La Sociedad se disolverá en los casos señalados en la Ley.

Artículo 24.- De ser procedente la liquidación de la Sociedad ésta se llevará a cabo por los liquidadores que en número impar designe la Junta General, con las prevenciones de la ley y que la Junta determine.

TÍTULO VI.- DISPOSICIÓN GENERAL

Artículo 25.- Todas las cuestiones, dudas o divergencias que se susciten entre uno o varios socios, como tales y la Sociedad o su Órgano de Administración, tanto en el periodo de funcionamiento como en el de liquidación deberán ser sometidas a un arbitraje de equidad con arreglo a las prestaciones establecidas en la legislación vigente.

"Artículo 18. El Cargo de administrador de la sociedad, en su condición de tal, no será retribuido.

A pesar de ello si el administrador ejerciese funciones ejecutivas, tendrá derecho a percibir, por el desempeño de dichas funciones y siempre dentro de los límites de la Ley de sociedades de capital, (a) una asignación fija anual dineraria y/o en especie, (b) una participación en beneficios que no podrá ser superior al 3% del beneficio ante de impuestos de la sociedad y (c) una indemnización por cese, siempre y cuando el cese no estuviese motivado por el incumplimiento de las funciones de administrador, que en ningún caso podrán exceder de la cantidad máxima que a tal efecto fije la Junta General."

ANEXO 5

**Cuentas anuales individuales auditadas de Borges International Group, S.L.U.
correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de mayo de 2024.**

Borges International Group, S.L.

Informe de auditoría

Cuentas anuales al 31 de mayo de 2024

Informe de gestión



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

Al socio único de Borges International Group, S.L. (Sociedad Unipersonal):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Borges International Group, S.L. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de mayo de 2024, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de mayo de 2024, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Aspectos más relevantes de la auditoría
Modo en el que se han tratado en la auditoría
Valoración de instrumentos de patrimonio en empresas del grupo y asociadas a largo plazo

La Sociedad mantiene participaciones en instrumentos de patrimonio de empresas del grupo y asociadas a largo plazo que se detallan en la nota 10 de las cuentas anuales adjuntas y que ascienden a 81.948 miles de euros a 31 de mayo de 2024, representando el 82% del total de activos de la Sociedad.

Tal y como se detalla en la nota 4.5 de las cuentas anuales adjuntas, las inversiones en patrimonio de empresas del grupo y asociadas se valoran por su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro de valor.

Si existe evidencia objetiva de que el valor en libros no es recuperable, se efectúan las oportunas correcciones valorativas por la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, en la estimación del deterioro de estas inversiones se toma en consideración el patrimonio neto de la sociedad participada corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración. La corrección de valor y, en su caso, su reversión se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se produce.

La importancia relativa del valor neto contable de dichas inversiones supone que consideremos este asunto como un aspecto relevante de auditoría.

Hemos evaluado el proceso seguido por la dirección de la Sociedad para estimar el valor recuperable de las participaciones en empresas del grupo y asociadas.

Hemos obtenido los balances de las sociedades participadas, auditados prácticamente en su totalidad, contrastando su patrimonio neto a 31 de mayo de 2024 con el valor neto contable de la inversión registrado en la Sociedad.

Cuando el patrimonio neto de la sociedad participada es inferior al valor en libros de la misma, hemos evaluado las plusvalías utilizadas por la Sociedad, que sirvieron de base para confirmar la recuperabilidad de las inversiones en instrumentos de patrimonio a largo plazo.

Como resultado de los procedimientos realizados, no se han puesto de manifiesto asuntos relevantes a destacar.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024, cuya formulación es responsabilidad del administrador único de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad del administrador único en relación con las cuentas anuales

El administrador único es responsable de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que considere necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, el administrador único es responsable de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si el administrador único tiene intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por el administrador único.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por el administrador único, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con el administrador único de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.



Borges International Group, S.L.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación al administrador único de la entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohiban revelar públicamente la cuestión.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Raquel López Muñoz (23410)

28 de noviembre de 2024



Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya

PricewaterhouseCoopers
Auditores, S.L.

2024 Núm. 20/24/19908

IMPORT COL·LEGIAL: 96,00 EUR

Infornie d'auditoria de comptes subjecta
a la normativa d'auditoria de comptes
espanyola o internacional



CLASE 8.ª



007657710

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Balance al 31 de mayo de 2024 y 2023
(Expresados en miles de euros)

ACTIVO	Nota	31 de mayo 2024	31 de mayo 2023
ACTIVO NO CORRIENTE		88.492	88.202
Inmovilizado Intangible	6	1.978	1.858
Patentes, licencias y marcas		1	1
Fondo de comercio		16	24
Aplicaciones informáticas		1.459	1.466
Otro inmovilizado intangible		502	367
Inmovilizado material	7	2.702	2.833
Terrenos y construcciones		2.076	2.124
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		626	709
Inversiones inmobiliarias	8	1.173	1.173
Terrenos		1.173	1.173
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	10	81.948	81.957
Instrumentos de patrimonio		81.948	81.957
Inversiones financieras a largo plazo		105	112
Instrumentos de patrimonio	9	99	106
Otros activos financieros	9,11	6	6
Activos por impuesto diferido	17	586	269
ACTIVO CORRIENTE		11.364	10.457
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		10.274	9.620
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	9 y 11	15	-
Clientes, empresas del grupo y asociadas	9, 11 y 22	9.758	9.089
Deudores varios	9 y 11	9	9
Personal	9 y 11	-	2
Otros créditos con las Administraciones Públicas	11	492	520
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	9, 11 y 22	396	461
Créditos a empresas		396	461
Inversiones financieras a corto plazo		4	4
Otros activos financieros	9 y 11	4	4
Periodificaciones a corto plazo		330	193
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		360	179
Tesorería	12	360	179
TOTAL ACTIVO		99.856	98.659



CLASE 8.ª



007657711

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)

Balance al 31 de mayo de 2024 y 2023

(Expresados en miles de euros)

	Nota	31 de mayo 2024	31 de mayo 2023
PATRIMONIO NETO Y PASIVO			
PATRIMONIO NETO		13.590	16.536
Fondos propios		13.590	16.536
Capital	13	189	189
Prima de emisión	13	2.474	2.474
Reservas	14	17.325	18.325
Resultados de ejercicios anteriores		(4.452)	(2.414)
Resultado del ejercicio	3	(1.946)	(2.038)
PASIVO NO CORRIENTE		112	77
Provisiones a largo plazo	16	112	77
Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal		112	77
PASIVO CORRIENTE		86.154	82.046
Deudas a corto plazo	9 y 15	54	436
Deudas con entidades de crédito		1	62
Otros pasivos financieros		53	374
Deudas con empresas del grupo y asociadas o vinculadas a corto plazo	9, 15 y 22	84.167	79.865
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		1.933	1.745
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	9, 15 y 22	90	85
Acreedores varios	9.15	673	709
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	9.15	861	679
Otras deudas con las Administraciones Públicas		309	272
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		99.856	98.659



CLASE 8.ª



007657712

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
 Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente a los ejercicios anuales
 terminados el 31 de mayo de 2024 y 2023
 (Expresadas en miles de euros)

	Nota	Ejercicio 2024	Ejercicio 2023
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	18 y 22	9.977	9.474
Ingresos por prestaciones de servicios		9.974	9.297
Ingresos financieros de valores negociables y otros instrumentos financieros		3	177
Otros ingresos de explotación		109	111
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	8 y 22	95	92
Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	18	14	19
Gastos de personal	18	(5.715)	(4.906)
Sueldos, salarios y asimilados		(4.425)	(3.810)
Cargas sociales		(1.290)	(1.096)
Otros gastos de explotación		(2.901)	(3.137)
Servicios exteriores		(2.898)	(3.165)
Tributos		(3)	28
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	10	(16)	(203)
Amortización del inmovilizado	6 y 7	(597)	(608)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		857	731
Ingresos financieros	20	1	-
Gastos financieros	20	(3.501)	(2.725)
RESULTADO FINANCIERO	20	(3.500)	(2.725)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(2.643)	(1.994)
Impuestos sobre beneficios	19	697	(44)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		(1.946)	(2.038)
RESULTADO DEL EJERCICIO	3	(1.946)	(2.038)



CLASE 8.ª



007657713

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente a los ejercicios anuales
terminados el 31 de mayo de 2024 y 2023
(Expresados en miles de euros)

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

	Nota	2024	2023
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	3	(1.946)	(2.038)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
Por coberturas de flujos de efectivo		-	-
Efecto impositivo		-	-
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		(1.946)	(2.038)

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente a los ejercicios anuales
terminados el 31 de mayo de 2024 y 2023
(Expresados en miles de euros)

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

SALDO A 31.05.22						
Total ingresos y gastos reconocidos						
Operaciones con socios o propietarios:						
- Distribución de dividendos (Nota 14.f)						
Otras variaciones del patrimonio neto:						
- Distribución del resultado del ejercicio anterior						
SALDO A 31.05.23						
	Capital	Prima de emisión	Reservas	Resultado ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	TOTAL
	189	2.474	18.825	-	(2.414)	19.074
	-	-	-	-	(2.038)	(2.038)
	-	-	(500)	-	-	(500)
	-	-	-	(2.414)	2.414	-
	189	2.474	18.325	(2.414)	(2.038)	16.536

SALDO A 31.05.23						
Total ingresos y gastos reconocidos						
Operaciones con socios o propietarios:						
- Distribución de dividendos (Nota 14.f)						
Otras variaciones del patrimonio neto:						
- Distribución del resultado del ejercicio anterior						
SALDO A 31.05.24						
	Capital	Prima de emisión	Reservas	Resultado ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	TOTAL
	189	2.474	18.325	(2.414)	(2.038)	16.536
	-	-	-	-	(1.946)	(1.946)
	-	-	(1.000)	-	-	(1.000)
	-	-	-	(2.038)	2.038	-
	189	2.474	17.325	(4.452)	(1.946)	13.590



CLASE 8.ª



007657715

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Estado de flujos de efectivo correspondientes a los ejercicios anuales
terminados el 31 de mayo de 2024 y 2023
(Expresados en miles de euros)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	Notas	2024	2023
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado del ejercicio antes de impuestos		(2.643)	(1.994)
Ajustes del resultado			
Amortización del inmovilizado	6,7 y 8	597	608
Correcciones valorativas por deterioro	10	16	203
Variación de provisiones	16	35	7
Ingresos financieros	20	(1)	-
Gastos financieros	20	3.501	2.725
Diferencias de cambio		-	-
Cambios en el capital corriente			
Deudores y otras cuentas para cobrar		(654)	(571)
Otros activos corrientes		(137)	38
Acreedores y otras cuentas a pagar		188	252
Otros activos y pasivos no corrientes		-	(3)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación			
Pagos por intereses		(3.501)	(2.725)
Cobros de intereses	20	1	-
Cobros por impuesto sobre beneficios		445	19
Flujos de efectivo de las actividades de explotación		(2.153)	(1.441)
B) FLUJOS DE EFCTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Pagos por inversiones			
Inmovilizado intangible	6	(509)	(272)
Inmovilizado material	7 y 15	(24)	(206)
Cobros por desinversiones			
Empresas del grupo y asociadas	22	-	612
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		(533)	134



CLASE 8.ª



007657716

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Estado de flujos de efectivo correspondientes a los ejercicios anuales
terminados el 31 de mayo de 2024 y 2023
(Expresados en miles de euros)

	Notas	2024	2023
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero			
Emisión:			
Deudas con empresas del grupo y asociadas	22	4.302	2.114
Deudas con entidades de crédito	15	-	61
Devolución y amortización:			
Otras deudas	15	(374)	(569)
Deudas con entidades de crédito		(61)	-
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio			
Dividendos	14 y 22	(1.000)	(500)
Flujos de efectivo de las actividades de financiación		2.867	1.106
AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (A+B+C)		181	(201)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	12	179	380
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	12	360	179



CLASE 8.ª



007657717

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

1. Información general

Borges International Group, S.L.U., la Sociedad, se constituyó en Reus el día 16 de marzo de 1989 y tiene su domicilio social en la calle Flix, 29 de Reus (Tarragona).

El Socio Único, en fecha 24 de noviembre de 2017, adoptó la decisión de aprobar los nuevos estatutos de la Sociedad.

El objeto social, descrito en su artículo 2 de los estatutos sociales, consiste principalmente en:

- Actuar de holding operativa de su grupo mediante cualquier procedimiento que, sin límites, implique la fundación, creación, adquisición, enajenación, disolución y o liquidación de sociedades mercantiles, que se dediquen de forma conjunta o indistinta a la agricultura, tratamiento, elaboración, industrialización, envasado, comercialización, promoción y comercialización de aceite de oliva, aceites vegetales, vinagres, aceitunas, aliños, encurtidos, frutos secos, frutas desecadas, snacks, pasta alimenticia, así como otros productos agrarios y sus elaboraciones, alimentos, bebidas, grasas, condimentos y preparados grasos de origen vegetal.
- Efectuar la dirección efectiva y gestión de sus filiales, mediante la prestación de servicios corporativos y específicos, para procurar un sistema y procedimientos de gestión homogéneos en todo el grupo de empresas del que forma parte.
- Proveer de los medios, sistemas de financiación a su grupo de empresas, incluyendo el que pueda efectuar y recibir préstamos de forma directa a sus filiales.
- La prestación de servicios y gestión, todos ellos en el más amplio sentido de su significado, a sociedades del grupo tales como: recursos humanos, relaciones laborales, responsabilidad social, prevención de riesgos laborales, pedidos, facturación, cobros, promociones, tareas de soporte comercial y promocional, contabilidad, reporting financiero, impuestos, política fiscal, control de gestión, auditoría, financiación, bancos, cobros, pagos, seguros, sistemas informáticos, digitalización, soporte a usuarios de equipos informáticos, business intelligence, mercantil, legal, proyectos, subvenciones, estrategia corporativa, eficiencia operativa, comunicación corporativas, relación con inversores, etc.
- Adquisición, alquiler, gestión y venta o enajenación de edificios de oficinas, fábricas, almacenes, terrenos y solares rústicos, agrícolas, industriales, y / o urbanos.

