

PARQUE INDUSTRIAL LATINOAMERICANO S.R.L.

Informe con EEFF al 30 de junio de 2023 Fecha de Comité: 8 de septiembre de 2023

Sector y País: Comercial/Bolivia

Equipo de Análisis

Cristian Oscar Vargas Butron
cvargas@ratingspcr.com

Verónica Tapia Tavera
vtapia@ratingspcr.com

(591) 2 2124127

CALIFICACIONES

Aspectos y/o Instrumento Calificado			Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Bonos PILAT I – Emisión 1					
Serie	Monto (Bs)	Plazo (d)			
Única	172.880.000	2.760	B ⁺ A ⁺	A1	Estable
Bonos PILAT I – Emisión 2					
Serie	Monto (Bs)	Plazo (d)			
Única	172.880.000	3.120	B ⁺ A ⁺	A1	Estable
Bonos PILAT I – Emisión 3					
Serie	Monto (Bs)	Plazo (d)			
Única	172.880.000	3.300	B ⁺ A ⁺	A1	Estable
Calificaciones Históricas / Series de Largo Plazo			Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Con información a:					
31 de marzo de 2023			B ⁺ A ⁺	A1	Estable
31 de diciembre de 2022			B ⁺ A ⁺	A1	Estable
30 de septiembre de 2022			B ⁺ A ⁺	A1	Estable
30 de junio de 2022			B ⁺ A ⁺	A1	Estable

Significado de la Calificación PCR

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

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

Significado de la Calificación ASFI

Categoría A: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Se autoriza añadir los numerales 1, 2 y 3 en cada categoría genérica, desde AA a B con el objeto de establecer una calificación específica de los valores de largo plazo de acuerdo a las siguientes especificaciones:

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

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

Significado de la Perspectiva PCR

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

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

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

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

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité No. 095/2023 de 8 de septiembre de 2023, decidió mantener la Calificación de **BA+** (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es **A1**) con perspectiva “Estable” (tendencia en terminología ASFI) a las emisiones de Bonos PILAT I – Emisiones 1, 2 y 3 comprendidas dentro del Programa de Emisiones de “Bonos de PILAT I”. Lo expuesto se sustenta en lo siguiente: El Parque Industrial Latinoamericano S.R.L., está dedicado al desarrollo inmobiliario de la pequeña, mediana y gran industria en la ciudad de Santa Cruz, y cuenta con proyectos urbanísticos. A junio de 2023 (12 meses), los indicadores de rentabilidad se ven afectados por el incremento de los costos y gastos administrativos por pago de sueldos a personal, así como importantes descuentos sobre ventas. El ligero incremento del endeudamiento se explica por cuentas por pagar. La liquidez es adecuada y genera flujo de caja suficiente para el cumplimiento de sus obligaciones y actividades operativas. Las emisiones cuentan con garantía quirográfica y el aval del principal accionista de la empresa.

Resumen Ejecutivo

- **Trayectoria.** El Parque Industrial Latinoamericano (PILAT S.R.L.), es parte integrante del “Grupo Empresarial Lafuente”, dedicado al desarrollo urbano inmobiliario por más de 20 años. Dentro de su cartera se encuentran proyectos empresariales, el proyecto urbanístico de vivienda social “San José Obrero I” e integrará la ampliación San José Obrero I - Fase 2.
- **Comercialización y ejecución de obras.** Al 30 de junio de 2023, la sociedad comercializó el 85,82% (1.319 lotes industriales) de Pilat, con un saldo de 206 lotes. El avance de las inversiones en Pilat alcanza a Bs 75,21 millones (Bs 2,73 millones adicionales del presupuesto). San José Obrero I comercializó el 70,75% (6.324 lotes), se encuentra al 77,10% de avance de obras. San José Obrero – Fase 2, aportará con 2.143 lotes de terrenos.
- **Rentabilidad e ingresos.** En el quinquenio analizado los resultados fueron negativos, excepto en 2021, cuando registró utilidades netas por incremento de ingresos. A junio de 2023 (12 meses), los indicadores de rentabilidad ROA y ROE reportaron cifras menores a similar período de 2022, por incremento más que proporcional de los costos, producto del aumento de lotes al costo de venta. Los ingresos (6 meses de operación) crecieron por importantes ventas a empresas constructoras. La demanda de terrenos se contuvo ante problemas sociales.
- **Endeudamiento.** En 2016 el indicador de endeudamiento se elevó considerablemente por la emisión de los Bonos PILAT, posteriormente presentó reducción paulatina del pasivo total. A junio de 2023, el intercambio de bonos redujo la presión en el corto plazo. Los indicadores de pasivo total a patrimonio y deuda financiera a patrimonio registran 0,39 veces y 0,34 veces, cercanos al cierre 2022, por el efecto de los resultados del ejercicio en el patrimonio y aumento de cuentas por pagar.
- **Liquidez.** Entre 2018 – 2022, los niveles de liquidez permanecieron por encima de la unidad, explicados por altos inventarios y cartera de cuentas por cobrar. A junio de 2023, la liquidez general alcanza a 11,08 veces y la prueba ácida a 1,97 veces, cifras altas, por el recambio de pasivos financieros al largo plazo, y en el periodo observado reduce por crecimiento de cuentas por pagar. El flujo operativo es positivo por venta de terrenos y resultados, cubriendo favorablemente las obligaciones de la sociedad.

- **Proyecciones.** El flujo de caja proyectado entre 2023-2033, toma el supuesto de venta a plazo de terrenos de PILAT, San José Obrero I y San José Obrero I - Fase 2. La cobranza del 80% de la cartera de proyectos vigentes y nuevos. El flujo de inversiones toma la inversión en infraestructura de urbanizaciones. El flujo de actividades de financiamiento prevé el intercambio de bonos realizado y las emisiones vigentes según cronograma. El flujo de efectivo acumulado es positivo durante la proyección.
- **Riesgos.** PILAT S.R.L. sufrió un impacto negativo a través de la desaceleración del sector inmobiliario. La empresa tuvo que diferir el cobro a sus clientes. La falta de liquidez ocasionó cambios en el cronograma de pagos y promovió facilidades de pago a sus clientes, así como digitalización entre sus servicios. A junio de 2023, la empresa realizó esfuerzos en publicidad y comercialización de terrenos inmobiliarios San José Obrero, a través de promociones.
- **Aval y compromisos financieros.** Las emisiones cuentan con el Aval del Sr. Julio Novillo Lafuente y los siguientes compromisos financieros: Relación de cobertura de servicio de deuda (RCD) deberá ser mayor o igual a 1,00 vez. La relación de endeudamiento financiero menor o igual a 0,75 veces y la relación de terrenos libres de garantía (RTD) superior o igual a 1,20 veces. A junio de 2023 cumple lo establecido.

Factores Clave

Factores que podrían conducir a un aumento en la calificación

- Aceleración en la recaudación de cobranzas de proyectos.
- Nuevos proyectos.
- Mayores garantías de cobertura de la emisión.

Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

- Crecimiento del nivel de mora en las cobranzas, que incidan en el flujo de la empresa.
- Mayores pérdidas acumuladas que afecten los niveles patrimoniales de la empresa.

Metodología Utilizada

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

Información Utilizada

1. Información Financiera

Estados Financieros auditados a diciembre 2018 – 2022.
Estados Financieros preliminares a junio de 2023, junio 2022 y junio de 2021.
Estructura de financiamiento.
Proyecciones financieras (Estados Financieros Proyectados 2021 a 2033).
Estructura de costos y gastos.
Detalle de las principales cuentas del activo, pasivo y patrimonio.

2. Información operativa

Proyecto Parque Industrial Latinoamericano.
Descripción del proceso operativo de la empresa.
Aspectos relacionados con el medio ambiente.
Principales clientes y proveedores.
Plan de inversiones 2015-2024.

3. Información Legal:

Resolución Administrativa de Aprobación de Urbanización Parque Industrial Latinoamericano.
Testimonio 4489/2012.
Licencia Ambiental.
Número de Identificación Tributaria (NIT) 192662029.

4. Perfil de la Empresa

Estructura accionaria.
Plana gerencial.
Procesos legales.

5. Otra Información

Prospecto.
Hechos relevantes.

Análisis Realizado

1. Análisis del Sector de Parques Industriales: Estudio del historial de los parques industriales en Bolivia y énfasis en el departamento de Santa Cruz de la Sierra.

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

- 3. Análisis de Hechos de Importancia Recientes:** Evaluación de eventos recientes que por su importancia son trascendentes en la evolución de la institución y/o proyecto.
- 4. Evaluación de los Riesgos y Oportunidades:** Análisis de hechos (ciclos económicos, expansiones de instalaciones o a nuevos mercados, nuevos competidores, cambios tecnológicos), que bajo ciertas circunstancias, incrementen (suavicen), temporal o permanentemente, los riesgos a los que está sujeta la empresa.
- 5. Visita a los Terrenos.** En la visita (en gestiones pasadas) se tomó contacto con ejecutivos de la empresa y se evidenció la magnitud del desarrollo que llevan adelante.
- 6. Análisis de Proyecciones Financieras:** Evaluación de los supuestos que sustentan las proyecciones financieras, así como análisis de la predictibilidad, variabilidad y sensibilidad de la capacidad de pago de la empresa a diversos factores económicos.
- 7. Evaluación de Gestión:** Enfoque de los puntos relevantes del desarrollo de sus actividades.
- 8. Análisis de la Estructura de la Emisión:** Estudio de las características propias de la emisión.

Contexto Económico

En los últimos cinco años (2017-2021), la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,60%¹, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, principalmente en el sector gubernamental (con un crecimiento promedio de 3,51%). El Producto Interno Bruto (PIB) en los años, 2017 y 2018 mostró tasas decrecientes de 4,20% y 4,22% respectivamente, ocasionadas principalmente por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas. Según datos preliminares del Instituto Nacional de Estadística (INE), en 2019, el PIB registró un crecimiento acumulado del 2,22%, menor respecto al cierre del 2018. El año 2020 fue atípico por la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario desfavorable, paralizando gran parte de las actividades en el territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, construcción, industria manufacturera, transporte, almacenamiento y comunicaciones, traduciéndose en un PIB negativo de 8,74%. En 2021, se alcanzó un PIB acumulado de 6,11% por la recuperación de diversos sectores económicos.

A diciembre 2022 (datos preliminares), el crecimiento del PIB fue de 3,48%, menor en comparación a similar periodo de 2021. Los sectores con mayor incidencia positiva son la agricultura, silvicultura, pesca y ganadería, así como transporte, comunicaciones, y servicios financieros. Por otro lado, los sectores de petróleo, gas, agua y construcción presentaron una variación negativa con relación a gestiones anteriores.

A diciembre 2022, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a USD 3.796 millones, nivel menor en 20,13% respecto a diciembre de 2021 (USD 4.753 millones). Las RIN se componen de oro en 66,36%, DEG 14,07%, posición con el Fondo Monetario Internacional 0,92% y las divisas representan el 18,79%. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011, sin embargo, desde el primer trimestre de 2023 el entorno es altamente desafiante, por la gran expectativa que existe para adquirir dólares americanos, situación que da lugar a una limitada disponibilidad de la moneda.

La Deuda Interna del TGN, a diciembre 2022, mostró un saldo de Bs 107.461,5 millones, mayor en 12,82% respecto a diciembre de 2021 (Bs 95.253 millones) y se encuentra compuesta principalmente por deuda con el Banco Central de Bolivia (55,09%), a través de letras y bonos, seguida del sector privado (44,91%), por medio del mercado financiero y el mecanismo de subasta, donde las Administradoras de Fondos de Pensión (AFPs) tenían una posición significativa.

El sistema de intermediación financiero, a diciembre 2022, expuso dinamismo; los depósitos se incrementaron en 6,10% respecto a similar periodo de 2021, compuestos mayormente por depósitos a plazo fijo (incidiendo en 69,2% en el crecimiento). La cartera de créditos fue mayor en 7,70%, destinada principalmente a microcréditos (equivalente al 30,2% del monto de los créditos del sistema financiero). El índice de mora se ubicó en 2,2%, exponiendo crecimiento con relación a diciembre 2021 (1,6%). El ratio de liquidez del sistema se situó cercano al 60% y el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) alcanzó a 12,8%, superior al mínimo exigido por ley, demostrando liquidez y solvencia adecuadas. La inflación para Bolivia en 2022 fue de 3,12%.

Durante la última década, la deuda externa de Bolivia mostró un comportamiento creciente y sostenido, en línea con las necesidades de financiamiento del Gobierno para las políticas de impulso a la demanda interna mediante el gasto público. La Deuda Externa alcanza a USD 13.300,3 millones, mayor que diciembre de 2021 (USD 12.697,70 millones), principalmente compuesta por préstamos multilaterales con el 68,90% del total, seguido de bonos con el 15,30% y deudas bilaterales con 15,20%. El indicador de deuda sobre PIB a diciembre de 2022 es equivalente al 30,30%, menor en comparación a diciembre de 2021 (31,20%) y al límite referencial de 40%. Los márgenes para el cumplimiento se vieron cada vez más ajustados, en un contexto de desaceleración de la economía. El saldo de la Balanza Comercial² a diciembre de 2022 expuso un superávit de USD 1.669 millones, donde las exportaciones fueron de USD 13.528

¹ Cálculo obtenido de "Bolivia: Serie histórica del Producto Interno Bruto (a precios de mercado) a precios constantes por año según actividad económica". Información obtenida del Instituto Nacional de Estadística (INE).

² Cálculo efectuado mediante la diferencia entre exportaciones (excluyendo reexportaciones y efectos personales) e importaciones a valor FOB.

millones y las importaciones de USD 11.859 millones. Se resalta las exportaciones de productos no tradicionales como castaña y derivados, también minerales con mayores cotizaciones.

La economía boliviana enfrentó una coyuntura complicada a partir de 2019, periodo en que se suscitaron conflictos sociales, regionales y políticos por las elecciones presidenciales en el mes de octubre, que interrumpieron la actividad económica. En 2020, la emergencia sanitaria por COVID-19 impactó negativamente a la generación de ingresos y utilidades, así como en el suministro de materia prima en diversas industrias, y mayor desempleo. No obstante, se desarrollaron políticas de incentivo a la demanda agregada por parte del gobierno central y municipios, a través de inversiones y asistencia. La política gubernamental estuvo orientada a la adquisición de deuda, con el objetivo de mitigar los efectos de la pandemia y la disminución de los precios de los commodities. Durante 2022, las tensiones derivadas del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania marcaron en gran medida la dirección de la economía mundial y nacional. La política monetaria del BCB mantuvo una orientación expansiva, con inyección de liquidez a través de préstamos internos en el sistema financiero.

De acuerdo con las perspectivas mundiales (WEO) del Fondo Monetario Internacional, el crecimiento mundial disminuiría de 3,4% en 2022 a 2,8% en 2023 y 3,0% en 2024. Igualmente, la inflación mundial reduciría de 8,7% en 2022 a 7,0% en 2023, por la caída paulatina de los precios de los commodities. La proyección de crecimiento para Latinoamérica y el Caribe es de 1,6% para 2023, 2,2% para 2024. Las economías emergentes crecerían en 3,9% para 2023 y 4,0% en 2024.

Las fragmentaciones políticas y partidos oficialistas con menor representación es una tendencia en toda la región, con gobernadores menos populares. Lo cual afecta a la gobernabilidad de los países.

Contexto del Sistema

El sector inmobiliario de terrenos de tipo industrial en Bolivia se caracteriza por leve crecimiento, debido a varios factores que limitan la demanda como un aparato productivo estable que se base en un entorno empresarial de gran magnitud y formalidad, además de periodos económicos inestables que han impedido al país contar con una base empresarial sólida.

En los últimos años, la relativa estabilidad política y el crecimiento económico han permitido al país contar con mayores empresas de tipo industrial, en especial en el departamento de Santa Cruz de la Sierra. Actualmente en Bolivia se cuenta con varios parques industriales, cuatro en Santa Cruz, y uno en La Paz, Cochabamba, Oruro y Chuquisaca. Sin embargo, a pesar del crecimiento económico de los últimos años, la economía informal sigue imperando en el país, además de la caída de los precios del petróleo que afecto a las tasas de crecimiento del PIB han afectado la demanda de terrenos industriales.

Los factores macroeconómicos como el crecimiento del Producto Interno Bruto, tipo de cambio, tasas de interés y regímenes tarifarios podrían afectar a la industria debido a las dificultades de las empresas que demandan terrenos industriales por encarecimiento de los recursos necesarios para la adquisición de terrenos, además de reducir sus operaciones y por ende contar con menos flujo de caja que permita adquirir inversiones importantes y/o adquirir créditos a tasas de interés favorables.

La competencia del mercado está caracterizada por varios competidores, el Parque Industrial Latinoamericano (PILAT) es el más grande del país con un terreno de 1.835 hectáreas, seguido del Parque Industrial Rubén Darío Gutiérrez con 963 hectáreas y el Parque Industrial Montero con 633 hectáreas, los tres están ubicados en Santa Cruz. El primero ya está en funcionamiento hace varios años, por lo tanto, ya opera a su máxima capacidad, el segundo se ubica en el municipio de Montero y es la competencia más directa del PILAT que está ubicado en el municipio de Warnes.

La industria no presenta ciclos de venta marcados, al contrario, se encuentra sujeta al comportamiento del ciclo económico, que, en periodos de bajo crecimiento o reducción del PIB, la demanda podría ser afectada y por lo tanto, se dificulta o ralentiza la comercialización de los terrenos.

Dentro de los principales recursos con los que debe contar la industria inmobiliaria de parques industriales es el acceso a servicios básicos como agua y energía eléctrica, además de accesos como caminos asfaltados. El PILAT cuenta con todos los servicios y con vías de acceso terminadas desde la ciudad de Santa Cruz al municipio de Warnes.

Reseña

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

El Parque Industrial Latinoamericano S.R.L., (PILAT) fue constituido el 20 de marzo de 2012, luego de la realización de todos los estudios necesarios, el proyecto Parque Industrial Latinoamericano fue aprobado el 30 de agosto de 2012, según la Resolución Municipal 018/2012 en el Municipio de Warnes y Resolución Administrativa MAE 173/2012.

El objeto del PILAT es el desarrollo inmobiliario, comercialización y venta de bienes raíces con fines industriales, a través de las actividades de compra/venta de inmuebles, permutas, hipotecas y arrendamientos, así como toda actividad y objeto concernientes al mercado de bienes raíces. El domicilio legal está establecido en la Avenida Tercer Anillo Interno N° 45 entre Avenida Cristo Redentor y Avenida Beni en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra-Bolivia.

El 8 de noviembre de 2012 empezó el proceso de comercialización del proyecto en el mercado con más de 1.500 lotes de terrenos destinados al área industrial y empresarial. El PILAT es parte integrante de los proyectos del “Grupo empresarial Lafuente”, todas las empresas que conforman este grupo se dedican al desarrollo urbano inmobiliario. Las empresas que conforman el mencionado grupo son:

- Techo S.A.
- El Pahuichi S.R.L.
- Pentaguazu Ltda.
- Techo en el Urubo S.R.L.
- Parque Industrial Latinoamericano S.R.L.
- Gel Inversiones Bienes Raíces S.R.L.
- Casa Mía Ltda.

El Parque Industrial Latinoamericano, está asentado sobre una superficie total de 1.835 hectáreas de terrenos originales, a los que se sumarán 467 hectáreas de nuevos terrenos, haciendo un total de 2.302 hectáreas de terrenos ubicados en la zona norte de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, en el kilómetro 23, en la jurisdicción del Municipio de Warnes. La superficie útil original o superficie destinada a la venta, es de 981 hectáreas, y con los nuevos terrenos alcanzará a 1.320 hectáreas.

El objetivo de este proyecto es la construcción de un parque industrial, comercial y de servicios centralizado en una misma área, ofreciendo terrenos a empresarios de carácter local, nacional y extranjero para el establecimiento de industrias, centros de acopio y depósito.

El proyecto surge como una importante alternativa al agotamiento y estrangulamiento del actual parque industrial de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, y a causa de la expansión económica, industrial y comercial de Santa Cruz. El proyecto está ubicado en una posición geo-estratégica en términos económicos, industriales y comerciales.

PILAT S.R.L. mantiene gestión de residuos a través de la clasificación y coordinación con las instancias correspondientes.

Asimismo, cuenta con acciones que mitigan el riesgo climático a nivel comunitario y promueve el cumplimiento de licencias ambientales en sus contrataciones. En cuanto a gobierno corporativo, mantiene dentro de su estructura un área de auditoría interna que reporta a los socios.

Política Comercial

En agosto de 2017 el PILAT implementó cambios sustanciales en su política comercial para incrementar el volumen de ventas, principalmente a través de:

1. La reducción de la barrera de entrada reflejada en la Cuota Inicial, misma que disminuyó del 20% del valor del terreno al 10% del mismo para todos los lotes.
2. La definición de una nueva escala de descuentos en todos los tipos de terreno, para las modalidades de ventas al contado y venta con financiamiento externo. En este punto, para los lotes de menor dimensión, el porcentaje máximo de descuento se incrementó del 5% al 15%.
3. En la modalidad de venta a plazo, el término máximo de venta se incrementó de 4 años a 7 años plazo.
4. Para los terrenos con una dimensión menor a 6.000 m², se creó el producto “Lote PYME”, con un enfoque comercial específico, una fuerza de ventas enfocada en el producto y la negociación de acuerdos preferenciales con cuatro bancos del sistema financiero nacional.

A partir de enero de 2018, se han implementado cambios, enfocando los esfuerzos de la empresa para alcanzar los objetivos comerciales de la empresa:

1. Apertura de dos oficinas comerciales administradas por Jefes de Ventas Regionales en las ciudades de La Paz y Cochabamba. En el primer caso, la Jefatura de Ventas Occidente está a cargo de la gestión de los Departamentos de La Paz, Oruro y Potosí; en el segundo, la Jefatura de Ventas Centro tiene bajo su responsabilidad a los Departamentos de Cochabamba, Chuquisaca y Tarija. Esta determinación permitirá una gestión comercial óptima de los mercados nacionales que se encuentran fuera del Departamento de Santa Cruz.
2. Misiones internacionales a los países de Brasil, Argentina, Paraguay, Chile, Perú y Ecuador, con el fin de comercializar al PILAT en mercados del exterior del país de una forma más efectiva y directa.