La Sociedad podrá desarrollar su objeto social de forma directa, con los medios a su disposición; mediante la contratación a terceros cuando sea requerido; o a través de sociedades que tengan idéntico o semejante objeto social.

La Sociedad es dependiente de Pont Family Holding S.L., domiciliada en Tàrraga (Lleida), que posee el 100% de las participaciones sociales de la Sociedad, y a su vez es la dominante última del Grupo.



CLASE 8.ª



007657718

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

Borges International Group, S.L.U. encabeza todas las participaciones en las sociedades operativas significativas del Grupo:

- Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A. que gestiona las actividades agrícolas e industriales y de comercialización "business to business" (en adelante B2B) de frutos secos y frutas desecadas.
- Borges Agricultural & Industrial Edible Oils, S.A.U., que gestiona las actividades agrícolas e industriales y de comercialización B2B de aceites.
- Borges Branded Foods, S.L.U. que gestiona las actividades de comercialización "business to consumer" (en adelante B2C) de productos bajo las marcas del grupo, principalmente en canales retail y food service/restauración.
- Borges USA, Inc. que realiza actividades de comercialización en EEUU.
- Borges Tramier, S.A.S.U. que realiza actividades de comercialización en Francia.

2. Bases de presentación

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1514/2007, y las modificaciones incorporadas a éste mediante la Disposición Transitoria Quinta del Real Decreto 1159/2010, el Real Decreto 602/2016 y Real Decreto 1/2021, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, así como la veracidad de los flujos de efectivo incorporados en el estado de flujos de efectivo.

Las cifras contenidas en el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado total de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y esta memoria, están expresadas en miles de euros.

Estas cuentas anuales se encuentran pendientes de aprobación por el Socio Único, considerando el Administrador Único que las mismas serán aprobadas sin ninguna modificación.



CLASE 8.ª



007657719

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)

Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024

(Expresada en miles de euros)

b) Cuentas anuales consolidadas

El Administrador Único ha decidido acogerse a la disposición incorporada en el artículo 43 del Código de Comercio para no formular cuentas anuales consolidadas y depositar las cuentas anuales consolidadas de la sociedad dominante del grupo al que pertenece la Sociedad. La Sociedad, que cuenta con las participaciones descritas en la Nota 10, está exenta de la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas al consolidar sus cuentas, junto con las de sus sociedades dependientes, en el Grupo Pont Family Holding, S.L. del que Pont Family Holding, S.L. es la sociedad dominante. Las cuentas anuales consolidadas de Pont Family Holding, S.L. así como el informe de gestión consolidado y el dictamen de los auditores del Grupo, correspondientes al ejercicio 2023/2024 serán presentadas para su depósito en el Registro Mercantil.

c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de la Sociedad de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias.

Las estimaciones contables resultantes, por definición, raramente igualarán a los correspondientes resultados reales.

Las estimaciones y juicios más relevantes para las cuentas anuales de la Sociedad están relacionados con la determinación del valor recuperable de las inversiones en instrumentos de patrimonio de empresas del grupo (Nota 4.5.b).

d) Empresa en funcionamiento

La gestión de la Sociedad y de su posición financiera se realiza en conjunto con el resto de sociedades del Grupo. Por este motivo, si bien la Sociedad presenta un fondo de maniobra negativo por importe de 74.790 miles de euros al cierre de 31 de mayo de 2024 (71.589 miles de euros a 31 de mayo de 2023), el Administrador Único ha formulado las presentes cuentas anuales de acuerdo al principio de empresa en funcionamiento al contar con el apoyo implícito de su Socio Único de continuar prestando el apoyo financiero necesario para el desarrollo de su actividad.

Asimismo, en la evaluación de dicho fondo de maniobra por el Administrador Único se ha considerado el hecho de que un importe de 84.257 miles de euros de los pasivos corrientes a 31 de mayo de 2024 (79.950 miles de euros a 31 de mayo de 2023) son con sociedades del grupo al que pertenece Borges International Group, S.L.U.

e) Agrupación de partidas

A efectos de facilitar la comprensión del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, estos estados se presentan de forma agrupada, recogiendo los análisis requeridos en las notas correspondientes de la memoria.



CLASE 8.ª



007657720

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

3. Aplicación de Resultados

a) Propuesta de distribución del resultado

El Administrador Único propondrá al Socio Único la siguiente propuesta de distribución de resultados para su aprobación:

	<u>2024</u>
Base de reparto	
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	(1.946)
	<u>(1.946)</u>
Aplicación	
A Resultado negativo de ejercicios anteriores	(1.946)
	<u>(1.946)</u>

4. Criterios contables

Los criterios contables más significativos aplicados para la formulación de las cuentas anuales son los que se describen a continuación:

4.1 Inmovilizado intangible

a) Fondo de comercio

El fondo de comercio representa el exceso, en la fecha de adquisición, del coste de la combinación de negocios sobre el valor razonable de los activos netos identificables adquiridos en la operación.

En consecuencia, el fondo de comercio sólo se reconocerá cuando haya sido adquirido a título oneroso y corresponda a los beneficios económicos futuros procedentes de activos que no han podido ser identificados individualmente y reconocidos por separado.

El fondo de comercio reconocido por separado se amortiza linealmente en 10 años y se somete a pruebas por deterioro de valor anualmente, valorándose por su coste menos pérdidas por deterioro acumuladas.

El fondo de comercio se asigna a las unidades generadoras de efectivo (UGE) con el propósito de probar las pérdidas por deterioro. La asignación se realiza en aquellas UGEs que se espera vayan a beneficiarse de la combinación de negocios en la que surgió dicho fondo de comercio.

Las correcciones valorativas por deterioro reconocidas en el fondo de comercio no son objeto de reversión en ejercicios posteriores.



CLASE 8.ª



007657721

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

b) Aplicaciones informáticas

Las licencias para programas informáticos adquiridas a terceros se capitalizan sobre la base de los costes en que se ha incurrido para adquirirlas y prepararlas para usar el programa específico. Estos costes se amortizan durante sus vidas útiles estimadas (5 años).

Los gastos relacionados con el mantenimiento de programas informáticos se reconocen como gasto cuando se incurre en ellos.

Cuando el valor contable de un inmovilizado intangible es superior a su importe recuperable estimado, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable (Nota 4.4).

4.2 Inmovilizado material

Los elementos del inmovilizado material se reconocen por su precio de adquisición o coste de producción menos la amortización acumulada y el importe acumulado de las pérdidas reconocidas.

Los costes de ampliación, modernización o mejora de los bienes del inmovilizado material se incorporan al activo como mayor valor del bien exclusivamente cuando suponen un aumento de su capacidad, productividad o alargamiento de su vida útil, y siempre que sea posible conocer o estimar el valor contable de los elementos que resultan dados de baja del inventario por haber sido sustituidos.

Los costes de reparaciones importantes se activan y se amortizan durante la vida útil estimada de los mismos, mientras que los gastos de mantenimiento recurrentes se cargan en la cuenta de pérdidas y ganancias durante el ejercicio en que se incurre en ellos.

La amortización del inmovilizado material se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de su vida útil estimada, atendiendo a la depreciación efectivamente sufrida por su funcionamiento, uso y disfrute.

Los coeficientes de amortización utilizados por grupos de elementos son:

	<u>% amortización</u>
Construcciones	3
Instalaciones	12
Mobiliario de oficina	10
Equipos informáticos	25

El valor residual y la vida útil de los activos se revisa, ajustándose si fuese necesario, en la fecha de cada balance.

Cuando el valor contable de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable (Nota 4.4).



CLASE 8.ª



007657722

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)

Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024

(Expresada en miles de euros)

4.3 Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias comprenden terrenos urbanos en propiedad que se mantienen para la obtención de rentas a largo plazo.

Los elementos incluidos en este epígrafe se presentan valorados por su coste de adquisición y menos el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor reconocidas.

4.4 Pérdidas por deterioro del valor de los activos no financieros

Los activos sujetos a amortización se someten a pruebas de pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indiquen que el valor contable puede no ser recuperable. Se reconoce una pérdida por deterioro por el exceso del valor contable del activo sobre su importe recuperable, entendido éste como el valor razonable del activo menos los costes de venta o el valor en uso, el mayor de los dos. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo). Los activos no financieros, distintos del fondo de comercio, que hubieran sufrido una pérdida por deterioro se someten a revisiones a cada fecha de balance por si se hubieran producido reversiones de la pérdida.

4.5 Activos financieros

a) Activos financieros a coste amortizado

Se incluyen en esta categoría aquellos activos financieros, incluso los admitidos a negociación en un mercado organizado, en los que la Sociedad mantiene la inversión con el objetivo de percibir los flujos de efectivo derivados de la ejecución del contrato, y las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente cobros de principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Los flujos de efectivo contractuales que son únicamente cobros de principal e interés sobre el importe del principal pendiente son inherentes a un acuerdo que tiene la naturaleza de préstamo ordinario o común, sin perjuicio de que la operación esté acordada a un tipo de interés cero o por debajo de mercado.

Se incluyen en esta categoría los créditos por operaciones comerciales y los créditos por operaciones no comerciales:

- a) **Créditos por operaciones comerciales:** son aquellos activos financieros que se originan en la venta de bienes y la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa con cobro aplazado, y
- b) **Créditos por operaciones no comerciales:** son aquellos activos financieros que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, no tienen origen comercial y cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable, que proceden de operaciones de préstamo o crédito concedidos por la empresa.



CLASE 8.ª



007657723

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

Valoración inicial

Los activos financieros clasificados en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

No obstante, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual explícito, así como los créditos al personal, los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio, cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, se valoran por su valor nominal en la medida en la que se considere que el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

Valoración posterior

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los créditos con vencimiento no superior a un año que, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado anterior, se valoran inicialmente por su valor nominal, continúan valorándose por dicho importe, salvo que se hayan deteriorado.

Cuando los flujos de efectivo contractuales de un activo financiero se modifican debido a las dificultades financieras del emisor, la empresa analiza si procede contabilizar una pérdida por deterioro de valor.

Deterioro del valor

Se efectúan las correcciones valorativas necesarias, al menos al cierre y siempre que existe evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero, o de un grupo de activos financieros con similares características de riesgo valorados colectivamente, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial y que ocasionen una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

Con carácter general, la pérdida por deterioro del valor de estos activos financieros es la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros, incluidos, en su caso, los procedentes de la ejecución de las garantías reales y personales, que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento de su reconocimiento inicial. Para los activos financieros a tipo de interés variable, se emplea el tipo de interés efectivo que corresponde a la fecha de cierre de las cuentas anuales de acuerdo con las condiciones contractuales.

Las correcciones de valor por deterioro, así como su reversión cuando el importe de dicha pérdida disminuyese por causas relacionadas con un evento posterior, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tiene como límite el valor en libros del activo que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.



CLASE 8.ª



007657724

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

b) Activos financieros a coste

En todo caso, se incluyen en esta categoría de valoración:

- a) Las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas.
- b) Las restantes inversiones en instrumentos de patrimonio cuyo valor razonable no pueda determinarse por referencia a un precio cotizado en un mercado activo para un instrumento idéntico, o no pueda estimarse con fiabilidad, y los derivados que tengan como subyacente a estas inversiones.

Valoración inicial

Las inversiones incluidas en esta categoría se valorarán inicialmente al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles, no incorporándose éstos últimos en el coste de las inversiones en empresas del grupo.

No obstante, en los casos en los que existe una inversión anterior a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considera como coste de dicha inversión el valor contable que debiera tener la misma inmediatamente antes de que la empresa pase a tener esa calificación.

Forma parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido.

Valoración posterior

Los instrumentos de patrimonio incluidos en esta categoría se valoran por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Cuando se debe asignar valor a estos activos por baja del balance u otro motivo, se aplica el método del coste medio ponderado por grupos homogéneos, entendiéndose por éstos los valores que tienen iguales derechos.

Deterioro del valor

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias siempre que existe evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no será recuperable. El importe de la corrección valorativa es la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión, que para el caso de instrumentos de patrimonio se calcula, bien mediante la estimación de los que se espera recibir como consecuencia del reparto de dividendos realizado por la empresa participada y de la enajenación o baja en cuentas de la inversión en la misma, bien mediante la estimación de su participación en los flujos de efectivo que se espera sean generados por la empresa participada, procedentes tanto de sus actividades ordinarias como de su enajenación o baja en cuentas.



CLASE B.º



007657725

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

Salvo mejor evidencia del importe recuperable de las inversiones en instrumentos de patrimonio, la estimación de la pérdida por deterioro de esta clase de activos se calcula en función del patrimonio neto de la entidad participada y de las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración, netas del efecto impositivo. En la determinación de ese valor, y siempre que la empresa participada haya invertido a su vez en otra, se tiene en cuenta el patrimonio neto incluido en las cuentas anuales consolidadas elaboradas aplicando los criterios del Código de Comercio y sus normas de desarrollo.

El reconocimiento de las correcciones valorativas por deterioro de valor y, en su caso, su reversión, se registra como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tiene como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocida en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

4.6 Patrimonio neto

El capital social está representado por participaciones sociales.

Los costes de emisión de nuevas participaciones sociales u opciones se presentan directamente contra el patrimonio neto, como menores reservas.

En el caso de adquisición de participaciones sociales propias de la Sociedad, la contraprestación pagada, incluido cualquier coste incremental directamente atribuible, se deduce del patrimonio neto hasta su cancelación, emisión de nuevo o enajenación. Cuando estas participaciones sociales se venden o se vuelven a emitir posteriormente, cualquier importe recibido, neto de cualquier coste incremental de la transacción directamente atribuible, se incluye en el patrimonio neto.

4.7 Subvenciones recibidas

Las subvenciones no reintegrables se registran como ingresos directamente imputados al patrimonio neto y se reconocen como ingresos sobre una base sistemática y racional de forma correlacionada con los gastos derivados de la subvención. Las subvenciones no reintegrables recibidas de los socios se registran directamente en fondos propios.

A estos efectos, una subvención se considera no reintegrable cuando existe un acuerdo individualizado de concesión de la subvención, se han cumplido todas las condiciones establecidas para su concesión y no existen dudas razonables de que se cobrará.

Las subvenciones de carácter monetario se valoran por el valor razonable del importe concedido y las subvenciones no monetarias por el valor razonable del bien recibido, referidos ambos valores al momento de su reconocimiento.

Las subvenciones no reintegrables obtenidas por la Sociedad están relacionadas con gastos específicos y se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el mismo ejercicio en que se devengan los correspondientes gastos.



007657726

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

4.8 Pasivos financieros

Los pasivos financieros, a efectos de su valoración, se incluirán en alguna de las siguientes categorías:

a) Pasivos financieros a coste amortizado

Con carácter general, se incluyen en esta categoría los débitos por operaciones comerciales y los débitos por operaciones no comerciales:

- a) Débitos por operaciones comerciales: son aquellos pasivos financieros que se originan en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa con pago aplazado, y
- b) Débitos por operaciones no comerciales: son aquellos pasivos financieros que, no siendo instrumentos derivados, no tienen origen comercial, sino que proceden de operaciones de préstamo o crédito recibidos por la empresa.

Los préstamos participativos que tienen las características de un préstamo ordinario o común también se incluyen en esta categoría sin perjuicio del tipo de interés acordado (cero o por debajo de mercado).

Valoración inicial

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual, así como los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones, cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, se valoran por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

Valoración posterior

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los débitos con vencimiento no superior a un año que, se valoren inicialmente por su valor nominal, continúan valorándose por dicho importe.

4.9 Impuestos corrientes y diferidos

La Sociedad tributa en régimen de consolidación fiscal con el grupo de sociedades del que Pont Family Holding, S.L. es la sociedad dominante.

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios es el importe que, por este concepto, se devenga en el ejercicio y que comprende tanto el gasto o ingreso por impuesto corriente como por impuesto diferido.



CLASE B.ª



007657727

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

Tanto el gasto o ingreso por impuesto corriente como diferido se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante, se reconoce en el patrimonio neto el efecto impositivo relacionado con partidas que se registran directamente en el patrimonio neto.

Los activos y pasivos por impuesto corriente se valorarán por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales, de acuerdo con la normativa vigente o aprobada y pendiente de publicación en la fecha de cierre del ejercicio.

Los impuestos diferidos se calculan, de acuerdo con el método del pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus valores en libros. Sin embargo, si los impuestos diferidos surgen del reconocimiento inicial de un activo o un pasivo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible del impuesto no se reconocen. El impuesto diferido se determina aplicando la normativa y los tipos impositivos aprobados o a punto de aprobarse en la fecha del balance y que se espera aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Sólo se reconocen activos por impuestos diferidos en la medida que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. En la fecha de cierre de cada ejercicio, la empresa reconsidera los activos por impuestos diferidos reconocidos y aquellos que no ha reconocido anteriormente. En ese momento, la empresa da de baja un activo reconocido anteriormente si ya no resulta probable su recuperación, o registra cualquier activo de esa naturaleza no reconocido anteriormente, siempre que resulte probable que la empresa disponga de ganancias fiscales futuras en cuantía suficiente que permitan su aplicación.

Se reconocen impuestos diferidos sobre las diferencias temporarias que surgen en inversiones en dependientes, asociadas y negocios conjuntos, excepto en aquellos casos en que la Sociedad puede controlar el momento de reversión de las diferencias temporarias y además es probable que éstas no vayan a revertir en un futuro previsible.

4.10 Prestaciones a los empleados

a) Premios de vinculación

La Sociedad tiene establecidos unos premios a la constancia con el personal, así como una contraprestación económica para los trabajadores que voluntariamente causen baja en la empresa y queden totalmente desvinculados de la misma a una edad comprendida entre 60 y 64 años.

La Sociedad tiene recogida una provisión de 112 miles de euros (77 miles de euros a 31 de mayo de 2023) para cubrir la estimación de la obligación acumulada hasta la fecha (Nota 16). No existen activos afectos a las mencionadas obligaciones.

b) Indemnizaciones por cese

Las indemnizaciones por cese susceptibles de cuantificación razonable se reconocen como gasto del ejercicio en que se adopta y comunica la decisión de despido. Las prestaciones que no se van a pagar en los doce meses siguientes a la fecha del balance se descuentan a su valor actual.



CLASE 8.ª



007657728

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

c) Planes de participación en beneficios y bonus

La Sociedad reconoce un pasivo y un gasto para bonus. La Sociedad reconoce una provisión cuando está contractualmente obligada o cuando la práctica en el pasado ha creado una obligación implícita.

4.11 Provisiones y pasivos contingentes

Las provisiones se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados, es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación y el importe se puede estimar de forma fiable. No se reconocen provisiones para pérdidas de explotación futuras.

Las provisiones se valoran por el valor actual de los desembolsos que se espera que sean necesarios para liquidar la obligación. Los ajustes en la provisión con motivo de su actualización se reconocen como un gasto financiero conforme se van devengando.

Las provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, con un efecto financiero no significativo no se descuentan.

Por su parte, se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra o no uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad. Dichos pasivos contingentes no son objeto de registro contable, presentándose detalle de los mismos en la memoria (Nota 21).

4.12 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se reconocen cuando se transfiere el control de los bienes o servicios a los clientes. En ese momento los ingresos se registran por el importe de la contraprestación que se espera tener derecho a cambio de la transferencia de los bienes y servicios comprometidos derivados de contratos con clientes, así como otros ingresos no derivados de contratos con clientes que constituyen la actividad ordinaria de la Sociedad. El importe registrado se determina deduciendo del importe de la contraprestación por la transferencia de los bienes o servicios comprometidos con clientes u otros ingresos correspondientes a las actividades ordinarias de la Sociedad, el importe de los descuentos, devoluciones, reducciones de precio, incentivos o derechos entregados a clientes, así como el impuesto sobre el valor añadido y otros impuestos directamente relacionados con los mismos que deban ser objeto de repercusión.

a) Ingresos por prestación de servicios

Los ingresos por la prestación de servicios se reconocen en el ejercicio en que se prestan los mismos. Los ingresos derivados de contratos a precio fijo por prestación de servicios se reconocen generalmente en el periodo en que se prestan los servicios sobre una base lineal durante el periodo de duración del contrato.

Cuando los contratos incluyen múltiples obligaciones de ejecución, el precio de la transacción se asignará a cada obligación de ejecución en base a los precios de venta independientes. Cuando éstos no son directamente observables, se estiman sobre la base del coste esperado más margen.



CLASE B1



007657729

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

b) Ingreso por dividendos

Los ingresos por dividendos se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se establece el derecho a recibir el cobro, siempre y cuando, desde la fecha de adquisición, la participada o cualquier sociedad del grupo participada por esta última ha generado beneficios por un importe superior a los fondos propios que se distribuyen. No obstante lo anterior, si los dividendos distribuidos proceden inequívocamente de resultados generados con anterioridad a la fecha de porque se han distribuido importes superiores a los beneficios generados por la participada desde la adquisición, no se reconocen como ingresos, y minoran el valor contable de la inversión.

Considerando el objeto social de la Sociedad que incluye la realización de inversiones financieras consistentes en la adquisición de participaciones en otras sociedades y en virtud de lo establecido en el Boletín del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas número 126, los dividendos procedentes de participaciones en el capital de empresas del Grupo se clasifican en la cuenta de pérdidas y ganancias como parte del importe neto de la cifra de negocios, en la medida que estos se obtienen de forma regular y periódica y se derivan del ciclo económico de prestación de servicios propios de la empresa. Asimismo, las correcciones valorativas por deterioro sobre dichas inversiones se clasifican en el epígrafe "Deterioros de participaciones en empresas del grupo" dentro del resultado de explotación.

c) Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses de los activos financieros valorados a coste amortizado se reconocen usando el método del tipo de interés efectivo. Cuando una cuenta a cobrar sufre pérdida por deterioro del valor, la Sociedad reduce el valor contable a su importe recuperable, descontando los flujos futuros de efectivo estimados al tipo de interés efectivo original del instrumento, y continúa llevando el descuento como menos ingreso por intereses. Los ingresos por intereses de préstamos que hayan sufrido pérdidas por deterioro del valor se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo.

4.13 Arrendamientos

Cuando la Sociedad es el arrendatario – Arrendamiento operativo

Los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y beneficios derivados de la titularidad se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos en concepto de arrendamiento operativo (netos de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargan en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se devengan sobre una base lineal durante el periodo de arrendamiento.

4.14 Transacciones en moneda extranjera

a) Moneda funcional y de presentación

Las cuentas anuales de la Sociedad se presentan en euros, que es la moneda de presentación y funcional de la Sociedad.



CLASE 8.ª



007657730

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

b) Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional utilizando los tipos de cambio vigentes en la fecha de las transacciones. Las pérdidas y ganancias en moneda extranjera que resultan de la liquidación de estas transacciones y de la conversión a los tipos de cambio de cierre de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

4.15 Transacciones entre partes vinculadas

Con carácter general, las operaciones entre empresas del grupo se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.

En las operaciones de fusión, escisión o aportación no dineraria de un negocio entre empresas del grupo, los elementos constitutivos del negocio adquirido se valoran por el importe que corresponde a los mismos, una vez realizada la operación, en las cuentas anuales consolidadas del grupo o subgrupo.

Cuando no intervenga la empresa dominante, del grupo o subgrupo, y su dependiente, las cuentas anuales a considerar a estos efectos serán las del grupo o subgrupo mayor en el que se integren los elementos patrimoniales cuya sociedad dominante sea española, esto es el Grupo Pont Family Holding, según las Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas, que desarrollan el Código de Comercio.

En estos casos la diferencia que se pudiera poner de manifiesto entre el valor neto de los activos y pasivos de la sociedad adquirida se registra en reservas.

Cuando se produce una escisión en sociedades participadas, sin que se produzca una reducción de capital en la escindida, se considera de aplicación la consulta 21 del BOICAC 85, al ser la situación asimilable a los casos en que la entidad recibe un negocio de su participada en concepto de dividendo en especie. En consecuencia, el inversor registrará los elementos recibidos que componen el negocio (en este caso el mayor valor de la inversión en la sociedad beneficiaria de la escisión) por su valor precedente (en las cuentas anuales consolidadas del Grupo) con abono a reservas.

A este respecto, si bien el Grupo Pont Family Holding presenta sus cuentas anuales consolidadas según NIIF-UE, a los efectos de determinar la valoración de las inversiones recibidas dispone de una conciliación detallada de dicho valor NIIF-UE con los que resultarían de la aplicación de las Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas que desarrollan el Código de Comercio, siguiendo el criterio establecido por la Consulta 21 del BOICAC 85.

5. Gestión del riesgo financiero

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo de precio y riesgo del tipo de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez.



007657731

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

En el marco de las políticas de gestión del riesgo del Grupo al que pertenece, la Sociedad cuenta con una serie de normas, procedimientos y sistemas orientados a la identificación, medición y gestión de las diferentes categorías de riesgo para garantizar que los riesgos más relevantes sean correctamente identificados, evaluados y gestionados y minimizar los efectos adversos sobre su rentabilidad financiera.

a) Riesgo de mercado

(i) Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad no realiza operaciones significativas en divisa y por tanto no está expuesta de manera significativa al riesgo de tipo de cambio. El importe de las operaciones en moneda extranjera efectuadas en el ejercicio por la Sociedad se desglosa en la Nota 18.b). El riesgo de tipo de cambio surge principalmente de activos y pasivos reconocidos.

(ii) Riesgo de precio

La Sociedad no está expuesta significativamente al riesgo de precio de títulos de capital debido a que no incluye en su balance inversiones mantenidas para la venta o a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(iii) Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés de la Sociedad surge principalmente de las deudas con entidades de crédito corrientes y no corrientes, así como de la posición financiera neta con otras sociedades del Grupo. Los recursos ajenos emitidos a tipos variables exponen a la Sociedad a riesgo de tipos de interés de los flujos de efectivo. A 31 de mayo de 2024 y 2023 la mayor parte de los pasivos financieros se encuentran remunerados a un tipo de interés fijo por lo que el riesgo de la fluctuación de los resultados y flujos de efectivo de la Sociedad queda mitigado.

b) Riesgo de crédito

El potencial riesgo de crédito surge principalmente de los créditos concedidos y saldos pendientes de cobro con empresas del Grupo, así como de los depósitos con bancos e instituciones financieras.

En relación a los saldos con empresas del Grupo (Nota 22.e y 22.f) la Sociedad no considera que exista riesgo de crédito significativo. Respecto a los saldos con entidades financieras, es política de la Sociedad la contratación de estas operaciones únicamente con entidades de crédito de reconocido prestigio.

c) Riesgo de liquidez

Si bien la Sociedad presenta un fondo de maniobra negativo según se indica en la Nota 2.d), la Sociedad estima que cuenta con suficiente liquidez para el ejercicio de su actividad teniendo en cuenta las características de su operativa, las características de sus pasivos financieros (mayoritariamente con empresas del Grupo) y la confianza en el apoyo financiero del Grupo al que pertenece y su Socio Único. Para el hipotético caso de que surgiera una necesidad puntual de mayor disponibilidad, la Sociedad espera que su socio único proporcione la liquidez necesaria.