En marzo de 2019 el PILAT realizó actualizaciones a la Política Comercial con el objetivo de adaptarse a la actual coyuntura, tornando mucho más atractiva y accesible la oferta comercial, los cambios más importantes son:

1. Reducción de la barrera de entrada reflejada en la Cuota Inicial, misma que disminuyó del 10% al 5% del valor de lista del terreno, esto aplica para todas las categorías de terreno. De manera promocional se aplican cuotas iniciales menores a estos porcentajes y dependiendo de la categoría de los terrenos en cuestión, dichas cuotas iniciales “promocionales” van desde USD 1.000 hasta USD 10.000.
2. Con la implementación del nuevo Modelo de Negocios del PILAT en el cual los precios de lista incluyen la plusvalía a 10 años, los descuentos para ventas al contado pasan a tener una escala de descuentos que van desde el 25% hasta el 37% del precio a plazo a 10 años, este incremento en los porcentajes de descuento en comparación a la anterior política comercial, se debe a que se trabaja con precios con valor futuro, mismos

que deben ser traídos a valor presente en caso de que un potencial cliente vaya a realizar el pago al contado en 30, 60 y máximo en hasta 90 días.

Por su parte, el nuevo modelo de negocios del PILAT prevé descuentos comerciales a los clientes que optan por comprar bajo la modalidad de venta a plazo a un tiempo menor a 10 años, dichos descuentos van desde 2,5% sobre el precio de lista del terreno si compran a un plazo de 9 años y se va incrementando de a 2,5% a cada año menos en el plazo de la operación, pudiendo llegar a un descuento comercial máximo de hasta 22,5% para casos de ventas a plazo con un tiempo máximo de 1 año para el pago, es decir 12 cuotas.

Asimismo, la citada política comercial V.3.0 prevé descuentos comerciales por pago anticipado de cuotas mensuales que van desde 2,5% hasta 5%.

También prevé descuentos comerciales por pago anticipado total de una operación a plazos, dicho descuento se aplica sobre el total de las cuotas restantes al momento de la liquidación pudiendo llegar hasta un 22,5% y como mínimo a un 2,5%.

3. En la modalidad de venta a plazo, el tiempo máximo para las ventas a plazo se incrementó de 7 a 10 años.
4. Se verificó que la categorización de la fuerza de ventas a partir del producto no era la mejor forma de segmentar a los clientes, por tal motivo es que a partir de la Política Comercial Versión 3.0 toda la Fuerza de Ventas del PILAT oferta todas las categorías de lotes de terrenos que quedan en el inventario, eliminando así el producto "LOTE PYME".
5. Se aplican diferimientos de pago de comisiones para ventas que generen pagos superiores a USD 10.000, siendo pagados en 6 pagos mensuales. Asimismo, para las ventas con cuotas promocionales de USD 1.000 la comisión pagada a los Asesores de Negocios es diferida en dos pagos.

Indicadores de Situación Financiera del Emisor

La generación de ingresos durante el quinquenio 2018 a 2021 mantuvo una tendencia creciente, con el mayor valor registrado para 2021, posteriormente durante la gestión de 2022 se evidenció disminución de ingresos operativos ocasionado por la aplicación de mayores descuentos sobre ventas. La empresa reconoce sus ingresos bajo las modalidades al contado y a plazo, siendo estas últimas con reserva de derecho propietario. Los costos de ventas mantienen de igual forma una tendencia creciente entre 2019 y 2022, y está compuesto por el costo de terrenos vendidos. La reactivación de los sectores económicos favoreció al incremento de la demanda de terrenos en el parque industrial, así también la empresa realizó promociones y descuentos para incrementar la comercialización de sus proyectos urbanísticos. A junio de 2023 (12 meses), los ingresos operativos presentan disminución en 5,78% (Bs 8,03 millones), por descuentos sobre ventas. Por otro lado, los costos de ventas aumentaron en 7,55% (Bs 5,02 millones), y se debe a que estos no sufren modificaciones posteriores después de la determinación del costo por metro cuadrado, sin embargo, los ingresos sufren cambios por precios diferenciados de los lotes por categorías, descuentos por pronto pago, descuento por cuotas adelantadas y otras promociones. El margen que costos presenta una tendencia variable con un promedio de 53,43% durante el quinquenio, y a junio de 2023 es de 54,65%.

Gráfico No. 1

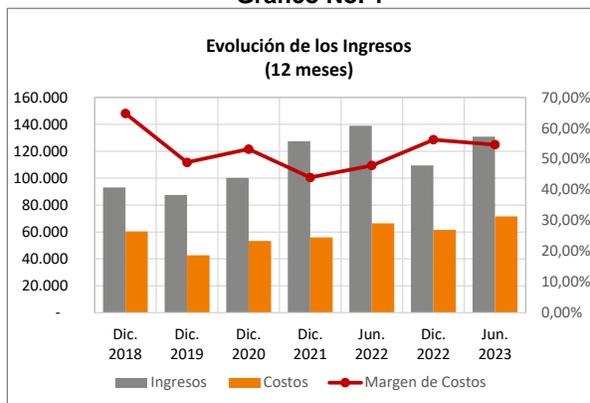
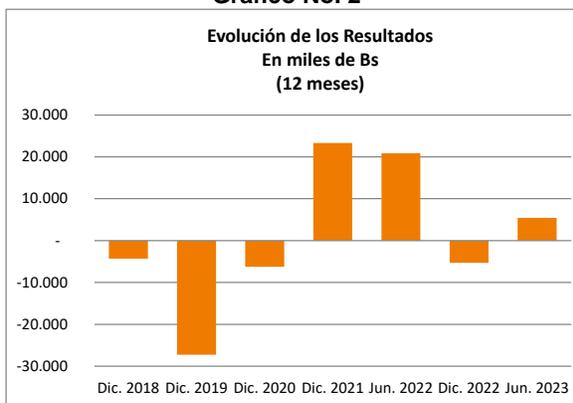


Gráfico No. 2



Fuente: PILAT S.R.L. / Elaboración: PCR S.A.

Cobertura de Gastos Financieros

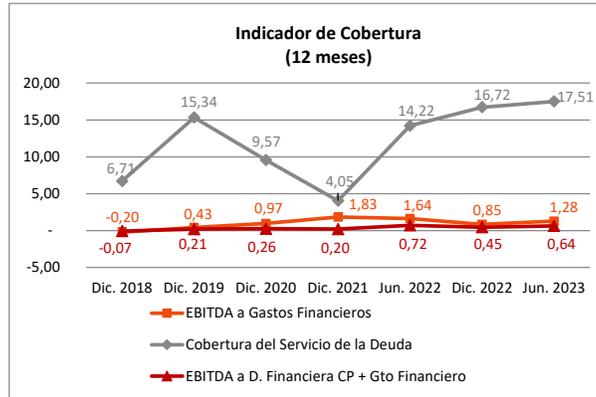
Entre 2018 y 2020 mantuvo indicadores de cobertura de gastos financieros por debajo de la unidad por incapacidad de generación de EBITDA en 2018. En 2021, se evidenció mejora del indicador y fortalecimiento del EBITDA, así como reducción de gastos financieros. Durante la gestión 2022, debido a la disminución de ingresos operativos, incremento de costos y gastos operativos, la generación de EBITDA fue menor, así también el servicio de la deuda se mantuvo elevado.

A junio de 2023 (12 meses), registra un indicador de 1,28 veces, inferior a junio de 2022 (1,64 veces), por reducción del EBITDA en 33,00% (Bs 15,98 millones), resultado del incremento de los costos producto del aumento de lotes al costo de venta que no sufre modificaciones en su precio inicial, a diferencia de los ingresos operativos que reducen su

valor por cambios en precios y descuentos, así también los gastos de operación fueron superiores, entre los cuales los gastos de administración fueron los más relevantes, por aumento importante de servicios personales (sueldos y aportes), lo cual es por servicio de consultoría de la empresa Prointec para la elaboración del estudio a diseño final del Tren metropolitano Santa Cruz- Warnes- Montero y conexión con el Aeropuerto Internacional Viru Viru. Los gastos financieros por su parte tuvieron una disminución de 14,62%.

El ratio de cobertura del servicio de la deuda registra 17,51 veces y la cobertura del servicio de deuda ácida (que excluye activo corriente) alcanza a 0,64 veces. El primero fue mayor, ante amortización de la deuda financiera de corto plazo. El activo corriente por su parte fue menor por venta de inventarios en terrenos y disponibles. Se menciona que la emisión de intercambio mejoró sus condiciones de financiamiento.

Gráfico No. 3



Fuente: PILAT S.R.L. / Elaboración: PCR S.A.

A junio de 2023 (12 meses), a pesar de la reducción de la deuda financiera total en 9,51%, los indicadores de solvencia se muestran deteriorados por la menor generación de EBITDA a 12 meses. El pasivo total sobre EBITDA y deuda financiera sobre EBITDA alcanzan a 11,99 años y 10,38 años, respectivamente. Por otra parte, dadas las características del negocio, el PILAT estableció una fórmula de cálculo de la cobertura del servicio de deuda, que agrega al EBITDA el costo de los terrenos vendidos y las disponibilidades. Dentro de la estructura del pasivo total, la mayor parte está representada por deuda financiera (emisión de valores) y en menor cuantía por deudas con proveedores.

Rentabilidad

Margen Bruto: El margen bruto se mostró variable entre el período 2018 – 2022 por el comportamiento de ingresos operativos y costos. A junio de 2023 (12 meses), el margen bruto alcanza a 45,35%, menor que a junio de 2022 (52,12%), por incremento de los costos de venta producto del aumento de lotes al costo de venta que no sufre modificaciones en su precio inicial, a diferencia de los ingresos operativos que reducen su valor por cambios en precios y descuentos. Lo anterior provocó la disminución de la utilidad bruta. Se resalta que a junio de 2023 la empresa realizó cuatro ventas importantes de terrenos a empresas constructoras y de alimentos.

Margen EBIT/Ingresos: Durante el quinquenio, el margen operativo presentó un comportamiento variable. A junio de 2023 (12 meses), el indicador registra 24,29%, menor que el mostrado a junio de 2022 (34,44%), debido a la menor marginación bruta, así como al incremento de los gastos de administrativos por sueldos y salarios a personal. Los gastos de comercialización que corresponden al mejoramiento de urbanizaciones, publicidad y comisiones fueron menores. Se resalta que la empresa realizó mayores esfuerzos en gestión comercial, debido a que la demanda de terrenos se contuvo por problemas sociales en el país.

Margen Neto: Durante el periodo 2018 – 2022, el margen neto fue negativo por pérdidas constantes. A junio de 2023 (12 meses), alcanza a 4,15%, menor a junio de 2022 (15,00%), por la disminución de la utilidad bruta y operativa. Los gastos financieros disminuyeron y no se registran otros ingresos relevantes sobre las utilidades. Es importante resaltar que a 6 meses de operación, la empresa registra utilidades netas a comparación de similar periodo de 2022 que presentó pérdida neta.