CLASE 8.ª



007657732

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
 Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
 (Expresada en miles de euros)

Adicionalmente, las reservas de liquidez de la Sociedad a 31 de mayo de 2024 y de 2023 son como siguen:

	2024	2023
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes (Nota 12)	360	179
Líneas de crédito no utilizadas (Nota 15)	1.000	941
Total	1.360	1.120

En la Nota 15 se detallan los importes de deudas con entidades de crédito, así como los importes disponibles al cierre del ejercicio en las líneas de financiación contratadas por la Sociedad.

6. Inmovilizado intangible

El detalle y movimiento de las partidas incluidas en Inmovilizado intangible es el siguiente:

	Patentes, licencias y marcas	Fondo de comercio	Aplicaciones informáticas	Otro inmovilizado intangible	Total
Saldo a 31.05.2022	1	32	1.448	213	1.694
Coste	2	80	7.474	213	7.769
Amortización acumulada	(1)	(48)	(6.026)	-	(6.075)
Valor contable	1	32	1.448	213	1.694
Altas	-	-	208	438	646
Traspasos – coste	-	-	273	(284)	(11)
Dotación a la amortización	-	(8)	(463)	-	(471)
Saldo a 31.05.2023	1	24	1.466	367	1.858
Coste	2	80	7.955	367	8.404
Amortización acumulada	(1)	(56)	(6.489)	-	(6.546)
Valor contable	1	24	1.466	367	1.858
Altas	-	-	133	429	562
Traspasos – coste	-	-	294	(294)	-
Dotación a la amortización	-	(8)	(434)	-	(442)
Saldo a 31.05.2024	1	16	1.459	502	1.978
Coste	2	80	8.382	502	8.966
Amortización acumulada	(1)	(64)	(6.923)	-	(6.988)
Valor contable	1	16	1.459	502	1.978

Las altas correspondientes al epígrafe de “Otro inmovilizado intangible” corresponden a inversiones en programas informáticos que actualmente están en proceso de desarrollo.



CLASE B.º



007657733

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
 Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
 (Expresada en miles de euros)

Durante los ejercicios 2023/2024 y 2022/2023 no se han reconocido ni revertido correcciones valorativas por deterioro.

Al 31 de mayo de 2024 y 2023 existe inmovilizado intangible, todavía en uso, y totalmente amortizado con un coste de 5.771 y 5.099 miles de euros en aplicaciones informáticas, respectivamente.

7. Inmovilizado material

El detalle y movimiento de las partidas incluidas en el Inmovilizado material es el siguiente:

	Terrenos y construcciones	Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	Inmovilizado en curso y anticipos	Total
Saldo a 31.05.2022	2.151	602	-	2.753
Coste	2.207	925	-	3.132
Amortización acumulada	(56)	(323)	-	(379)
Valor contable	2.151	602	-	2.753
Altas	9	157	40	206
Traspasos – coste	11	40	(40)	11
Bajas (coste)	-	-	-	-
Dotación a la amortización	(47)	(90)	-	(137)
Bajas (amortización acumulada)	-	-	-	-
Saldo a 31.05.2023	2.124	709	-	2.833
Coste	2.227	1.122	-	3.349
Amortización acumulada	(103)	(413)	-	(516)
Valor contable	2.124	709	-	2.833
Altas	-	12	12	24
Traspasos – coste	-	12	(12)	-
Bajas (coste)	-	-	-	-
Dotación a la amortización	(48)	(107)	-	(155)
Bajas (amortización acumulada)	-	-	-	-
Saldo a 31.05.2024	2.076	626	-	2.702
Coste	2.227	1.146	-	3.373
Amortización acumulada	(151)	(520)	-	(671)
Valor contable	2.076	626	-	2.702

Las principales altas de ambos ejercicios corresponden a construcciones e instalaciones relacionadas con las obras de ampliación y mejora en la finca de Mas de Colom.



CLASE 8.ª



007657734

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

a) Pérdidas por deterioro

Durante los ejercicios 2023/2024 y 2022/2023 no se han reconocido ni revertido correcciones valorativas por deterioro.

b) Bienes totalmente amortizados

Tanto a 31 de mayo de 2024 como a 31 de mayo de 2023, existe inmovilizado material, todavía en uso y totalmente amortizado, con un coste de 329 miles de euros y 327 miles de euros respectivamente.

c) Bienes bajo arrendamiento operativo

En las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios cerrados a 31 de mayo de 2024 y 2023 se han incluido gastos por arrendamiento operativo correspondientes al alquiler de instalaciones técnicas, vehículos y equipos para proceso de información por importe de 322 y 295 miles de euros, respectivamente (Nota 21).

d) Bienes adquiridos a empresas del Grupo y asociadas

La Sociedad no ha adquirido inmovilizado material a empresas del Grupo durante el ejercicio finalizado a 31 de mayo de 2024 ni durante el ejercicio finalizado a 31 de mayo de 2023 y tampoco ha vendido inmovilizado material a empresas del Grupo durante el ejercicio finalizado a 31 de mayo de 2024 ni durante el ejercicio finalizado a 31 de mayo de 2023.

e) Seguros

La Sociedad tiene contratadas varias pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los bienes del inmovilizado material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

8. Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias comprenden terrenos urbanos en propiedad que se mantienen para la obtención de rentas a largo plazo.

El detalle y los movimientos de las inversiones inmobiliarias se muestran en las tablas siguientes:



CLASE 8.ª



007657735

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
 Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
 (Expresada en miles de euros)

	Terrenos	Total
Saldo a 31.05.2022	1.173	1.173
Coste	1.173	1.173
Pérdidas por deterioro	-	-
Valor contable	1.173	1.173
Altas	-	-
Bajas (coste)	-	-
Pérdidas por deterioro	-	-
Saldo a 31.05.2023	1.173	1.173
Coste	1.173	1.173
Pérdidas por deterioro	-	-
Valor contable	1.173	1.173
Altas	-	-
Bajas (coste)	-	-
Pérdidas por deterioro	-	-
Saldo a 31.05.2024	1.173	1.173
Coste	1.173	1.173
Pérdidas por deterioro	-	-
Valor contable	1.173	1.173

En las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios cerrados a 31 de mayo de 2024 y de 2023, se han reconocido los siguientes ingresos y gastos provenientes de estas Inversiones Inmobiliarias:

	2024	2023
Ingresos por arrendamiento	95	92

9. Análisis de instrumentos financieros

9.1 Análisis por categorías

El valor en libros de cada una de las categorías de instrumentos financieros establecidas en la norma de registro y valoración de "Instrumentos financieros", es el siguiente:

	Activos financieros a largo plazo					
	Instrumentos de patrimonio		Otros		Total	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Activos financieros a coste (Nota 10 y 11)	82.047	82.063	6	6	82.053	82.069
	82.047	82.063	6	6	82.053	82.069



CLASE 8.ª



007657736

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

Activos financieros a corto plazo						
	Créditos		Total			
	2024	2023	2024	2023		
Activos financieros a coste amortizado (Nota 11)	10.182	9.565	10.182	9.565		
	10.182	9.565	10.182	9.565		

Pasivos financieros a corto plazo						
	Deudas con entidades de crédito		Otros		Total	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Pasivos financieros a coste amortizado (Nota 15)	1	62	85.844	81.712	85.845	81.774
	1	62	85.844	81.712	85.845	81.774

Al cierre del ejercicio el epígrafe de Inversiones financieras a largo plazo incluye la participación en el 2,6545% del capital social de la sociedad Calidalia, S.L. por 99 miles de euros (106 miles de euros en el ejercicio anterior).

Dicha inversión no cotiza en el mercado de valores y se valora coste, atendiendo al criterio contable indicado en la Nota 4.5.b).

Durante el ejercicio 2023/2024 la Sociedad ha registrado un deterioro de dicha participación por un importe de 7 miles de euros, que se han registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe "Deterioro y resultado de instrumentos financieros (en el ejercicio anterior, se registró deterioro de la participación por un importe de 9 miles de euros).

9.2 Análisis por vencimientos

Los importes de los instrumentos financieros de activo que no corresponden a inversiones en instrumentos de patrimonio tienen un vencimiento a corto plazo al 31 de mayo de 2024 y 2023, a excepción de las fianzas de 6 miles de euros al 31 de mayo de 2024 (6 miles de euros a 31 de mayo de 2023), que se encuentran registradas a largo plazo.

A 31 de mayo de 2024 y 2023, los importes de los instrumentos financieros de pasivo tienen un vencimiento a corto plazo.

10. Participaciones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas

a) Participaciones en empresas del Grupo

Las Sociedades participadas directa o indirectamente son las siguientes:



007657737

CLASE 8.ª

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

Valores a 31 de mayo de 2024

Sociedad/Domicilio	Actividad	Participación Directa (%)	Participación Indirecta (%) (1)	Sociedad a través de la cual participa	Fecha Cierre
Borges Tramier, S.A.S. / Vitrolles Cedex (Francia)	Comercialización de aceitunas y aceite	100%	- -		31.05.24
Borges Asia Pte. Ltd. / Singapur (*)	Comercialización de aceites y otros	-	70%	Borges Tramier, S.A.S.U.	31.05.24
Borges USA, Inc. / Fresno, CA	Comercialización de aceites y otros	100%	- -		31.05.24
ООО Industrial Trading Laintex Veterani B. Sankt Petersburg / San Petersburgo	Comercialización aceites, aceitunas y otras conservas vegetales	100%	- -		31.05.24 (2)
Sucursal ITLV / Ucrania	Inactiva	100%	- -		31.05.24 (2)
Borges do Brasil Alimentos, Ltda. / Sao Paulo (Brasil)	Comercialización de aceites y otros	97%	3%	Borges Agricultural Industrial Edible Oils, S.A.U.	31.05.24 (2)
Borges Agricultural Industrial Edible Oils, S.A.U. / Tàrraga	Aceites vegetales B2B	100%	- -		31.05.24
Ortalli, S.r.l.	Vinagre	-	100%	Borges Agricultural Industrial Edible Oils, S.A.U.	31.05.24
Borges National USA, Corp / New Jersey (**)	Importación y distribución de aceites de oliva y orujo	-	70%	Borges Agricultural Industrial Edible Oils, S.A.U.	31.05.24
Borges Chile, S.A. / Ovalle	Importación, exportación, comercialización y producción de aceites	-	51%	Borges Agricultural Industrial Edible Oils, S.A.U.	31.05.24
Société Borges Tunisie Export, S.A. / Túnez	Comercialización materias primas	-	7,99% 20%	Borges Organic Olive Oil Company Borges Agricultural Industrial Edible Oils, S.A.U.	31.05.24
Borges Organic Olive Oil Company	Comercialización materias primas	-	9,99%	Borges Agricultural Industrial Edible Oils, S.A.U.	31.05.24
Borges Maroc, S.A. / Casablanca	Comercialización aceites	-	69,87%	Borges Agricultural Industrial Edible Oils, S.A.U.	31.05.24
Borges Branded Foods S.L.U. (Reus)	Comercialización B2C de aceites y frutos secos	100%	-		31.05.24
Capricho Andaluz, S.L.	Comercialización de aceites y otros	-	60%	Borges Branded Foods, S.L.U.	31.05.24



CLASE 8.ª



007657738

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

Sociedad/Domicilio	Actividad	Participación Directa (%)	Participación Indirecta (%) (1)	Sociedad a través de la cual participa	Fecha Cierre
BMG Foods Shanghai (China) Co. Ltd.	Comercialización de aceites y otros	-	100%	Borges Branded Foods, S.L.U.	31.05.24 (2)
Borges India Private, Ltd / Delhi	Comercialización de aceites y otros	-	100%	Borges Branded Foods, S.L.U.	31.05.24 (2)
Borges Agricultural Industrial Nuts, S.A. / Reus	Explotación de fincas agrícolas de cultivo de frutos secos. Industrialización, compra venta y comercialización de frutos secos, frutas desecadas y snacks	89,18%	- -		31.05.24
BAIN – Mas de Colom, S.L.U. / España	Explotación de fincas agrícolas de cultivo de frutos secos	-	100%	Borges Agricultural Industrial Nuts, S.A.	31.05.24

- (1) Participación indirecta definida como la participación ostentada por la sociedad a través de la cual participa.
(2) Sociedades para las que si bien el cierre del ejercicio no coincide con el de la matriz (31 de mayo), se han preparado estados financieros intermedios a efectos de consolidación del Grupo Ponf Family Holding, S.L.

(*) El socio minoritario ostenta una opción de venta de su participación que sólo será ejercitable a partir de que transcurran 5 años de su entrada en el capital que se produjo en el ejercicio 2020/2021. El precio de ejercicio se basará en el EBITDA medio de 3 ejercicios por un múltiplo, menos deuda financiera neta.

(**) El Grupo tiene una opción de compra preferente del total de la participación, en el caso de que los actuales accionistas minoritarios decidieran desvincularse de dicha sociedad.

Los derechos de voto directos e indirectos en porcentaje son los mismos que las fracciones de capital.

Las principales variaciones en las participaciones del Grupo durante el ejercicio 2023/2024 han sido las siguientes:

- Con fecha 26 de abril de 2024 la sociedad participada Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A. ha suscrito un contrato de compraventa con el fondo Natural Capital Iberia HoldCo, S.A.R.L., para la enajenación de la totalidad de las acciones y participaciones sociales de las siguientes sociedades que componen el negocio agrícola del Grupo y sobre las que la Sociedad ostentaba una participación indirecta, las sociedades españolas BAIN Extremadura, S.L.U. (actualmente denominada NCF AG Extremadura, S.L.U.) y BAIN Andalucía, S.L.U. (actualmente denominada NCF AG Andalucía, S.L.U.), y las sociedades portuguesas Amêndoas Herdade da Palheta, Lda, Amêndoas Herdade da Palheta II, Lda, BSJ-Frutos Secos de Moura, S.A. y BSJ2-Amêndoas de Moura, S.A.

Las principales variaciones en las participaciones del Grupo durante el ejercicio 2022/2023 fueron las siguientes:



CLASE 8.ª



007657739

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

- Tras diversas operaciones se procedió a la venta del 90% de la participación a un tercero de la sociedad Borges Organic Olive Oil Company. A cierre de 31 de mayo de 2023 la Sociedad a través de su filial Borges Agrícola & Industrial Edible Oils S.A.U. mantiene un 9,99% de participación directa.
- Tras diversas operaciones se procedió a la venta del 80% de la participación a un tercero de la sociedad Borges Tunisie Export, S.A. A cierre de 31 de mayo de 2023 la Sociedad a través de su filial Borges Agrícola & Industrial Edible Oils S.A.U. mantiene un 20% de participación directa.
- Tras diversas operaciones se procedió a la venta del 100% de la participación a un tercero de la sociedad Borges For Foods Industries Egypt.

Ninguna de las empresas del Grupo en las que la Sociedad tiene participación indirecta cotiza en Bolsa. En cuanto a las de participación directa, únicamente las acciones de Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A. están cotizando desde el 24 de julio de 2017 en el Mercado Continuo de las Bolsas de Madrid y Barcelona.

Las acciones de la entidad participada Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A. cotizaban a 31 de mayo de 2024 en el Mercado Continuo de las Bolsas de Madrid y Barcelona. El valor de capitalización de dicha sociedad a la mencionada fecha ascendía a 64.330 miles de euros (69.421 miles de euros a 31 de mayo de 2023).

Los valores según libros de las participaciones directas en capital son como siguen:

Valores a 31 de mayo de 2024

Sociedad	Importe	Corrección valorativa	Saldo neto
Borges Agrícola & Industrial Edible Oils, S.A.U.	7.012	-	7.012
Borges Branded Foods, S.L.U	4.809	-	4.809
Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A.	51.130	-	51.130
Borges USA, Inc.	7.981	-	7.981
OOO ITLV	9.622	(8.786)	836
Sucursal ITLV	3	-	3
Borges Tramier, S.A.S.	9.684	-	9.684
Borges Do Brasil Alimentos, Ltda.	8.678	(8.185)	493
	98.919	(16.971)	81.948



CLASE 8.ª



007657740

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

Valores a 31 de mayo de 2023

Sociedad	Importe	Corrección valorativa	Saldo neto
Borges Agricultural & Industrial Edible Oils, S.A.U.	7.012	-	7.012
Borges Branded Foods, S.L.U	4.809	-	4.809
Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A.	51.130	-	51.130
Borges USA, Inc.	7.981	-	7.981
OOO ITLV	9.622	(8.784)	838
Sucursal ITLV	3	-	3
Borges Tramier, S.A.S.	9.684	-	9.684
Borges Do Brasil Alimentos, Ltda.	8.678	(8.178)	500
	98.919	(16.962)	81.957

Durante el presente ejercicio 2023/2024, la Sociedad ha registrado con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias una corrección valorativa de las participaciones en empresas del grupo por importe neto de 9 miles de euros (205 miles de euros en el ejercicio anterior), 7 miles de euros de deterioro correspondiente a Borges Do Brasil Alimentos Ltda y 2 miles de euros de deterioro correspondientes a OOO ITLV (19 miles de euros de deterioro correspondiente a Borges Do Brasil Alimentos Ltda y 186 miles de euros de deterioro correspondientes a OOO ITLV a 31 de mayo de 2023). Adicionalmente, se ha registrado deterioro sobre la cartera de Calidalia, S.L. por importe de 7 miles de euros (9 miles de euros a 31 de mayo de 2023) (Nota 9).

La evaluación de deterioro de valor para las inversiones de Borges Brasil y OOO ITLV han sido realizadas comparando el valor del Patrimonio Neto de las sociedades participadas con respecto al valor de la inversión dado que en estas sociedades no se identifican plusvalías tácitas.

Los importes del capital, reservas, resultado del ejercicio y otra información de interés, según aparecen en las cuentas anuales individuales de las empresas participadas o en la información financiera reparada para la consolidación del Grupo (convertidos en euros) de las empresas participadas, son como sigue:



007657741

CLASE 8.ª

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

Valores a 31 de mayo de 2024

Participaciones directas							
Patrimonio neto							
Sociedad	Capital	Reservas	Otras partidas	Resultado ejercicio	Total Patrimonio Neto	Resultado explotación	Dividendos recibidos
Borges Agricultural & Industrial Edible Oils, S.A.U.	5.122	79.752	780	5.499	91.153	10.710	-
Borges Branded Foods, S.L.U.	60	19.188	(3.580)	(398)	15.270	(275)	-
Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A.	9.950	56.694	(1.093)	17.554	83.105	(1.867)	-
Borges USA, Inc.	3	8.041	5.093	3.623	16.760	5.346	-
OOO ITLV	294	7.722	(7.254)	74	836	21	-
Sucursal ITLV	3	-	(3)	-	-	-	-
Borges Tramier, SAS	2.440	16.890	-	7.862	27.192	9.220	-
Borges do Brasil Alimentos, Ltda	1.483	-	(988)	13	508	17	-
Participaciones indirectas							
Patrimonio neto							
Sociedad	Capital	Reservas	Otras partidas	Resultado ejercicio	Total Patrimonio Neto	Resultado explotación	Dividendos recibidos
Ortali, S.r.l.	2.101	3.019	291	956	6.367	1.443	-
Borges National USA Corp.	85	3.581	988	790	5.444	1.638	-
Borges Chile, S.A.	8	57	(157)	-	(92)	-	-
Borges Maroc, S.A.	28	(27)	(1)	-	-	-	-
Capricho Andaluz S.L.	247	296	14	3.425	3.982	4.944	-
BMG Foods Shanghai Co Ltd	247	-	(184)	4	67	5	-
Borges India Private, Ltd	7.952	-	1.738	1.707	11.397	1.698	-
Borges Asia Pte. Ltd.	2.560	3.319	-	833	6.712	741	-
BAIN-Mas de Colom, S.L.U.	50	(4)	820	(314)	552	(341)	-



CLASE 8.ª



007657742

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

Valores a 31 de mayo de 2023

Participaciones directas							
Patrimonio neto							
Sociedad	Capital	Reservas	Otras partidas	Resultado ejercicio	Total Patrimonio Neto	Resultado explotación	Dividendos recibidos
Borges Agricultural & Industrial Edible Oils, S.A.U.	5.122	57.781	643	21.971	85.517	12.980	-
Borges Branded Foods, S.L.U.	60	19.188	(9)	(3.581)	15.658	(4.675)	-
Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A.	9.950	56.697	1.113	(1.924)	65.836	(1.481)	-
Borges USA, Inc.	3	9.112	5.308	(1.071)	13.352	(899)	-
OOO ITLV	294	7.722	(7.236)	86	866	21	-
Sucursal ITLV	3	-	(3)	-	-	-	-
Borges Tramier, SAS	2.440	9.740	-	7.149	19.329	7.501	-
Borges do Brasil Alimentos, Ltda	1.483	-	(981)	13	515	18	-
Participaciones indirectas							
Patrimonio neto							
Sociedad	Capital	Reservas	Otras partidas	Resultado ejercicio	Total Patrimonio Neto	Resultado explotación	Dividendos recibidos
Ortalli, S.r.l.	2.101	3.094	291	(75)	5.411	(58)	-
Borges National USA ,Corp.	85	3.321	1.106	1.257	5.769	1.796	-
Borges Chile, S.A.	8	57	(171)	-	(106)	-	-
Borges Maroc, S.A.	28	(27)	(1)	-	-	-	-
Capricho Andaluz S.L.	247	296	37	1.618	2.198	2.442	-
BMG Foods Shanghai Co Ltd	247	-	(188)	6	65	7	-
Borges India Private, Ltd	7.952	-	396	1.584	9.932	1.517	-
Borges Asia Pte. Ltd.	2.560	2.963	-	890	6.413	930	-
BAIN Extremadura, S.L.U.	2.500	2.914	14.418	(772)	19.060	(862)	-
BAIN Andalucía, S.L.U.	250	2.308	4.000	(241)	6.317	(350)	-
BAIN-Mas de Colom, S.L.U	50	(4)	462	(243)	265	(277)	-
BSJ-Frutos Secos de Moura, S.A.	2.050	(18)	3	160	2.195	297	-
BSJ2-Amêndoas de Moura, S.A.	2.050	(18)	(1)	284	2.315	259	-
Amêndoas Herdade da Palheta, Ltda	2.001	(8)	(33)	198	2.158	7	-
Amêndoas Herdade da Palheta II, Ltda	2.001	(7)	112	(27)	2.079	(85)	-



CLASE 8.ª



007657743

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

b) Participaciones en empresas asociadas

No existen sociedades en las que teniendo menos del 20% se concluya que existe influencia significativa y que teniendo más del 20% se pueda concluir que no existe influencia significativa.

c) Otra información

En la memoria de Borges International Group, S.L.U. del ejercicio cerrado a 31 de mayo de 2016 se informó de la fusión por absorción de sus filiales Activos Mobiliarios e Inmobiliarios Mas de Colom, S.L.U., Activos Inmobiliarios Santa Maria, S.L.U., Inversiones Patrimoniales Tordera, S.L.U. y Nou Reus Desenvolupaments Inmobiliaris, S.L.U. A los efectos de la información requerida por el artículo 86 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, se da por reproducida la información requerida en dicha memoria.

En la memoria de Borges International Group, S.L.U. del ejercicio cerrado a 31 de mayo de 2015 se informó de la ampliación de capital mediante las distintas aportaciones no dinerarias especiales consistentes en la transmisión de terrenos y en las participaciones de las sociedades Inversiones Patrimoniales Tordera, S.L.U., Activos Mobiliarios e Inmobiliarios Mas de Colom, S.L.U., Activos Inmobiliarios Santa Maria, S.L.U. por parte de su socio único Pont Family Holding, S.L. a la sociedad Borges International Group, S.L.U. A los efectos de la información requerida por el artículo 86 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, se da por reproducida la información requerida en dicha memoria.

En la memoria abreviada del ejercicio cerrado al 31 de mayo de 2004 se informó de la operación de escisión parcial de la sociedad Aceites Borges Pont, S.A.U. (actual Borges Agrícola & Industrial Edible Oils, S.A.U.) a favor de Corporación Borges, S.L. (actual Borges International Group, S.L.U.) con la consiguiente reducción de capital social de Aceites Borges Pont, S.A.U. (actual Borges Agrícola & Industrial Edible Oils, S.A.U.). Por su parte Corporación Borges, S.L. (actual Borges International Group, S.L.U.) aumentó su capital social con una prima de emisión equivalente al valor neto real del patrimonio aportado a Corporación Borges, S.L. (actual Borges International Group, S.L.U.) por los socios de Aceites Borges Pont, S.A.U. (actual Borges Agrícola & Industrial Edible Oils, S.A.U.) distintos de la propia Corporación Borges, S.L. (actual Borges International Group, S.L.U.) A los efectos de la información requerida en el artículo 86 de la Ley del Impuesto de Sociedades, se da por reproducida la información mencionada en dicha memoria.

En la memoria abreviada del ejercicio cerrado al 31 de mayo de 2003 se informó de la operación de escisión parcial de Tanio, S.A.U. (actual Borges Branded Foods, S.L.U.) a favor de Borges, S.A.U. (denominada desde el 20 de julio de 2017 Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A.) con la consiguiente reducción de capital de Tanio, S.A.U. (actual Borges Branded Foods, S.L.U.) y la escisión parcial de ésta a favor de Corporación Borges, S.L. (actual Borges International Group, S.L.U. y accionista principal de Borges, S.A.U.), la cual se denomina desde el 20 de julio de 2017 Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A.), con la consiguiente reducción de capital social de Borges, S.A.U. (denominada desde el 20 de julio de 2017 Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A.). Por su parte Corporación Borges, S.L. (actual Borges International Group, S.L.U.) aumentó su capital social en la proporción en que el valor del patrimonio recibido corresponde a los socios de Borges, S.A.U. (denominada desde el 20 de julio de 2017 Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A.) distintos de la propia Corporación Borges, S.L. (actual Borges International Group, S.L.U.) y de la autocartera de Borges, S.A.U. (denominada desde el 20 de julio de 2017 Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A.).



CLASE 8.ª



007657744

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

A los efectos de la información requerida en el artículo 86 de la Ley del Impuesto de Sociedades, se da por reproducida la información mencionada en dicha memoria.

11. Activos financieros a coste amortizado

El detalle de los activos financieros a coste amortizado a corto y largo plazo es el siguiente:

	2024	2023
Activos financieros a coste amortizado a largo plazo:		
- Otros activos financieros	6	6
	<u>6</u>	<u>6</u>
Activos financieros a coste amortizado a corto plazo:		
- Clientes por ventas y prestaciones de servicios	15	-
- Clientes, empresas del grupo y asociadas (Nota 22)	9.758	9.089
- Deudores varios	9	9
- Personal	-	2
- Créditos a empresas del grupo y asociadas (Nota 22)	396	461
- Otros activos financieros	4	4
	<u>10.182</u>	<u>9.565</u>
	<u>10.188</u>	<u>9.571</u>

El valor contable y razonable de los activos financieros detallados anteriormente se estima no difiere significativamente.

Las cuentas a cobrar no han sufrido pérdida por deterioro ni tienen registrada provisión por deterioro al 31 de mayo de 2024 y 2023.