Gráfico No. 4

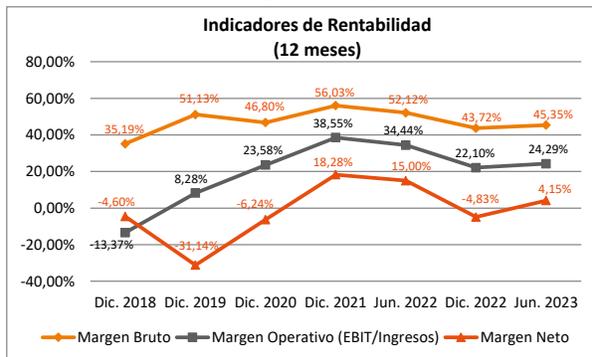
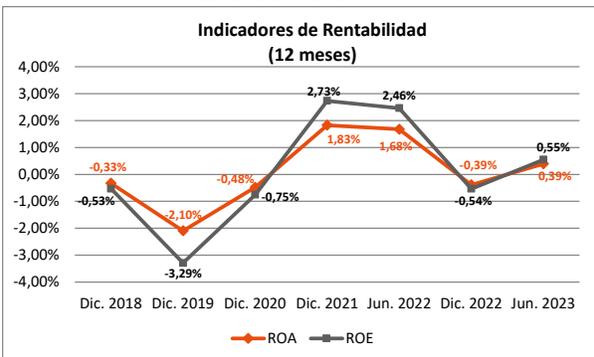


Gráfico No. 5



Fuente: PILAT S.R.L. / Elaboración: PCR S.A.

Históricamente los indicadores de rentabilidad del activo (ROA) y rentabilidad del patrimonio (ROE) en el quinquenio analizado se mantuvieron negativos, por las pérdidas netas de los ejercicios. En este sentido, es importante resaltar que en 2019 la empresa realizó un incremento de capital para fortalecer su nivel patrimonial y contrarrestar las pérdidas. En 2021, gracias a las utilidades registradas en esa gestión por importantes ventas y cobranzas realizadas, los indicadores de rentabilidad ROA y ROE fueron positivos. Durante la gestión 2022, las pérdidas se mantuvieron, pero en menor cuantía.

A junio de 2023 (12 meses), el ROA y ROE exponen 0,39% y 0,55%, respectivamente, ambos menores en comparación a junio de 2022, por menores ingresos, mayores costos y gastos de operación que redujeron los resultados de la empresa. Por su parte, el total activo tuvo un incremento de 11,06%, por inversiones permanentes, que están compuestas principalmente por terrenos para urbanizar, proyectos en curso y proyectos de gas dentro de la cuenta de inversiones permanentes. De igual forma, el patrimonio se vio fortalecido en 17,17% por resultados del ejercicio.

Análisis Dupont

De acuerdo con el análisis Dupont, el desempeño del margen neto tuvo un comportamiento negativo en la mayor parte de los cierres, a excepción de 2021. Con relación a la rotación de activos, el indicador se mantuvo bajo debido a la importante composición de los activos por inventarios y cuentas por cobrar. El multiplicador de capital propio fue elevado en el último quinquenio, lo que indica que la empresa recurrió agentes externos para su financiamiento. A junio de 2023 (12 meses), el margen neto se sitúa en 4,15%, rotación de activos 0,09 veces y apalancamiento financiero 1,39 veces, dando un ROE de 0,55%. La empresa fue más eficiente en la rotación de activos y redujo su nivel de apalancamiento financiero.

Liquidez

Históricamente (2018 – 2019), el indicador de liquidez general permaneció muy por encima de la unidad, hecho explicado principalmente por la alta participación de inventarios y el fondo de liquidez de las emisiones bursátiles, entre los periodos 2016-2018, además del bajo reconocimiento de pasivos corrientes con relación al tamaño del activo corriente. Posteriormente bajo en 2020 y 2021 por la adquisición importante de financiamiento de corto plazo. En 2022, los indicadores de liquidez volvieron a incrementarse ante el recambio de pasivos a largo plazo.

A junio de 2023, los niveles de liquidez general y prueba ácida son menores a diciembre 2022, con registros de 11,08 veces y 1,97 veces, respectivamente, ante reducción del activo corriente en 6,05% (Bs 55,09 millones), y aumento del pasivo corriente en 20,75% (Bs 17,69 millones), ante crecientes obligaciones con proveedores. Se resalta que la empresa cuenta con un robusto inventario y una importante cartera por cobrar correspondiente a terrenos vendidos a plazos explicados por el giro natural del negocio.

Gráfico No. 6

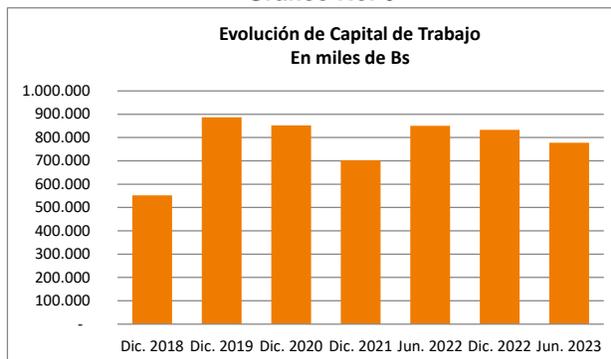
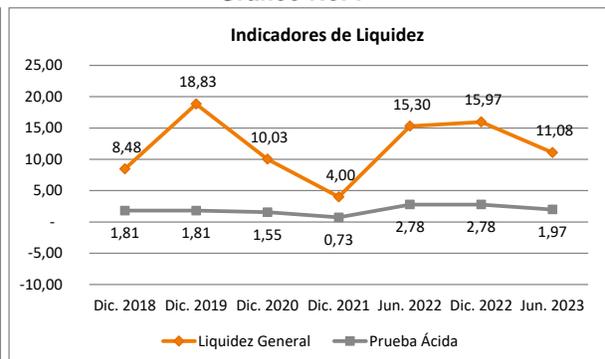


Gráfico No. 7



Fuente: PILAT S.R.L. / Elaboración: PCR S.A.

Cabe señalar que la emisión no dispone del fondo de liquidez, dado que la Asamblea General de Tenedores de Bonos dio su consentimiento al uso de esos recursos, para atender las operaciones e inversiones de la Sociedad.

Los recursos líquidos para hacer frente sus obligaciones de corto plazo alcanzan a 0,03 veces, las disponibilidades registran a Bs 843,71 miles. En contra parte, la cartera de clientes por ventas a plazo a junio de 2023 es de Bs 634,51 millones, inferior respecto a diciembre de 2022 con Bs 654,11 millones, hecho que demuestra el potencial de flujos para cubrir obligaciones por parte de la sociedad. El 89,58% de la cartera es vigente, 7,73% en mora menor a 90 días y 2,69% en mora mayor a 90 días.

El indicador de prueba ácida muestra la importante participación de los inventarios en la estructura financiera de la entidad, mismos que representan en promedio 55,64% del total activo y un indicador promedio de 1,74 veces durante 2018-2022. Los inventarios están compuestos por inventarios disponibles, inventarios comprometidos, cuenta regularizadora de inventarios y costos estimados de inventario. La prueba ácida a junio de 2023 es de 1,97 veces.

Todo lo explicado en el párrafo precedente también expone un efecto en el capital de trabajo, que en todas las gestiones analizadas expuso saldos positivos con un comportamiento decreciente entre 2020 y 2021. A junio de 2023, este indicador alcanzó un nivel de Bs 777,85 millones.

Flujo de Caja (Ver anexo 6)

A junio de 2023, el Estado de Flujo de Caja de actividades operativas de PILAT S.R.L. registra un saldo positivo de Bs 70,45 millones, por venta de inventarios, cuentas por pagar y cuentas transitorias pasiva, también se evidencia el efecto de los resultados netos y provisión de intereses financieros. Al contrario, el pago de las obligaciones fiscales y laborales, y otros activos redujeron el flujo operativo. El flujo de inversiones es negativo en Bs 48,48 millones por inversiones permanentes compuestas por terrenos para urbanizar. El flujo de actividades de financiamiento es igualmente negativo Bs 24,01 millones relacionado a la amortización de obligaciones financieras e intereses. En el periodo, hubo una reducción del disponible en Bs 2,04 millones, sin embargo, el saldo final acumulado es positivo y alcanzó a Bs 843,71 miles.

Actividad

Históricamente el ciclo de conversión de efectivo de la empresa durante el último quinquenio (2018 – 2022), fue elevado por una lenta rotación de inventarios, ocasionado por el importante volumen de los inventarios. El plazo promedio de cuentas por cobrar registró una tendencia creciente, resultado de mayor cartera de cuentas por cobrar a clientes comerciales. El plazo promedio de pago de igual forma se incrementó. A junio de 2023 (12 meses), el plazo promedio de cobro es de 275,35 días, plazo promedio de pago 247,76 días y plazo promedio de inventarios 3.536,51 días, dando un ciclo de conversión de efectivo de 3.564,09 días, menor que el registrado en diciembre de 2022 (4.471,53 días).

Endeudamiento y Solvencia

En 2016 el indicador de endeudamiento se elevó considerablemente por la emisión de los Bonos PILAT, posteriormente presenta una tendencia negativa por la reducción paulatina del pasivo total hasta 2021. A junio de 2023, el índice de endeudamiento pasivo a patrimonio fue ligeramente mayor al cierre por incremento de las cuentas por pagar. La deuda financiera a patrimonio alcanza a 0,34 veces, por disminución de los pasivos financieros, que corresponden principalmente a las emisiones de Bonos y en menor medida a préstamos bancarios con Banco Unión S.A. La emisión de bonos de intercambio permitió desconcentrar las obligaciones de corto plazo.

Gráfico No. 8

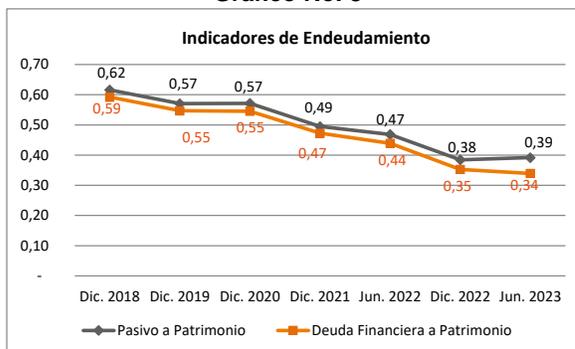
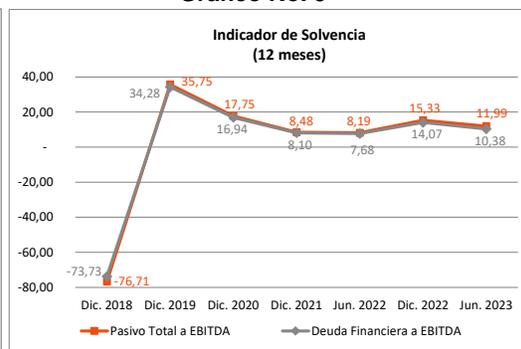


Gráfico No. 9



Fuente: PILAT S.R.L. / Elaboración: PCR S.A.