Los valores contables (convertidos a euros) de los préstamos y partidas a cobrar de la Sociedad denominadas en moneda extranjera son los siguientes:

	2024	2023
Dólar USA	-	3
	<u>-</u>	<u>3</u>



CLASE B.º



007657745

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
 Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
 (Expresada en miles de euros)

12. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

La composición de los saldos de tesorería y otros activos líquidos equivalentes al 31 de mayo son como siguen:

	2024	2023
Caja y bancos	360	179
Total	360	179

13. Capital y prima de emisión

a) Capital

A 31 de mayo de 2024 y a 31 de mayo de 2023, el capital escriturado se compone de 31.432 participaciones sociales de 6,01 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, siendo el 100% de la sociedad Pont Family Holding, S.L.

La Sociedad consta inscrita como unipersonal en el Registro Mercantil de Tarragona. Los únicos contratos y saldos mantenidos por la Sociedad con su Socio Único, Pont Family Holding, S.L., son los mencionados en la Nota 22.

b) Prima de emisión

La prima de emisión, que asciende a 2.474 miles de euros, es de libre disposición.

14. Reservas

El desglose de las reservas por conceptos es el siguiente:

	2024	2023
Legal y estatutarias:		
- Reserva legal	43	43
	43	43
Otras reservas:		
- Reservas voluntarias	17.526	18.526
- Reservas de fusión	(284)	(284)
- Reserva por fondo de comercio	40	40
	17.282	18.282
	17.325	18.325



CLASE 8.ª



007657746

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

a) Reserva legal

La reserva legal ha sido dotada de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social.

No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

La Sociedad tiene dotada una cifra superior al 20 por 100 del capital social considerándose el exceso una reserva de libre disposición, por cuanto ese importe no está reservado por la ley a ningún fin concreto.

b) Reservas voluntarias

Esta reserva es de libre disposición.

c) Reserva de fusión

Esta reserva es de libre disposición.

d) Reserva por fondo de comercio

Esta reserva es indisponible y ha sido dotada de conformidad con el artículo 273 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital mediante el cual la sociedad deberá dotar una reserva indisponible equivalente al fondo de comercio que aparezca en el activo del balance, destinando a tal efecto una cifra del beneficio que represente, al menos, un cinco por ciento del importe del citado fondo de comercio; y 12.6.c) de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, sobre deducibilidad del fondo de comercio.

e) Limitaciones a la distribución de dividendos

Las reservas designadas como de libre disposición, así como los resultados del ejercicio, están sujetas, no obstante, a las limitaciones para su distribución que se exponen a continuación (establecidas en la Ley de Sociedades de Capital):

- No debe distribuirse dividendos si el valor del patrimonio neto es, o a consecuencia del reparto resulta ser, inferior al capital social.

f) Distribución de dividendos

Con fecha 30 de mayo 2024, el Socio Único de la Sociedad acordó el reparto de un dividendo con cargo a reservas voluntarias por un importe de 1.000 miles de euros (500 miles de euros en el ejercicio 2022/2023).



CLASE 8.ª



007657747

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

15. Pasivos financieros a coste amortizado

El detalle de los pasivos financieros a coste amortizado a corto y largo plazo es el siguiente:

	2024	2023
Deudas a corto plazo		
- Deudas con entidades de crédito	1	62
- Proveedores de inmovilizado	53	374
	<u>54</u>	<u>436</u>
Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 22)	<u>84.167</u>	<u>79.865</u>
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		
- Proveedores, empresas del grupo y asociadas (Nota 22)	90	85
- Acreedores varios	673	709
- Personal	861	679
	<u>1.624</u>	<u>1.473</u>

El valor contable de las deudas a corto plazo se aproxima a su valor razonable, dado que el efecto del descuento no se estima significativo.

La Sociedad dispone de las siguientes líneas de crédito no dispuestas:

	2024	2023
- con vencimiento a menos de un año	1.000	941
Total líneas de crédito concedidas no dispuestas	<u>1.000</u>	<u>941</u>

El saldo de deudas con entidades de crédito a corto plazo a 31 de mayo de 2024 corresponde a intereses devengados no vencidos a la fecha de cierre por importe de 1 miles de euros. En el ejercicio finalizado a 31 de mayo de 2023, el saldo de deudas con entidades de crédito correspondía a la disposición de una póliza de crédito a corto plazo por importe de 59 miles de euros y a intereses devengados no vencidos por importe de 3 miles de euros. El tipo de interés medio de estas deudas es del 5,136%.

Al 31 de mayo de 2024 y 2023, no existen valores contables de las deudas de la Sociedad denominadas en moneda extranjera.



CLASE 8.ª



007657748

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

Información sobre los aplazamientos de pagos efectuados a proveedores. D.A 3ª "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

El detalle de la información requerida en base a la Ley 15/2010 a 31 de mayo de 2024 y 2023, es la siguiente:

	2024	2023
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	43,90	50,93
Ratio de operaciones pagadas	49,39	58,18
Ratio de operaciones pendientes de pago	17,99	20,62
	Miles de euros	Miles de euros
Total Pagos Realizados	3.601	3.373
Total Pagos Pendientes	764	806

Conforme a lo indicado en la Ley 18/2022, de 29 de septiembre, se exige ampliar el contenido de la información del periodo medio de pago a proveedores con lo siguiente para los ejercicios finalizados a 31 de mayo de 2024 y 2023:

	2024	2023
Volumen de facturas pagadas en un periodo inferior al máximo legal (miles de euros)	2.813	2.165
Número de facturas pagadas en un periodo inferior al máximo legal	1.847	1.697
Porcentaje sobre el volumen total de facturas de las pagadas a proveedores	78%	64%
Porcentaje sobre el número total de facturas de las pagadas a proveedores	70%	62%



CLASE 8.ª



007657749

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

16. Provisiones a corto plazo y largo plazo

Los movimientos habidos en las provisiones reconocidas en el balance han sido los siguientes:

	Provisiones a largo plazo	Provisiones a corto plazo
Saldo a 31 de mayo de 2022	70	-
Dotaciones	7	-
(Aplicaciones)	-	-
Otros movimientos	-	-
Saldo a 31 de mayo de 2023	77	-
Dotaciones	35	-
(Aplicaciones)	-	-
Otros movimientos	-	-
Saldo a 31 de mayo de 2024	112	-

La provisión registrada a 31 de mayo 2024 está destinada únicamente a cubrir las posibles obligaciones contraídas con el personal de la Sociedad.

17. Impuestos diferidos

El detalle de los impuestos diferidos es el siguiente:

	2024	2023
Activos por impuestos diferidos:		
- Diferencias temporarias	18	16
- Bases imponibles negativas	335	-
- Otros créditos fiscales	233	253
	586	269



CLASE 0.º



007657750

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
 Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
 (Expresada en miles de euros)

El movimiento durante el ejercicio en los activos y pasivos por impuestos diferidos ha sido como sigue:

	Provisiones	BINS activadas	Deducciones activadas	Limitación gastos financieros/am ortizaciones	Total
Activos por impuestos diferidos					
Saldo a 31 de mayo de 2022	2	-	188	19	209
Cargo (abono) contra cuenta de p. y g.	2	-	146	(7)	141
Deducciones utilizadas en el consolidado fiscal reclasificadas a saldos grupo	-	-	(81)	-	(81)
Saldo a 31 de mayo de 2023	4	-	253	12	269
Cargo (abono) contra cuenta de p. y g.	9	335	22	(7)	359
Deducciones utilizadas en el consolidado fiscal reclasificadas a saldos grupo	-	-	(42)	-	(42)
Saldo a 31 de mayo de 2024	13	335	233	5	586

18. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios corresponde a los dividendos e intereses recibidos de la participación e inversión en empresas del grupo de acuerdo con la consulta nº 2 publicada en el BOICAC 126 en febrero del 2021 acerca de su clasificación, y a las prestaciones de servicios que la sociedad realiza principalmente a diversas sociedades del Grupo:

	2024	2023
Prestaciones de servicios:		
- Empresas del Grupo (Nota 22.d.i)	9.923	9.243
- Terceros	51	54
	<u>9.974</u>	<u>9.297</u>
Dividendos recibidos (Nota 10 y 22.d.i):		
	<u>-</u>	<u>-</u>
Intereses devengados (Nota 22.d.i):		
- Borges Agricultural Industrial & Edible Oils, S.A.U	-	175
- Borges Agricultural & Industrial Nuts, SA	3	2
	<u>3</u>	<u>177</u>
Importe neto de la cifra de negocios	<u>9.977</u>	<u>9.474</u>



CLASE 8.ª



007657751

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

b) Transacciones efectuadas en moneda extranjera

Los importes de las transacciones efectuadas en moneda extranjera son los siguientes (miles de euros):

	2024	2023
Servicios recibidos	1	6
Servicios prestados	-	3

c) Subvenciones a la explotación

La Sociedad ha obtenido y reconocido en el ejercicio como ingreso de subvenciones oficiales a la explotación 14 miles de euros (19 miles de euros en el ejercicio anterior), principalmente para actividades relacionadas con la formación del personal.

d) Gastos de personal

	2024	2023
Sueldos, salarios y asimilados	4.422	3.801
Cargas sociales	1.290	1.096
Indemnizaciones	3	9
	<u>5.715</u>	<u>4.906</u>

El número medio de empleados en el curso del ejercicio distribuido por categorías es el siguiente:

	2024	2023
Directivos	5	5
Mandos Intermedios	7	7
Administrativos	93	88
	<u>105</u>	<u>100</u>

Asimismo, la distribución por sexos al cierre del ejercicio del personal de la Sociedad es la siguiente:

	Hombres		Mujeres		Total	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Consejeros	-	-	-	-	-	-
Directivos	3	3	2	2	5	5
Mandos Intermedios	3	3	4	4	7	7
Administrativos	27	27	71	67	98	94
	<u>33</u>	<u>33</u>	<u>77</u>	<u>73</u>	<u>110</u>	<u>106</u>

El número medio de empleados discapacitados mayor o igual al 33% en el curso del ejercicio ha sido de 1 administrativo (1 administrativo en el ejercicio 2022/2023).



CLASE B.ª



007657752

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

19. Impuesto sobre beneficios y situación fiscal

La Sociedad tributa consolidadamente con las sociedades Pont Family Holding, S.L. (sociedad matriz), Borges Agrícola & Industrial Edible Oils, S.A.U., Borges Branded Foods, S.L.U., Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A. y BAIN – Mas de Colom, S.L.U.

Las sociedades BAIN Andalucía, S.L.U. (actualmente denominada NCF AG Andalucía, S.L.U.) y BAIN Extremadura, S.L.U. (actualmente denominada NCF AG Extremadura, S.L.U.), han salido del régimen de consolidación fiscal en el presente ejercicio 2023/2024 tras su venta por parte de la sociedad del grupo Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A. y, su tributación se realizará de forma individual.

Estas sociedades están participadas, directa o indirectamente, por Pont Family Holding, S.L., sociedad dominante, en más de un 75% y un 70% en el caso de Borges Agrícola & Industrial Nuts, S.A. y su filial directa por tratarse de una sociedad que cotiza en el mercado continuo de las Bolsas de Madrid y Barcelona.

La conciliación entre el importe neto de ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Cuenta de pérdidas y ganancias		
	Aumentos	Disminuciones	TOTAL
Saldo ingresos y gastos del ejercicio			(1.946)
Impuesto sobre Sociedades	-	(697)	(697)
Diferencias permanentes	54	(102)	(48)
Diferencias temporarias:			
- con origen en el ejercicio	-	-	-
- con origen en ejercicios anteriores	36	(22)	14
Base imponible (resultado fiscal)			(2.677)
Limitación compensación 50% Base Imponible Negativa			1.339
Base Imponible (resultado fiscal ajustado)			(1.338)

La disposición final quinta de la Ley 38/2022 modifica la Ley del Impuesto de Sociedades, al introducir una disposición adicional decimonovena por la que se introduce una modificación para los ejercicios impositivos que se inicien en 2023 sobre la determinación de la base imponible del régimen de consolidación fiscal. Concretamente, establece que la base imponible del grupo fiscal se determinará con la suma de las bases imponibles positivas y el 50% de las bases imponibles negativas individuales.

Consecuentemente, atendiendo a que la Sociedad aporta una base imponible negativa al grupo fiscal al que pertenece, ha procedido a limitar dicha base imponible al 50% de acuerdo a la normativa fiscal vigente.



CLASE 8.ª



007657753

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

Detalle del gasto/(ingreso) por impuesto sobre sociedades:

	2024	2023
	Gasto / (Ingreso)	Gasto / (Ingreso)
Impuesto corriente	(334)	(442)
Impuesto diferido (Nota 17)	(359)	(141)
Acta Inspección	-	625
Correcciones IS ejercicios anteriores	(4)	2
	<u>(697)</u>	<u>44</u>

El ingreso contabilizado bajo el epígrafe de impuesto corriente por 334 miles de euros (442 miles de euros a 31 de mayo de 2023), se corresponde al 25% del crédito fiscal por la base imponible negativa que la Sociedad aporta al grupo fiscal. En el presente ejercicio se han aplicado deducciones por importe de 42 miles de euros (0 miles de euros a 31 de mayo de 2023), que han sido utilizadas en el consolidado fiscal y reclasificadas a saldos con empresas del grupo (Nota 17).

Durante el presente ejercicio y el anterior, no han habido retenciones e ingresos a cuenta.

El saldo a cobrar resultante del Impuesto sobre Sociedades por importe de 377 miles de euros (442 miles de euros en el ejercicio anterior) se ha reconocido como saldo a cobrar en "Créditos con empresas del Grupo por efecto impositivo" (Nota 22).

A 31 de mayo de 2024, quedaban pendientes de aplicación deducciones (aportadas por la Sociedad al grupo fiscal) contempladas en el Capítulo IV Título VI de la Ley 27/2014 cuyos plazos de caducidad se encuentran comprendidos entre 2039/2040 y 2040/2041 por importe de 233 miles de euros (253 miles de euros en el ejercicio anterior). Dichas deducciones se encuentran reconocidas contablemente por importe de 233 miles de euros (253 miles de euros en el ejercicio anterior) (Nota 17).