Composición de Deuda Financiera						
FINANCIADOR	MONTO ORIGINAL Bs	SALDO Bs	TASA INTERES ANUAL	GARANTÍA	PLAZO DIAS	FECHA DE VENCIMIENTO
BONOS PILAT I - EMISION 1	172.880.000	2.868.105	6.25%	QUIROGRAFARIA	2.760	16/8/2023
BONOS PILAT I - EMISION 2	172.880.000	10.125.750	6.50%	QUIROGRAFARIA	3.120	14/8/2024
BONOS PILAT I - EMISION 3	172.880.000	9.088.148	6.60%	QUIROGRAFARIA	3.300	28/3/2025
BONOS PILAT II - EMISION 1	98.707.014	98.707.014	7,36%	QUIROGRAFARIA	3.470	28/10/2031
BONOS PILAT II - EMISION 2	96.266.481	96.266.481	7,38%	QUIROGRAFARIA	3.965	28/11/2032
BONOS PILAT II - EMISION 3	96.023.367	96.023.367	7,40%	QUIROGRAFARIA	4.269	28/9/2033
BANCO UNIÓN S.A.	35.000.000	21.105.718	6.00%	HIPOTECARIA	4.152	6/9/2030
Intereses		2.422.631				
TOTALES	844.636.862	336.607.214				

Fuente: PILAT S.R.L. / Elaboración: PCR S.A.

Incidencia de los Resultados no Operacionales e Ítems Extraordinarios

La cuenta de otros ingresos no operativos netos, al 30 de junio de 2023, representan el 0,09% de los ingresos totales, correspondientes otros ingresos varios, intereses bancarios e ingresos gestiones anteriores. Por el contrario, los egresos no operativos representan el -0,11% diferencia de cambio y corrección monetaria.

Contingencias y Compromisos

Las deudas financieras del PILAT S.R.L., están respaldados por garantía de tipo quirografaria y Aval del Sr. Julio Novillo Lafuente como garantía del Programa de Emisiones de Bonos Denominados "Bonos PILAT I" y sus respectivas emisiones.

Además, la sociedad no tiene vigentes juicios y contingencias de tipo laboral, regulatorios y medio ambientales, por lo cual, la estructura financiera de la entidad y la capacidad crediticia no fueron afectadas.

PILAT S.R.L. realizó los pagos relativos a los cupones de las emisiones Bonos PILAT I – Emisión 1, 2 y 3 con regularidad. No obstante, la empresa incurrió en retraso del pago del cupón N°6 de la Emisión 3, con fecha de vencimiento de 26 de octubre de 2019. Este hecho fue comunicado al Representante de los Tenedores de Bonos el 29 de octubre de 2019³, así como a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) en fecha 30 de octubre de 2019⁴, demostrando la imposibilidad suscitada como resultado de la conmoción social consecuente a las elecciones generales del 20 de octubre de 2019 en Bolivia. Sin embargo, el principal accionista de la sociedad en su calidad de garante personal efectuó el pago parcial de Bs 7.482.000 destinado al cupón N°6 de los Bonos PILAT I – Emisión 3 en fecha 31 de octubre de 2019⁵, además del compromiso de pago una vez se regularicen las actividades en territorio nacional. En noviembre de 2019, se completó el pago del cupón N°6 de la Emisión 3.

Como antecedente la empresa realizó el diferimiento del cupón 7 de la Emisión Bonos PILAT I - Emisión 3, el cual vencía el 23 de abril de 2020, cuyo pago fue trasladado al 20 de octubre de 2020, según modificación aprobada por la Asamblea General de Tenedores de Bonos realizada el 15 de abril de 2020.

Adicionalmente se realizó la modificación del cronograma de cupones de los Bonos PILAT I – Emisión 1 y Bonos PILAT I – Emisión 2 mediante Asamblea General de Tenedores de Bonos realizada el 10 de agosto de 2021, mismo que se encuentra en vigencia desde el 25 de agosto de 2021.

El 20 de enero de 2022, la empresa realizó la colocación primaria de los Bonos de Intercambio PILAT II, así también el 3 de marzo de 2022 se aprobaron las enmiendas a las restricciones y compromisos a los que se sujetará el Programa de Emisiones "Bonos PILAT I" en función a lo establecido en el Programa de Emisiones "Bonos PILAT II".

Análisis Vertical

A junio de 2023, los inventarios representan el 50,88% de los activos totales, las cuentas por cobrar el 7,25%, las disponibilidades representan el 0,06% y las inversiones permanentes el 37,68% (terrenos para urbanización, urbanizaciones en curso, proyecto de red de gas, red de electrificación, Cotas Ltda y obras en construcción de viviendas) y otras cuentas por cobrar de corto plazo con 3,66%.

³ Mediante carta CITE G.GER.PILAT-204/2019, se informó al Representante Común de Tenedores de Bonos los hechos de caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida.

⁴ Mediante carta CITE G.GER.PILAT-208/2019, se informó a la ASFI lo descrito con anterioridad al Representante Común de Tenedores de Bonos.

⁵ Mediante carta CITE G.GER.PILAT-209/2019, se informó a la ASFI el depósito del pago parcial por Bs 7.482.000 al pago del cupón N°6 de los Bonos PILAT I – Emisión 3.

En la estructura de financiamiento, las cuentas por pagar representan el 3,56%, obligaciones financieras de corto plazo representan 1,84% y las obligaciones de largo plazo el 22,53%, ambas compuestas por obligaciones de los bonos y en menor medida por préstamos bancarios del Banco Unión S.A. Con relación al patrimonio, el capital social representa el 68,11%, ajuste de capital 16,17% del total pasivo más patrimonio y las pérdidas acumuladas -12,52%.

En el Estado de Resultados a 6 meses de operación, los costos de ventas y gastos de operación (no incluye gastos financieros) representan el 51,25% y 24,03% del total de las ventas. La utilidad bruta el 48,75% del total de ingresos, el EBIT representa 24,72% y el resultado neto a 7,33%.

Análisis Horizontal

Entre junio de 2023 y diciembre de 2022, el activo corriente tuvo una disminución en 3,84% (Bs 34,14 millones), debido principalmente a reducción de los inventarios en 4,34% (Bs 31,91 millones), también hubo una disminución de disponibilidades en 70,70% (Bs 2,04 millones) y cuentas por cobrar en 0,76% (Bs 766,69 miles). Al contrario hubo incremento de otras cuentas por cobrar en 0,75% (Bs 374,02 miles). En el activo no corriente, hubo un aumento en 10,20% (Bs 48,68 millones), principalmente por crecimiento de inversiones permanentes en 9,41% (Bs 44,74 millones), activo fijo neto en 804,16% (Bs 3,58 millones) y otros activos en 26,82% (Bs 362,12 miles).

Dentro de la estructura de financiamiento, el pasivo corriente aumentó en 38,57% (Bs 21,48 millones), por cuentas por pagar en 87,79% (Bs 23,01 millones), reducción de obligaciones financieras 0,51% (Bs 129,32 miles), obligaciones fiscales y laborales en 35,64% (Bs 1,41 millones). En el pasivo no corriente presenta disminución en 3,75% (Bs 12,13 millones) por disminución de obligaciones financieras de largo plazo en 3,59% (Bs 11,58 millones). En el patrimonio hubo aumento en 0,53% (Bs 5,20 millones), por resultados del ejercicio.

Las cuentas de resultados de junio de 2023 muestran que los ingresos aumentaron en 43,36% (Bs 21,43 millones) con relación a período similar de 2022, sin embargo, los costos de venta aumentaron en mayor proporción 37,62% (Bs 9,93 millones). La utilidad bruta aumentó en 49,92%, EBIT 76,52%, y se registran de utilidades netas positivas.

Análisis de las Proyecciones Financieras (ver anexo 7)

El flujo de caja proyectado entre 2023-2033, toma el supuesto de venta a plazo de 92 terrenos de PILAT, 1.554 terrenos de vivienda de San José Obrero I y 2.143 terrenos correspondientes a la ampliación denominada San José Obrero I - Fase 2. Por otro lado, se tiene el supuesto de cobranza del 80% de la cartera de proyectos vigentes y proyectos nuevos. Se proyecta crecimiento de los gastos administrativos y comerciales. El flujo de inversiones toma en cuenta la inversión en infraestructura de urbanizaciones de sus proyectos vigentes y nuevos. El flujo de actividades de financiamiento toma en cuenta el intercambio de bonos realizado y las emisiones vigentes según cronograma. El flujo de efectivo acumulado es positivo durante la proyección.

Acceso al Crédito

PILAT S.R.L., mostró capacidad de obtener financiamiento en el mercado formal de crédito debido a que obtuvo financiamiento del sistema bancario en gestiones pasadas, además de contar con emisiones de valores en el mercado bursátil.

Operaciones con Personas Relacionadas

A junio de 2023, PILAT S.R.L., registra relación con EDINSA S.R.L. es una empresa de bienes raíces perteneciente al Grupo Empresarial Lafuente, dedicada al comercio en general y en especial a la compra y venta de bienes inmuebles rústicos o urbanos para su comercialización a la comercialización de lotes de terreno a plazo y contado en el norte de Santa Cruz de la Sierra.

Características de la Administración y Propiedad

De acuerdo con la Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT II – Emisión 1, Emisión 2 y Emisión 3, se determinó que ante el compromiso asumido por parte de PILAT de mejorar su solvencia patrimonial a través del incremento vía aporte de terrenos por un valor de USD 20 millones a ser concluido durante la gestión 2022, la sociedad mediante Junta de Socios de fecha 20 de diciembre de 2022 determinó efectuar un aumento de capital por la suma de Bs 140.000.000, mediante aporte del socio Julio Novillo Lafuente de una propiedad rústica denominada “San Antonio 053”, ubicado en el municipio de Warnes. Posteriormente, mediante Junta de Socios de fecha 21 de diciembre de 2022, se realizó la transferencia de 800.577 cuotas de capital de Julio Novillo a favor de la empresa Mi Universo Lafuente Ltda. (empresa vinculada), dejando la composición societaria como se detalla a continuación:

Composición de cuotas de Capital			
Socio	Nº de Cuotas	Monto (Bs)	Participación (%)
Mi Universo Lafuente Ltda.	800.577	800.577.000	85,110452%
Julio Novillo Lafuente	140.000	140.000.000	14,883594%
Yohany Novillo Gutierrez	28	28.000	0,002977%
Mayerlin Novillo Gutierrez	28	28.000	0,002977%
Total	940.633	940.633.000	100,00%

Fuente: PILAT S.R.L. / Elaboración: PCR S.A.

La plana gerencial al 30 de junio de 2023 está conformada de la siguiente forma:

Nómina de Principales Ejecutivos			
Nombre	Cargo	Profesión	Fecha de Ingreso
Yovana Manzoni Cuellar	Gerente Administrativa	Ingeniera Comercial	5/11/2020
Julio Cesar Rojas Candia	Gerente de Operaciones	Contador General	6/11/2012
Jaime Gerardo Gabriel Rojas Silva	Gerente General	Ingeniería de Sistemas	14/06/2023
Daniel Alejandro Flores Maese	Gerente Comercial	Administrador de Empresas	20/06/2023
Erick Hayes Michel	Gerente Legal	Abogado	20/06/2023
William Ignacio Rios Heredia	Gerente Recursos Humanos	Administrador de Empresas	20/06/2023

Fuente: PILAT S.R.L. / Elaboración: PCR S.A.