Adicionalmente, a 31 de mayo de 2024, la Sociedad cuenta con un importe de 335 miles de euros pendientes de deducción que se corresponden con bases imponibles negativas, generadas durante el mismo ejercicio, equivalentes al 50% de la base imponible negativa individual.

En fecha 3 de noviembre de 2020 la Agencia Estatal de la Administración Tributaria comunicó a la Sociedad Dominante del grupo fiscal español, Pont Family Holding, S.L. y, en fecha 12 de noviembre de 2020 a las filiales de dicho grupo, Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A., Borges Agricultural Industrial & Edible Oils, S.A.U. y Borges Branded Foods, S.L.U., el inicio de actuaciones de comprobación e investigación para los siguientes impuestos y años:

Impuesto sobre Sociedades
 IRPF
 IVA
 IRC-Capital Mobiliario
 IRC-Capital Inmobiliario
 IRNR

Junio/2015 a Mayo/2019
 Octubre/2016 a Mayo/2019
 Octubre/2016 a Mayo/2019
 Octubre/2016 a Mayo/2019
 Octubre/2016 a Mayo/2019
 Octubre/2016 a Mayo/2019



CLASE 8.ª



007657754

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

Las actuaciones de comprobación e investigación del grupo, como sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades por los ejercicios 2015/2016, 2016/2017, 2017/2018 y 2018/2019 se iniciaron con la sociedad dominante del mismo, Pont Family Holding, S.L., mediante comunicación de fecha 3 de noviembre de 2020.

En fecha 12 de julio de 2022 se ampliaron actuaciones inspectoras a la sociedad Borges International Group, S.L.U. relativas a los siguientes impuestos y años:

Impuesto sobre Sociedades

Junio/2015 a Mayo/2019

Con fecha 11 de noviembre de 2022 la Sociedad dominante del grupo fiscal, Pont Family Holding, S.L. firmó acta en conformidad del Impuesto sobre Sociedades habiendo tenido un impacto en Borges International Group, S.L.U. de 625 miles de euros en cuota y 42 miles de euros en intereses de demora, registrados en el pasado ejercicio en la cuenta de pérdidas y ganancias.

No ha habido sanciones impuestas como consecuencia del procedimiento inspector tanto a la sociedad dominante como a las sociedades dependientes.

Dicho lo anterior, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales los siguientes impuestos y para los siguientes años:

Impuesto	Período
Impuesto sobre sociedades	2020/2021 a 2023/2024 (*)
IVA	junio 2020 a mayo 2024
IRPF	junio 2020 a mayo 2024
IRC-CAPITAL MOBILIARIO	junio 2020 a mayo 2024

(*) IS 2023/24 está pendiente de presentación. Fecha límite de presentación: 27 de diciembre de 2024.

Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir pasivos adicionales como consecuencia de una inspección. En todo caso, el Administrador Único considera que dichos pasivos, en caso de producirse, no afectarán significativamente a las cuentas anuales.

Uno de los factores de riesgo a los que la Sociedad está sometida es el riesgo fiscal, derivado de los cambios en la política fiscal en los diferentes países en los que sus filiales ejercen su actividad.

Para controlar estos riesgos, la Sociedad y su Grupo cuentan con una estructura administrativa, dirección financiera, así como personal especializado en el área fiscal, tanto internos como externos, tanto nacionales como internacionales.

Los riesgos fiscales son analizados y concretados por esta estructura y especialistas externos. De esta manera, se garantiza el buen cumplimiento de la normativa y se consiguen limitar los riesgos fiscales.

La Sociedad y su Grupo habitualmente realiza a través de auditoría interna procesos de control selectivos que incluyen materias de carácter fiscal.



CLASE 8.ª



007657755

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
 Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
 (Expresada en miles de euros)

20. Resultado financiero

El desglose de los ingresos y gastos financieros por conceptos es el siguiente:

	Ingreso/(gasto)	
	2024	2023
Ingresos financieros:		
De terceros	1	-
	<u>1</u>	<u>-</u>
Gastos financieros:		
Por deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 22)	(3.491)	(2.668)
Por deudas con terceros	(10)	(57)
	<u>(3.501)</u>	<u>(2.725)</u>
Diferencias de cambio	<u>-</u>	<u>-</u>
Resultado financiero	<u>(3.500)</u>	<u>(2.725)</u>

21. Contingencias y compromisos

La Sociedad no tiene garantías prestadas ante entidades financieras ni a favor de otras sociedades del Grupo a 31 de mayo de 2024 ni a 31 de mayo de 2023.

Asimismo, la Sociedad no ha recibido garantías ni el presente ejercicio ni en el ejercicio anterior.

La Sociedad alquila vehículos y equipos para proceso de información bajo contratos no cancelables de arrendamiento operativo con una duración de entre 1 y 5 años.

Los pagos mínimos totales futuros por los arrendamientos operativos no cancelables son los siguientes:

	2024	2023
Menos de un año	213	252
Entre uno y cinco años	128	272
Más de cinco años	-	-
	<u>341</u>	<u>524</u>



CLASE 8.ª



007657756

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)

Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

22. Operaciones con partes vinculadas

a) Retribución a los miembros del Consejo de Administración

Durante los ejercicios 2024 y 2023, no se ha devengado importe alguno en concepto de retribución ni dietas por el Administrador Único (persona jurídica o física que lo representa) de la Sociedad. Adicionalmente, Pont Family Holding, S.L. Administrador Único de la Sociedad, ha realizado transacciones y mantiene los saldos con la Sociedad al cierre de los ejercicios 2024 y 2023 escritos en esta Nota 22. Así mismo dicha sociedad ha percibido los dividendos descritos en la nota 14.f).

La Sociedad no ha contraído obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida respecto a los miembros antiguos y actuales del órgano de administración.

La Sociedad no ha satisfecho primas de seguro de responsabilidad civil a favor del Administrador Único en los ejercicios 2024 y 2023, siendo satisfechas desde Pont Family Holding, S.L., sociedad matriz del grupo al que pertenece la Sociedad.

b) Situaciones de conflictos de interés de los administradores

En el deber de evitar situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad, durante el ejercicio el Administrador Único que ha ocupado el cargo ha cumplido con las obligaciones previstas en el artículo 228 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, tanto él como las personas a él vinculadas, se han abstenido de incurrir en los supuestos de conflicto de interés previstos en el artículo 229 de dicha norma, excepto en los casos en que haya sido obtenida la correspondiente autorización.

c) Retribución al personal de Alta Dirección:

El importe devengado en el ejercicio 2023/2024 por el personal de Alta Dirección, excluyendo aquellos que ocupen cargos de administrador, ha ascendido a 747 miles de euros (537 miles de euros en el ejercicio 2022/2023) por todos los conceptos.

Asimismo, no se han concedido anticipos ni créditos, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones con el personal de Alta Dirección.

d) Las transacciones que se detallan a continuación se realizaron con partes vinculadas:

i) Venta de bienes, prestación de servicios y otros ingresos financieros a empresas vinculadas:



CLASE 8.ª



007657757

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
 Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
 (Expresada en miles de euros)

Prestación de servicios (Nota 18):

Empresas del Grupo

	2024	2023
- Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A.	2.506	1.923
- Borges do Brasil Alimentos, Ltda	-	1
- Borges Asia Pte. Ltd	-	2
- Borges Agricultural & Industrial Edible Oils, S.A.U.	3.840	3.987
- BAIN Andalucía, S.L.U.	7	1
- BAIN Mas de Colom, S.L.U.	1	1
- BAIN Extremadura, S.L.U.	8	3
- Orтали, S.r.l.	-	2
- Capricho Andaluz S.L.	12	9
- Borges Tramier, S.A.S.U.	2	7
- Borges Branded Foods, S.L.U.	3.547	3.307
	<u>9.923</u>	<u>9.243</u>

Ingresos financieros de valores negociables (Nota 18):

Empresas del Grupo

	2024	2023
- Borges Agricultural & Industrial Edible Oils, S.A.U.	-	175
- Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A.	3	2
	<u>3</u>	<u>177</u>

Ingresos accesorios y otros de gestión corriente:

Empresas del Grupo

	2024	2023
- Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A.	95	92
	<u>95</u>	<u>92</u>

Borges International Group, S.L.U. a través de un contrato de prestación de servicios ("management fee"), presta a la sociedad del grupo consolidado Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A. servicios relacionados con la gestión de las áreas de recursos humanos, administración comercial, contabilidad, finanzas, sistema legal y estrategia corporativa, logística y eficiencia operativa.

Asimismo, estos mismos servicios son prestados a las sociedades Borges Agricultural & Industrial Edible Oils, S.A.U. y Borges Branded Foods, S.L.U.

La prestación de servicios a empresas del Grupo se realiza en términos de mercado.

Asimismo, la Sociedad realiza operaciones financieras (cuentas corrientes) con entidades del Grupo aplicando tipos de interés de mercado en dichas transacciones.



CLASE 8.ª



007657758

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

ii) Compra de bienes, recepción de servicios y otros gastos financieros a empresas vinculadas:

Recepción de servicios:

Empresas del Grupo

	2024	2023
- Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A.	96	96
- Borges Agricultural & Industrial Edible Oils, S.A.U.	12	9
- Borges Branded Foods, S.L.U.	5	9
- BAIN Mas de Colom, S.L.U.	-	5
	113	119

Otros gastos financieros:

Empresas del Grupo

	2024	2023
- Pont Family Holding, S.L.	1.960	1.464
- Borges Agricultural & Industrial Edible Oils, S.A.U.	621	-
- Borges Tramier, S.A.S.U.	864	784
- Borges Branded Foods, S.L.U.	46	420
	3.491	2.668

Los precios de los servicios recibidos se determinan en base a los precios de mercado de los servicios recibidos.

Asimismo, la Sociedad realiza operaciones financieras (cuentas corrientes) con entidades del Grupo aplicando tipos de interés de mercado en dichas transacciones.

Como se menciona en la Nota 14.f), en el presente ejercicio se han distribuido Dividendos por importe de 1.000 miles de euros con cargo a reservas voluntarias (500 miles de euros en el ejercicio 2022/2023).

Adicionalmente, durante el presente ejercicio y el anterior la Sociedad no ha realizado compras de inmovilizado a empresas del Grupo y, tampoco ha realizado ventas de inmovilizado a empresas del Grupo en el presente ejercicio ni en el anterior.



CLASE 8.ª



007657759

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

e) Saldos al cierre derivados de ventas y compras de bienes y servicios a empresas vinculadas:

	2024	2023
Cuentas a cobrar a partes vinculadas (Nota 11):		
<u>Empresas del grupo</u>		
- Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A.	2.595	2.005
- Borges do Brasil Alimentos, Ltda	-	1
- Borges Asia Pte. Ltd	-	2
- Borges Branded Foods, S.L.U.	3.397	3.157
- Borges Agricultural & Industrial Edible Oils, S.A.U.	3.750	3.898
- Borges Tramier, S.A.S.U.	-	7
- Ortalli, S.r.l.	-	2
- Capricho Andaluz S.L.	15	11
- BAIN Andalucía, S.L.U.	-	1
- BAIN Mas de Colom, S.L.U.	1	1
- BAIN Extremadura, S.L.U.	-	4
	9.758	9.089
	2024	2023
Cuentas a pagar a partes vinculadas (Nota 15):		
<u>Empresas del grupo</u>		
- Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A.	90	85
	90	85

f) Préstamos y cuentas corrientes con partes vinculadas:

	Préstamos recibidos / cuentas corrientes acreedoras (Nota 15)		Préstamos otorgados / cuentas corrientes deudoras (Nota 11)	
<u>Empresas del grupo</u>	2024	2023	2024	2023
- Borges Agricultural & Industrial Edible Oils, S.A.U.	60.314	17.892	-	-
- Pont Family Holding, S.L.	23.853	43.086	-	-
- Pont Family Holding, S.L. (saldo por efecto impositivo)	-	-	377	442
- Borges Tramier, S.A.S.U.	-	18.887	-	-
- BMG Foods (Shanghai) Co. Ltd.	-	-	19	19
- Borges Branded Foods, S.L.U.	-	-	-	-
	84.167	79.865	396	461



CLASE 8.ª



007657760

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

El dividendo repartido por la Sociedad a su Socio Único durante el presente ejercicio (Nota 14.f), por un importe de 1.000 miles de euros, ha sido satisfecho mediante la compensación de la cuenta corriente acreedora con dicha sociedad.

Las deudas con empresas del grupo a corto plazo corresponden a cuentas corrientes que devengan tipos de interés de mercado. Si bien el vencimiento de los mencionados saldos acreedores clasificados a corto plazo con empresas del Grupo es a corto plazo, el período de recuperación/cancelación de los mismos está en función de la evolución de las necesidades financieras de dichas sociedades, dentro de la política de gestión de la tesorería del Grupo.

Los préstamos y cuentas corrientes con empresas del grupo, tanto deudoras como acreedoras, devengan un tipo de interés medio de 4,5% (4,5% en el ejercicio anterior).

Tal y como se observa de los saldos anteriormente indicados, financieramente la Sociedad depende de la financiación del Grupo al que pertenece, el cual presta el apoyo financiero necesario a la misma para que haga frente a los compromisos derivados de su actividad.

23. Información sobre medio ambiente

Se considera actividad medioambiental cualquier operación cuyo propósito principal sea la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente.

La Sociedad, por las características de su actividad no tiene inversiones significativas, ni realiza actuaciones específicamente destinadas a la protección y mejora del medio ambiente.