Jaime Gerardo Gabriel Rojas Silva, Gerente General: Graduado en Ingeniería de Sistemas en la UNICAMP en Campinas Sao Paulo, Magister en Administración de Empresas en la UPB. Experiencia como en cargos gerenciales en Ovando S.A., SACI, TOYOSA S.A., CROWN Ltda., y actualmente es Gerente General de Grupo Empresarial La Fuente, y desempeño cargos en empresas del grupo desde 2017.

Yovana Manzoni Cuellar, Gerente Administración: Graduada en Ingeniería Comercial en la Universidad Domingo Savio, con más de 12 años trabajando en la Banca y otras empresas, habiendo ocupado diferentes cargos primordialmente 10 años en Banca, Jefe de Administración Monumental, Subgerente de Operaciones empresa Ciudad Nueva Santa Cruz.

Julio Cesar Rojas Candia, Gerente de Operaciones: Graduado de Contaduría Pública de la Universidad Autónoma Gabriel René Moreno, con más de 15 años de experiencia profesional, cargos en el sector inmobiliario, desempeñando funciones ejecutivas y de gestión 17 años.

William Ignacio Ríos Heredia, Gerente de Recursos Humanos: Graduado de Psicología de la Universidad Privada del Valle, Magister en Administración de Empresas en la ADEN con más de 15 años de experiencia en cargos gerenciales en Banco Solidario S.A., Sofia Ltda, UNAGRO., actualmente es Gerente de Recursos Humanos del Grupo Empresarial Lafuente.

Daniel Alejandro Flores Maese, Gerente Comercial: Graduado de Administración de Empresas y Marketing en IEPIGE Ginebra Suiza, con más de 22 años de experiencia en el sector ventas y Marketing inmobiliario, Actualmente ocupa el cargo de Gerente comercial del Parque Industrial Latinoamericano desde Junio del Presente.

Erick Hayes Michel, Gerente Legal: Graduado de Derecho de la Universidad San Francisco Xavier, con más de 16 años de experiencia en cargos gerenciales, como en el Banco Nacional de Bolivia, actualmente es Gerente Legal del Grupo Empresarial Lafuente desde el 2019.

Estructura Organizacional

La estructura organizacional de Parque Industrial Latinoamericano S.R.L, ha sido diseñada tratando de mantener la filosofía organizacional que distingue al Grupo Lafuente, a diciembre 2017 presenta una organización de tipo lineal funcional. La gobernabilidad de esta institución está dividida en tres niveles jerárquicos: Nivel Gerencial, nivel asistente y nivel auxiliar.

A la cabeza de la institución está el Gerente General cuya responsabilidad es de carácter administrativo, desde enero de 2022, cuenta con Directorio. Las operaciones de esta sociedad están divididas en las siguientes áreas: Gerencia Comercial, Gerencia Administrativa y Gerencia de Operaciones. La institución no cuenta con la unidad de auditoría interna y/o control de gestión, por lo tanto, opta por la contratación de empresas especializadas en servicios de auditoría externa para la validación y dictamen de la calidad de información financiera. La empresa cuenta con empleados, entre jefaturas, ejecutivos, auxiliares y asesores de negocios.

A continuación, se muestra la evolución del número del personal al 30 de junio de 2023:

Nº	Nivel Jerárquico	DIC-18	DIC-19	DIC-20	DIC-21	DIC-22	JUN-23
1	Nivel Gerencial - Jefaturas	7	10	10	7	9	9
2	Nivel Asistente - Ejecutivo	12	14	7	8	7	7
3	Nivel Auxiliar	16	10	15	15	16	16
4	Asesor de Negocios	23	21	18	13	14	12
Total		58	55	50	43	46	44

Fuente: PILAT S.R.L. / Elaboración: PCR S.A.

Operaciones y Racionalidad del Producto o Servicio

El mercado objetivo de PILAT., está orientado a empresas del alto poder adquisitivo de tipo industrial. La sociedad ya cuenta con todos los terrenos en proceso de adecuación para su uso, servicios básicos y vías de acceso. En la actualidad varias empresas ya funcionan en el parque con todas las prestaciones necesarias.

La comercialización de los terrenos sensibles debido a que el PILAT., participa en una industria con alta dependencia del comportamiento de la economía nacional, la reducción de las tasas de crecimiento del PIB ha repercutido en menores ventas en los últimos años (2016 y 2017). Debido al incremento de la plusvalía de los terrenos por el avance de obras en infraestructura y otras inversiones el PILAT aplicó un incremento de precios de 10% a partir de septiembre 2017.

Los clientes potenciales del PILAT provienen de industrias disímiles, que tienen diferentes ciclos comerciales, volumen de generación de ingresos y capacidad de efectuar inversiones a mediano y largo plazo. En la gestión 2017 se han consolidado ventas a empresas heterogéneas y 119 lotes PYME con una superficie menor a 6.000 m².

Un factor determinante para el éxito del PILAT., es el valor agregado que presta su ubicación, ya que en el municipio de Warnes se encuentra el aeropuerto internacional de Viru Viru, hecho que facilita la capacidad de transporte de las empresas con objetivos de exportación, además de la existencia de un proyecto de construcción de vías férreas cercanas a las instalaciones. Las condiciones de abastecimiento de servicios son favorables para la entidad porque ya cuenta con todos los servicios necesarios para la instalación de cualquier industria.

Emisor

Mediante Resolución ASFI N° 773/2015 de 29 de septiembre de 2015, ASFI autorizó e inscribió en el RMV de ASFI a PILAT SRL como emisor bajo el número de registro ASFI/DSVSC-EM-PAR-004/2015.

Programa de Emisiones

Con resolución ASFI/N°875/2015 de fecha 23 de octubre de 2015 emitida por la ASFI se autoriza e inscribe en el RMV de la ASFI el Programa de Emisiones de "Bonos de PILAT I", asignándole el número de registro ASFI/DSVSC-PEB-PAR-010/2015.

Características del Instrumento Calificado

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Nota ASFI/DSVSC/R-12228/2016 de 21 de enero de 2016, autorizó la emisión BONOS PILAT I – EMISIÓN 1 otorgándole el número de registro ASFI/DSVSC-ED-PAR-003/2016 y la clave de pizarra PAR-1-N1U-16. Con clasificación BLP.

Características de La Emisión 1	
Denominación de la Emisión	BONOS PILAT I – EMISIÓN 1
Monto Total de la Emisión	Bs 172.880.000 (Ciento setenta y dos millones ochocientos ochenta mil 00/100 de Bolivianos).
Tipo de Valores a Emitir	Bonos obligaciones y redimibles a plazo fijo
Moneda en que se expresa la Emisión	Bolivianos ("Bs")
Serías en que se divide la Emisión	Serie Única
Valor Nominal	Bs 10.000.- (Diez mil 00/100 bolivianos)
Cantidad de Bonos que comprende la Emisión	17.288 (diecisiete mil doscientos ochenta y ocho) bonos
Fecha de Emisión	25 de enero de 2016.
Fecha de Vencimiento	16 de agosto de 2023
Plazo de los Bonos de la Emisión	2.760 días calendario computables a partir de la fecha de emisión contenida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción de la Emisión en el RMV de ASFI.
Forma de Circulación	A la Orden. La sociedad reputara como titular de un BONO PILAT I – EMISIÓN 1 a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta de Cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los BONOS PILAT I – EMISIÓN 1, anotados en cuenta, serán también registrados en Sistema a cargo de la EDV.
Modalidad de Colocación Primaria	Los BONOS PILAT I – EMISIÓN 1 serán colocados bajo la modalidad "A mejor esfuerzo".
Inversionistas a los que va dirigida la oferta pública	La oferta va dirigida a todos los inversionistas en general.
Plazo de Colocación Primaria	El plazo de Colocación Primaria de los BONOS PILAT I – EMISIÓN 1 será de hasta Ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión. Los BONOS PILAT I – EMISIÓN 1 que no hubieran sido colocados en plazo

Características de La Emisión 1	
	fijado para el efecto, serán anulados y perderán total validez y efecto legal. La sociedad deberá comunicar este hecho a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A (BBV).
Tasa y Tipo de Interés	6.25% nominal, anual y fijo
Periodicidad de Pago de Capital y Pago de Intereses	Los BONOS PILAT I – EMISIÓN 1 pagarán intereses a los 360 días calendario para el cupón 1.240 días calendario para el cupón 2 y cada 180 días calendario para los cupones 3 al 14, de conforme al cronograma de pagos aplicable a la emisión y detallado en la Declaración Unilateral de Voluntad. Los BONOS PILAT I – EMISIÓN 1 amortizarán el capital de cada bono de acuerdo al cronograma que figura en el anexo A de la Declaración Unilateral de voluntad.
Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los tenedores de bonos	Los pagos y amortizaciones de capital serán comunicados a los Tenedores de Bonos a través de avisos en un órgano de prensa o periódico de circulación nacional, con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago.
Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses	Los BONOS PILAT I – EMISIÓN 1 devengarán intereses a partir de la fecha de Emisión establecida por los funcionarios delgados al efecto, y que figurará en la comunicación emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), que autorice la oferta pública e inscriba la Emisión en el RMV de ASFI y en el respectivo prospecto complementario, y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para su pago.
Lugar y Amortización de Capital y Pago de Intereses	La amortización de capital y pago de intereses de los BONOS PILAT I – EMISIÓN 1 se realizarán en las oficinas del Agente Pagador Panamerican Securities S.A. Agencia de bolsa. Dichos pagos se realizarán en la misma moneda de la emisión a partir de las fechas de vencimiento de cada cupón señaladas en el Cronograma de Cupones establecido en el anexo A de la Declaración Unilateral de Voluntad.
Agente Estructurador	Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa
Agente Pagador	Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa actuará como Agente Pagador de las amortizaciones de capital y pago de intereses de la presente Emisión. Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa como agente pagador, no será responsable ni estará obligado a realizar el pago de los cupones por intereses o amortizar el capital, si los recursos necesarios no se encuentran disponibles en su integridad y solo estará obligado a informar del hecho a ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.
Información a los Tenedores de Bonos	La sociedad proporcionará al Representante Común de Tenedores de Bonos la misma información que se encuentra obligada a presentar a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A (BBV) como consecuencia del Programa de Emisiones y de la presente Emisión, en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.

Fuente: PANAMERICAN SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA

Cronograma de Pago de Intereses y Amortizaciones de Capital⁶

Los Bonos serán pagados de acuerdo con el siguiente cuadro después del intercambio realizado:

Cronograma por Bono						Total Emisión		
N° Cupón	FECHA	N° de Días	Amortización de Capital por Bono (en Bs)	Pago de Intereses por Bono (en Bs)	Total Cupón (en Bs)	Amortización	Interés	Total
1	19/1/2017	360			0,00	-	-	-
2	16/9/2017	240			0,00	-	-	-
3	15/3/2018	180			0,00	-	-	-
4	11/9/2018	180			0,00	-	-	-
5	10/3/2019	180			0,00	-	-	-
6	6/9/2019	180			0,00	-	-	-
7	4/3/2020	180			0,00	-	-	-
8	27/2/2021	360			0,00	-	-	-
9	28/5/2021	90			0,00	-	-	-
10	26/8/2021	90			0,00	-	-	-
11	25/9/2021	30			0,00	-	-	-
12	25/10/2021	30			0,00	-	-	-
13	24/11/2021	30			0,00	-	-	-
14	24/12/2021	30			0,00	-	-	-
15	22/2/2022	60	2444,84	71,92	2516,76	7.630.345,64	224.462,32	7.854.807,96
16	21/8/2022	180	2621,63	139,37	2761,00	8.182.107,23	434.973,77	8.617.081,00
17	17/2/2023	180	919,17	57,44	976,61	2.868.729,57	179.270,24	3.047.999,81
18	16/8/2023	180	918,97	28,72	947,69	2.868.105,37	89.635,12	2.957.740,49
		2.760	6.904,61	297,45	7.202,06	21.549.287,81	928.341,45	22.477.629,26

Fuente: PANAMERICAN SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA

⁶ Según Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT I – Emisión 1, realizada el 10 de agosto de 2021, determinó y aprobó la modificación de la "Periodicidad de Amortización de Capital y Pago de Intereses", dando lugar a la modificación del Cronograma de Cupones, el cual, entrará en vigencia a partir del 25 de agosto de 2021.

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Nota ASFI/DSVSC/R-15133/2016 de 28 de enero de 2016, autorizó la emisión BONOS PILAT I – EMISIÓN 2 otorgándole el número de registro ASFI/DSVSC-ED-PAR-005/2016 y la clave de pizarra PAR-1-N2U-16 con clasificación BLP.

Características de La Emisión 2	
Denominación de la Emisión	BONOS PILAT I – EMISIÓN 2
Monto Total de la Emisión	Bs 172.880.000 (Ciento setenta y dos millones ochocientos ochenta mil 00/100 de Bolivianos).
Tipo de Valores a Emitir	Bonos obligaciones y redimibles a plazo fijo
Moneda en que se expresa la Emisión	Bolivianos ("Bs")
Series en que se divide la Emisión	Serie Única
Valor Nominal	El valor nominal de cada bono de la Emisión es de Bs 10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos)
Cantidad de Bonos que comprende la Emisión	17.288 (diecisiete mil doscientos ochenta y ocho) Bonos
Fecha de Emisión	29 de enero de 2016
Fecha de Vencimiento	14 de agosto de 2024
Plazo de los Bonos la Emisión	3.120 (Tres mil ciento veinte) días calendario computables a partir de la fecha de Emisión contenida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción de la Emisión en el RMV de ASFI.
Forma de Circulación	A la Orden. La sociedad reputara como titular de un BONO PILAT I – EMISIÓN 2 a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta de Cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los BONOS PILAT I – EMISIÓN 2 anotados en cuenta, serán también registrados en Sistema a cargo de la EDV.
Modalidad de Colocación Primaria	Los BONOS PILAT I – EMISIÓN 2 serán colocados bajo la modalidad "a mejor esfuerzo".
Precio de colocación primaria	Mínimamente a la par de su valor nominal
Plazo de Colocación Primaria	El plazo de Colocación Primaria de los BONOS PILAT I – EMISIÓN 2 será de hasta Ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión contenida en la Autorización de Oferta Pública de ASFI e Inscripción de la emisión en el RMV de ASFI. Los BONOS PILAT I – EMISIÓN 2 que no hubieran sido colocados en plazo fijado para el efecto, serán anulados y perderán total validez y efecto legal. La sociedad deberá comunicar este hecho a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A (BBV).
Tipo y Tasa de Interés:	6.50% nominal, anual y fijo
Periodicidad de Amortización de Capital y Pago de Intereses	Los BONOS PILAT I – EMISIÓN 1 pagarán intereses a los 360 días calendario para el cupón 1.240 días calendario para el cupón 2 y cada 180 días calendario para los cupones 3 al 16, conforme al cronograma de pagos detallado en el ANEXO A de la Declaración Unilateral de Voluntad. Los BONOS PILAT I – EMISIÓN 2 amortizarán el capital de cada bono de acuerdo a cronograma que figura en el ANEXO A de la Declaración Unilateral de voluntad.
Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Bonos	Los pagos de intereses y amortizaciones de capital serán comunicados a los Tenedores de Bonos a través de avisos en un órgano de prensa o periódico de circulación nacional, con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago.
Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses	Los BONOS PILAT I – EMISIÓN 2 devengarán intereses a partir de su fecha de Emisión y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para su pago.
Lugar y Amortización de Capital y Pago de Intereses	La amortización de capital y pago de intereses de los BONOS PILAT I – EMISIÓN 2 se realizarán en las oficinas del Agente Pagador Panamerican Securities S.A. Agencia de bolsa. Dichos pagos se realizarán en la misma moneda de la emisión a partir de las fechas de vencimiento de cada cupón señaladas en el Cronograma de Cupones establecido en el ANEXO A de la Declaración Unilateral de Voluntad.
Agente Pagador	Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa actuará como Agente Pagador de las amortizaciones de capital y pago de intereses de la presente Emisión. Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa como agente pagador, no será responsable ni estará obligado a realizar el pago de los cupones por intereses o amortizar el capital, si los recursos necesarios no se encuentran disponibles en su integridad y solo estará obligado a informar del hecho a ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.
Información a los Tenedores de Bonos	La sociedad proporcionará al Representante Común de Tenedores de Bonos la misma información que se encuentra obligada a presentar a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A (BBV) como consecuencia del Programa de Emisiones y de la presente Emisión, en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.
Plazo de Colocación Primaria	Ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.
Representante Provisorio de Tenedores de Bonos	Rodrigo Víctor Argote Pérez

Fuente: PANAMERICAN SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA

Cronograma de Pago de Intereses y Amortizaciones de Capital⁷

Los Bonos serán pagados de acuerdo con el siguiente cuadro después del intercambio realizado:

Cronograma por Bono						Total Emisión		
N° Cupón	FECHA	N° de Días	Amortización de Capital por Bono (en Bs)	Pago de Intereses por Bono (en Bs)	Total Cupón (en Bs)	Amortización	Interes	Total
1	23/1/2017	360			0,00	-	-	-
2	20/9/2017	240			0,00	-	-	-
3	19/3/2018	180			0,00	-	-	-
4	15/9/2018	180			0,00	-	-	-
5	14/3/2019	180			0,00	-	-	-
6	10/9/2019	180			0,00	-	-	-
7	8/3/2020	180			0,00	-	-	-
8	3/3/2021	360			0,00	-	-	-
9	1/6/2021	90			0,00	-	-	-
10	30/8/2021	90			0,00	-	-	-
11	29/9/2021	30			0,00	-	-	-
12	29/10/2021	30			0,00	-	-	-
13	28/11/2021	30			0,00	-	-	-
14	28/12/2021	30			0,00	-	-	-
15	26/2/2022	60	1119,40	74,24	1193,64	3.870.885,20	256.721,92	4.127.607,12
16	25/8/2022	180	1832,99	186,33	2019,32	6.338.479,42	644.329,14	6.982.808,56
17	21/2/2023	180	972,15	126,76	1098,91	3.361.694,70	438.336,08	3.800.030,78
18	20/8/2023	180	950,20	95,17	1045,37	3.285.791,60	329.097,86	3.614.889,46
19	16/2/2024	180	989,01	64,29	1053,30	3.419.996,58	222.314,82	3.642.311,40
20	14/8/2024	180	989,00	32,14	1021,14	3.419.962,00	111.140,12	3.531.102,12
		3.120	6.852,75	578,93	7.431,68	23.696.809,50	2.001.939,94	25.698.749,44

Fuente: PANAMERICAN SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Nota ASFI/DSVSC/R-41903/2016 de 11 de marzo de 2016, autorizó la emisión BONOS PILAT I – EMISIÓN 3, otorgándole el número de registro ASFI/DSVSC-ED-PAR-009/2016 y la clave de pizarra PAR-1-N3U-16 con clasificación BLP.

Características de La Emisión 3	
Denominación de la Emisión	BONOS PILAT I – EMISIÓN 3
Monto de la Emisión	Bs 172.880.000 (Ciento setenta y dos millones ochocientos ochenta mil 00/100 de Bolivianos).
Moneda en que se expresa la Emisión	Bolivianos ("Bs")
Plazo de la Emisión	3.300 días calendario computables a partir de la fecha de emisión contenida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción de la Emisión en el RMV de ASFI.
Fecha de Emisión	15 de marzo de 2016.
Fecha de Vencimiento	28 de marzo de 2025.
Tasa y Tipo de Interés	6.60% nominal, anual y fijo
Serie en que se divide la Emisión	Serie Única
Valor Nominal de los Bonos	Bs 10.000.- (Diez mil 00/100 Bolivianos)
Cantidad de Bonos que comprende la Emisión	17.288 (diecisiete mil doscientos ochenta y ocho) bonos
Periodicidad de Pago de Intereses	Será de 360 días calendario para el cupón 1, 240 días calendario para el cupón 2 y 180 días calendario para los cupones 3 al 17 conforme al cronograma de pagos de intereses establecido en el Anexo A de la Declaración Unilateral de Voluntad.
Periodicidad de Amortización de Capital	Se realizarán conforme al cronograma de amortizaciones de capital establecido en el Anexo A de la Declaración Unilateral de Voluntad.
Plazo de Colocación Primaria	Ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.
Representante Provisorio de Tenedores de Bonos	Rodrigo Víctor Argote Pérez
Agente Pagador	Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa. Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa, como Agente Pagador no será responsable ni estará obligado a realizar el pago de los cupones por intereses o amortizar el capital, si los recursos no se encuentran disponibles en su integridad y solo estará obligado a informar del hecho a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.
Agencia de Bolsa encargada de la Estructuración de la Emisión	Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa.

Fuente: PANAMERICAN SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA

⁷ Según Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT I – Emisión 2, realizada el 10 de agosto de 2021, determinó y aprobó la modificación de la "Periodicidad de Amortización de Capital y Pago de Intereses", dando lugar a la modificación del Cronograma de Cupones, el cual, entrará en vigencia a partir del 25 de agosto de 2021

Cronograma de Pago de Intereses y Amortizaciones de Capital⁸

Según acta de Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT I – Emisión 3, celebrada el 15 de abril de 2020, los Bonos serán pagados de acuerdo con el siguiente cuadro el cual contiene modificaciones en la periodicidad de pago en los cupones 7, 8 y 9.