24. Hechos posteriores al cierre

Con fecha 28 de junio de 2024, Pont Family Holding, S.L., como sociedad dominante del grupo fiscal (Nota 19), recibió la comunicación de inicio de actuaciones inspectoras de carácter parcial en relación con el Impuesto de Sociedades para el ejercicio 2021/2022, destinadas a comprobar la solicitud de devolución presentada por la Sociedad relativa a la declaración de inconstitucionalidad de las medidas tributarias previstas en el Real Decreto Ley 3/2016

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, la citada inspección se encuentra en fase de requerimiento de información. Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir pasivos adicionales como resultado de una inspección. En todo caso, tanto el administrador único de la Sociedad como sus asesores fiscales consideran que dichos pasivos, caso de producirse, no afectarían significativamente a las mismas.

Adicionalmente a lo mencionado en el párrafo anterior, no se ha producido ningún hecho posterior significativo desde el cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas cuentas pueda afectar significativamente a las mismas.



CLASE 8.ª



007657761

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Memoria de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024
(Expresada en miles de euros)

25. Honorarios auditores de cuentas

Los honorarios devengados durante el ejercicio por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios de auditoría de cuentas ascendieron a 7 miles de euros (7 miles de euros en el ejercicio anterior).

No se han devengados honorarios durante el ejercicio 2023/2024 ni en el ejercicio 2022/2023 por otras sociedades que utilizan la marca PwC como consecuencia de servicios de asesoramiento fiscal y otros servicios prestados a la Sociedad.



CLASE 8ª



007657762

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)

Informe de gestión del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024

1. Evolución de los negocios y de las inversiones financieras

La Sociedad sigue gestionando y encabezando todas las participaciones en las sociedades operativas del Grupo al que pertenece, del que Pont Family Holding, S.L. es la dominante.

A nivel operativo, el Grupo actúa dependiendo de la tipología de sus negocios estando agrupado en tres grandes grupos operativos, con el objetivo de potenciar la especialización y el focus de cada unidad de negocio:

- Unidad BAIN (Borges Agricultural & Industrial Nuts): Agrupa las actividades industriales y de comercialización B2B de frutos secos y frutas desecadas.
- Unidad BBF (Borges Branded Foods): Agrupa las actividades de comercialización de productos bajo las marcas del Grupo, principalmente en los canales de Retail y Food Service/Restauración.
- Unidad BAIEO (Borges Agricultural & Industrial Edible Oils): Agrupa las actividades industriales y de comercialización B2B de aceites.

A nivel societario, durante el presente ejercicio 2023/2024, las principales variaciones en el perímetro de consolidación han sido las siguientes:

- Con fecha 26 de abril de 2024 la sociedad participada Borges Agricultural & Industrial Nuts, S.A. ha suscrito un contrato de compraventa con el fondo Natural Capital Iberia HoldCo, S.A.R.L., para la enajenación de la totalidad de las acciones y participaciones sociales de las siguientes sociedades que componen el negocio agrícola del Grupo y sobre las que la Sociedad ostentaba una participación indirecta, las sociedades españolas BAIN Extremadura, S.L.U. (actualmente denominada NCF AG Extremadura, S.L.U.) y BAIN Andalucía, S.L.U. (actualmente denominada NCF AG Andalucía, S.L.U.), y las sociedades portuguesas Amêndoas Herdade da Palheta, Lda, Amêndoas Herdade da Palheta II, Lda, BSJ-Frutos Secos de Moura, S.A. y BSJ2-Amêndoas de Moura, S.A.

La operación de venta del negocio agrícola de frutos secos consistente en la explotación de plantaciones de almendros, nogales y pistachos ubicados en las provincias españolas de Badajoz y Granada y, en Portugal, así como el procesamiento primario de nueces y pistachos, permite al Grupo centrar estratégicamente sus esfuerzos en las áreas industrial y comercial de la unidad BAIN que son el *core business*, focalizándose en los pilares de la innovación, la sostenibilidad, la internacionalización, así como la búsqueda de nuevas oportunidades de negocio que incrementen el valor para sus accionistas, consumidores, clientes, empleados y para el conjunto de la sociedad.

1.1 Situación actual

El importe neto de la cifra de negocios de las actividades continuadas del Grupo se ha situado en 852 MM de euros lo que significa un incremento del 10,6% respecto al año anterior. Dicha variación se produce especialmente por un incremento de valor de nuestra materia prima principal (aceites de oliva), combinada con la variación de volúmenes de ventas por categorías de productos que incrementan un 5,8% en este ejercicio (excluyendo subproductos).



CLASE 8.ª



007657763

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)

Informe de gestión del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024

La cifra de negocios se distribuye en un 29% en ventas en España y un 71% de ventas en mercados internacionales (donde Francia, Estados Unidos y Brasil ocuparían los primeros lugares después de España en el ranking por países). En este ejercicio la dispersión de dichas ventas se sitúa en un ámbito de actuación de 102 países.

El resultado antes de impuestos de las operaciones continuadas del Grupo se ha situado en 22,2 MM de euros, similar al del ejercicio anterior. Añadiendo el resultado de las operaciones discontinuadas (negocio agrícola de frutos secos) el resultado final neto del Grupo se sitúa en 30,3 MM de euros (un 50% superior al del año anterior)

1.2 Perspectivas futuras

Este ejercicio 2023/2024 ha estado marcado por:

- En aceites de oliva: se produce un segundo año de "extrema complejidad". A nivel mundial se espera un cierre de campaña 23/24 con una producción total similar a la campaña anterior pero muy por debajo de la media de las campañas anteriores. Aunque en la unión europea la producción se estima va a ser algo superior a la campaña pasada, por el contrario, en el resto de los países productores va a ser menor. Por tanto, a nivel global va a ser la segunda campaña con una producción muy corta lo que ha tensionado enormemente el nivel de precios que se han más que doblado respecto al ciclo anterior. Esta situación de producciones y en consecuencia de precios elevados ha tenido un claro impacto en los mercados de consumo, donde los principales países consumidores registran caídas en promedio superiores al 10%.

Para la campaña 24/25 la situación cambia radicalmente. En España (principal productor) se espera un crecimiento de más del 50% en la producción respecto a este último año, lo cual unido a las buenas producciones que se esperan en el resto de los países productores (excepto Italia) van a situar en niveles normales la producción mundial. Por tanto, nos encontramos ahora con un periodo hasta aproximadamente el mes de diciembre (en que se empiece a producir aceite de forma masiva) en que estimamos los precios se van a mantener en niveles altos y a partir de este momento van a experimentar una corrección importante. No obstante, esta corrección todavía no va a situar los precios a los niveles de los años anteriores, sino que se deberá esperar a la confirmación de que la campaña 25/26 sea también una campaña "normal" para situar los precios en sus niveles normales y recuperar la pérdida de consumo.

- En aceites de semillas: ha continuado la normalidad por segundo año consecutivo después del inicio de la guerra de Ucrania. A nivel global prevemos un mercado mundial en aceites de semillas estabilizado, siendo siempre conscientes que al tratarse de commodities los precios varían en función de las diversas situaciones y expectativas.
- En frutos secos: A nivel general, seguimos en un ciclo de precios históricamente bajo, si bien el mercado de nueces, almendras, pistachos y frutos secos en general continúa en situación de demanda creciente a nivel mundial en serie histórica.



CLASE 8.ª



007657764

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Informe de gestión del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024

Nuestro foco de gestión para el futuro no cambia y va a seguir centrado en mejora de los elementos que puedan contribuir a los resultados sostenibles y generación de cash flow libre, así como a rebajar nuestra deuda, especialmente en lo que afecta a la deuda estructural de la compañía.

Nuestro modelo de negocio va a continuar estando basado en nuestras marcas propias como motor de innovación y creación de valor a todos los niveles, si bien debemos mantener siempre un porcentaje de marcas de terceros para así asegurar nuestra competitividad fabril. Igualmente seguiremos desarrollando nuestros negocios de ingredientes no tanto en la búsqueda de volúmenes sino en la búsqueda de factores diferenciales que permitan incrementar nuestra rentabilidad en dichas unidades.

Continuamos disfrutando de los puntos fuertes y oportunidades mencionados en años anteriores, lo que nos hace ser muy optimistas de cara a nuestro futuro, que debe continuar con una mejora de la rentabilidad y resultados y continuidad de nuestro proyecto de internacionalización.

La desinversión de los negocios agrícolas nos deja en una situación financiera óptima para acometer posibles expansiones no orgánicas en los negocios "core" del Grupo.

1.3 Evolución de las inversiones – Inmovilizado financiero

Tal y como se menciona en la memoria (Nota 10) durante el presente ejercicio 2023/2024 el cambio más significativo en el Grupo, ha sido la venta de la unidad de negocio agrícola de frutos secos lo que ha supuesto la interrupción de dicha actividad para el Grupo.

2. Hechos posteriores al cierre del ejercicio

No ha acaecido ningún acontecimiento significativo que afecte a los resultados de la Sociedad y su Grupo y a la previsible evolución del Grupo consolidado, con excepción de lo mencionado en la Nota 24.

3. Actividades de investigación y desarrollo

La Sociedad, al ser una sociedad holding, no realiza propiamente actividades de investigación y desarrollo, correspondiendo realizar estas actividades a sus sociedades dependientes.

El Grupo apuesta cada vez más por la innovación y desarrollo de productos y procesos para defender las posiciones de liderazgo y diferenciación, a la vez que es uno de los pilares sobre lo que se fundamenta el crecimiento futuro, tanto por nuevos productos como por mayores rentabilidades.

4. Participaciones sociales propias

La Sociedad no posee participaciones sociales propias en autocartera ni ha efectuado durante el ejercicio operaciones con las mismas.

5. Actividades medioambientales

La Sociedad al ser una holding no ha realizado ninguna inversión ni gasto sobre medioambiente.



007657765

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Informe de gestión del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024

El Grupo ha adoptado las medidas oportunas en relación con la protección y mejora del medioambiente y la minimización, en su caso, del impacto medioambiental, cumpliendo en todo momento con la normativa vigente al respecto.

6. Información relativa al personal

El número de empleados promedio de la Sociedad durante el ejercicio se ha mantenido estable en 105 personas (100 en el ejercicio anterior) a raíz de la reorganización de los negocios que el Grupo efectuó en el ejercicio 2015/2016 mediante la incorporación del personal procedente de las tres unidades de negocio en que se reestructuró el Grupo y que no estaban directamente vinculados a las mismas.

El personal incorporado en el ejercicio 2015/2016 procedió de las áreas de recursos humanos, administración comercial, contabilidad, finanzas, sistema legal y estrategia corporativa, logística y eficiencia operativa, y prestan servicios a la vez para las tres unidades de negocio, mediante un contrato de prestación de servicios ("management fee").

7. Instrumentos financieros

La Sociedad no ha utilizado durante el ejercicio ningún instrumento financiero para cubrir los riesgos de precio, liquidez, crédito ni ha operado con instrumentos financieros derivados.

8. Descripción de los principales riesgos/incertidumbres a los que está expuesta la Sociedad y acciones para mitigar los mismos

8.1 Riesgos Operacionales

a) Riesgo de mercado

(i) Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad no realiza operaciones significativas en divisa y por tanto no está expuesta de manera significativa al riesgo de tipo de cambio. El importe de las operaciones en moneda extranjera efectuadas en el ejercicio por la Sociedad se desglosa en la Nota 18.b). El riesgo de tipo de cambio surge principalmente de activos y pasivos reconocidos.

(ii) Riesgo de precio

La Sociedad no está expuesta significativamente al riesgo de precio de títulos de capital debido a que no incluye en su balance inversiones mantenidas para la venta o a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(iii) Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés de la Sociedad surge principalmente de las deudas con entidades de crédito corrientes y no corrientes, así como de la posición financiera neta con otras sociedades del Grupo. Los recursos ajenos emitidos a tipos variables exponen a la Sociedad a riesgo de tipos de interés de los flujos de efectivo.



CLASE 8.ª



007657766

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L. (Sociedad Unipersonal)
Informe de gestión del ejercicio terminado el 31 de mayo de 2024

b) Riesgo de crédito

El potencial riesgo de crédito surge principalmente de los créditos concedidos y saldos pendientes de cobro con empresas del Grupo, así como de los depósitos con bancos e instituciones financieras.

En relación a los saldos con empresas del Grupo (Nota 22.e y 22.f) la Sociedad no considera que exista riesgo de crédito significativo. Respecto a los saldos con entidades financieras, es política de la Sociedad la contratación de estas operaciones únicamente con entidades de crédito de reconocido prestigio.

c) Riesgo de liquidez

Si bien la Sociedad presenta un fondo de maniobra negativo según se indica en la Nota 2d), la Sociedad estima que cuenta con suficiente liquidez para el ejercicio de su actividad teniendo en cuenta las características de su operativa, las características de sus pasivos financieros (mayoritariamente con empresas del Grupo) y la confianza en el apoyo financiero del Grupo al que pertenece y su Socio Único. Para el hipotético caso de que surgiera una necesidad puntual de mayor disponibilidad, la Sociedad espera que su Socio Único proporcione la liquidez necesaria.

9. Periodo medio de pago a proveedores

Tal y como se detalla en la Nota 15 el periodo medio de pago a proveedores se sitúa en 43,90 días.



CLASE 8ª



007657812

BORGES INTERNATIONAL GROUP, S.L.U.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión del ejercicio 2023/2024

D. David Prats Palomo, representante de la sociedad Pont Family Holding, S.L. en calidad de Administrador Único de Borges International Group, S.L.U. en fecha 8 de Noviembre de 2024, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 253 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y en el artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de junio de 2023 y el 31 de mayo de 2024 las cuales vienen constituidas por los documentos anexos, que preceden a este escrito, Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de cambios en el Patrimonio Neto, Estado de Flujos de Efectivo, Memoria e Informe de Gestión ordenados correlativamente con las hojas numeradas en papel timbrado del estado nº 007657710 a 007657766.

FIRMANTE:



PONT FAMILY HOLDING, S.L.
(Representada por D. David Prats Palomo)
Administrador Único