A continuación, el cuadro después del intercambio realizado:

Cronograma por Bono						Total Emisión		
N° Cupón	FECHA	N° de Días	Amortización de Capital por Bono (en Bs)	Pago de Intereses por Bono (en Bs)	Total Cupón (en Bs)	Amortización	Interés	Total
1	10/3/2017	360			0,00	-	-	-
2	5/11/2017	240			0,00	-	-	-
3	4/5/2018	180			0,00	-	-	-
4	31/10/2018	180			0,00	-	-	-
5	29/4/2019	180			0,00	-	-	-
6	26/10/2019	180			0,00	-	-	-
7	18/1/2021	450			0,00	-	-	-
8	17/7/2021	180			0,00	-	-	-
9	13/1/2022	180			0,00	-	-	-
10	13/4/2022	90	998,36	112,47	1110,83	3.402.410,88	383.297,76	3.785.708,64
11	12/7/2022	90	1023,83	96,00	1119,83	3.489.212,64	327.168,00	3.816.380,64
12	10/10/2022	90	1050,13	79,10	1129,23	3.578.843,04	269.572,80	3.848.415,84
13	8/4/2023	180	1077,28	123,55	1200,83	3.671.370,24	421.058,40	4.092.428,64
14	5/10/2023	180	1105,32	88,00	1193,32	3.766.930,56	299.904,00	4.066.834,56
15	2/4/2024	180	490,25	51,53	541,78	1.670.772,00	175.614,24	1.846.386,24
16	29/9/2024	180	520,14	35,35	555,49	1.772.637,12	120.472,80	1.893.109,92
17	28/3/2025	180	551,00	18,18	569,18	1.877.808,00	61.957,44	1.939.765,44
		4.269	6.918,11	4.176,63	11.094,74	23.229.984,48	2.059.045,44	25.289.029,92

Fuente: PANAMERICAN SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA

Redención Anticipada

Los “Bonos PILAT I” podrán ser redimidos parcial o totalmente, luego de transcurridos 600 (seiscientos) días calendario desde la fecha de Emisión establecida en la Autorización de Oferta Pública e Inscripción de la Emisión en el RMV de ASFI.

La redención podrá efectuarse a través de sorteo (rescate parcial) o a través de compras en mercado secundario (rescate parcial o total), de acuerdo a los siguientes procedimientos:

➤ Redención Mediante sorteo

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

La redención por sorteo estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculado sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanentes de la emisión. La base porcentual de dicha compensación será la siguiente:

Plazo de vida remanente de la emisión o serie (en días)	Porcentaje de compensación por el saldo a capital a ser redimido
2.521 o mayor	3.00%
2.520-2.161	2.50%
2.160-1801	2.00%
1.800-1.441	1.75%
1.440-1081	1.25%
1.080-721	0.75%
720-361	0.50%
360-1	0.10%

Fuente: PANAMERICAN SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA

Esta compensación será aplicable en las mismas condiciones para todas las Emisiones dentro del Programa. Esta penalidad no será aplicada en caso de que la redención se efectúe aplicando recursos del Fondo de Liquidez conforme se establece en el Acta de la Asamblea Extraordinaria de Socios de 18 de agosto de 2015.

Cualquier modificación a la base porcentual de compensación establecida, deberá ser autorizada por la Asamblea General de Tenedores de Bonos.

⁸ Según Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT I – Emisión 3 de 21 de julio de 2020, se aprobó la modificación de la “Periodicidad de Amortización de Capital y Pago de Intereses” y la modificación del Cronograma de Cupones, las cuales entrarán en vigencia a partir del 3 de agosto de 2020.

El sorteo se celebrará ante Notario de Fe Pública, con asistencia de Representantes de la Sociedad y del Representante Común de Tenedores de Bonos, debiendo el Notario de Fe Pública levantar acta de la diligencia, indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser redimidos anticipadamente, la que se protocolizará en sus registros. Dentro de los cinco (5) días calendario siguientes a la fecha de celebración del sorteo, se deberá publicar por una vez, en un periódico de circulación nacional, la lista de Bonos sorteados para la redención anticipada, con la identificación de los mismos, de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), indicando la fecha en la que se efectuará el pago, misma que será después de quince (15) días siguientes a la publicación, e indicando que los Bonos sorteados conforme a lo anterior, dejarán de generar intereses desde la fecha fijada para su pago.

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

➤ **Redención mediante Mercado Secundario**

Adicionalmente, la redención anticipada podrá efectuarse a través de compras en el Mercado Secundario a un precio que sea calculado en función a la tasa de mercado del día anterior al que la Sociedad comunique su eventual decisión de efectuar una redención anticipada. La tasa de mercado será determinada en concordancia con lo establecido en la Metodología de Valoración para entidades supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

En caso de que la redención anticipada se efectúe a través de compras en Mercado Secundario, las transacciones deberán realizarse en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).

Asimismo, cualquier decisión de redimir valores a través de sorteo o mediante compras en Mercado Secundario, cuando corresponda, deberán ser comunicados como Hecho Relevante a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV) y al Representante Común de Tenedores de Bonos, a más tardar al día siguiente hábil de conocido el mismo.

En caso de haberse realizado una redención anticipada, y que como resultado de ello, el plazo de los Bonos resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC - IVA, el Emisor pagará al Servicio de Impuestos Nacionales (SIN), el total de los impuestos correspondientes a dicha redención, no pudiendo descontar los mencionados montos a los Tenedores de Bonos que se hubiesen visto afectados por la redención anticipada.

Fondo de Liquidez⁹ y Consentimiento de Uso

Con parte de los recursos de las emisiones, se constituirá un Fondo de Liquidez que tiene el propósito de cubrir el monto faltante para pagar el capital e intereses emergentes de los bonos, en caso de que los recursos depositados por PILAT en las cuentas del Agente Pagador no fueran suficientes para dicho pago, conforme a lo señalado en el Acta de la Asamblea Extraordinaria de Socios de 18 de agosto de 2015. El monto asignado al Fondo de Liquidez, se halla determinado en la Declaración Unilateral de Voluntad.

La Administración y vigencia del Fondo de Liquidez y las condiciones para la disposición de los recursos depositados en éste, se sujetan a lo establecido en el Acta de la Asamblea Extraordinaria de Socios de 18 de agosto de 2015 y al contrato de comisión mercantil, depósito y gestión de recursos suscrito con Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa.

El 22 de marzo de 2019 se llevó a efecto la Asamblea Ordinaria de Socios con el 100% del capital social, considerando que la Sociedad ha mantenido durante tres gestiones el ratio de cobertura del servicio de deuda establecido como compromiso financiero en el Prospecto Marco del Programa de Emisión de Bonos, los socios recomendaron aplicar la opción II del Prospecto, para utilizar estos recursos y financiar operaciones de la Sociedad, debiendo plantear esta posición a la Asamblea de Tenedores de Bonos para obtener su consentimiento.

El 3 de mayo de 2019, se reinstaló la Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT I – Emisión 1, Emisión 2 y Emisión 3, para tratar el único punto del Orden del Día que quedó pendiente en el cuarto intermedio declarado en la Asamblea de 12 de abril de 2019: “Tratamiento del Fondo de Liquidez”, punto en el cual el Gerente General, presentó como información adicional, los supuestos para la proyección financiera, flujo de caja proyectado, proyección del índice de cobertura (RCD), de la Sociedad Emisora. Luego de un intercambio de opiniones entre todos los asistentes, la Asamblea en pleno por unanimidad procedió a dar su consentimiento al uso de los recursos del Fondo de Liquidez para atender las operaciones e inversiones de la Sociedad.

⁹ La emisión ya no dispone de Fondo de Liquidez.
www.ratingspcr.com

Compromisos Financieros¹⁰

En tanto quede pendiente de pago cualquier monto del capital, reajustes e intereses correspondientes a las emisiones de Bonos, comprendidas en el Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio "Bonos PILAT II", la Sociedad se compromete a mantener los siguientes ratios financieros:

a. Relación Cobertura de Servicio de Deuda (RCD)

La RCD no será inferior a los valores que se describen a continuación y será calculada de la siguiente manera sobre cifras consignadas en los Estados Financieros:

A partir de Marzo de 2022 hasta el vencimiento de los Bonos:

$$RCD = \frac{EBITDA + CV + Disponibilidades\ al\ inicio\ de\ la\ Gestión}{Amortización\ de\ Capital\ e\ Intereses} \geq 1,00$$

** Siendo el período relevante de doce meses inmediatamente precedentes para los conceptos incluidos en el numerador, y el período de doce meses inmediatamente siguientes (próximo o próximos pagos de capital e intereses, según corresponda) para los conceptos incluidos en el denominador.

Donde:

- EBITDA** : Utilidad neta antes de impuestos del período, más Intereses, más depreciación y amortización, más otros cargos que no representan una salida de efectivo.
- CV** : Costo de los terrenos vendidos.
- Disponibilidades al inicio de gestión** : El monto correspondiente a la suma de los recursos mantenidos en caja y bancos al inicio del período de los doce meses anteriores. (Para el cálculo se considera el Fondo de Liquidez del Programa de Emisiones "Bonos PILAT I" a la misma fecha de las disponibilidades mencionadas)
- Amortizaciones de Capital** : Amortizaciones del capital de toda la deuda a pagarse durante el período.
- Intereses** : Intereses a pagarse durante el período.

b. Relación de Endeudamiento o Relación Deuda / Patrimonio (RDP)

La RDP deberá ser menor o igual a cero coma setenta y cinco (0,75). La RDP será calculada de la siguiente manera:

$$RDP = \frac{Pasivo\ Financiero}{Patrimonio\ Neto} \leq 0,75$$

Donde:

- Pasivo Financiero** : Suma de todas las deudas bancarias y financieras que generan intereses, tanto de corto como de largo plazo de la Sociedad expuestas en sus Estados Financieros, incluyendo sin que sea limitativo:
- Cualquier monto pagadero de capital bajo el Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio "Bonos PILAT II" y bajo cualquier otro contrato de endeudamiento que genera intereses;
 - Cualquier monto pagadero bajo contratos de arrendamiento financiero o convenios similares (como quiera que se denominen) que generan intereses durante el plazo de su vigencia.
- Patrimonio Neto** : Diferencia entre activo y pasivo registrado en los estados financieros de la Empresa.

¹⁰ Según Asamblea General de Tenedores de Bonos de 4 de marzo de 2022, se aprobó las modificaciones a los documentos del Programa de Emisiones Bonos PILAT I y a los documentos de la emisión que fueran necesarios.

c. Relación de Terrenos disponibles (RTD)

La RTD deberá ser superior o igual a uno coma dos (1,2). La RTD será calculada de la siguiente manera:

$$RTD = \frac{\text{Terrenos para urbanización} + \text{Urbanizaciones en curso} + \text{Inventario Disponible}}{\text{Saldo a Capital Bonos} + \text{Intereses}} \geq 1,20$$

Donde:

- Terrenos para urbanización** : Es la subcuenta registrada en la cuenta inversiones permanentes de terrenos que no son parte del inventario y que cuentan con el registro público de propiedad a nombre del PILAT.
El Informe Anual de Auditoría Externa deberá incluir el criterio del auditor externo sobre el cálculo del indicador en base a avalúos periciales sobre los Terrenos para urbanización, avalúos que en todo caso no podrán tener una antigüedad mayor a ciento ochenta (180) días.
La cuenta contable de "Terrenos para urbanización" se actualizará en función al último avalúo practicado.
- Urbanizaciones en curso** : Es la subcuenta registrada en la cuenta inversiones permanentes, y que cuentan con el registro público (Derechos Reales) de propiedad a nombre del PILAT
- Inventario Disponible** : Es la subcuenta registrada en la cuenta Inventarios que comprende, a valor de costo, los terrenos disponibles para comercialización. El monto considerado será el saldo en la cuenta al cierre de la fecha de cálculo, y que cuentan con el registro público (Derechos Reales) de propiedad a nombre del PILAT.
- Saldo a Capital Bonos** : Saldo a capital de la deuda correspondiente a las emisiones que conforman el Programa de Emisiones "Bonos PILAT I" y el Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio "Bonos PILAT II" vigentes a la fecha de cálculo.
- Intereses** : Intereses devengados por pagar a la fecha de cálculo correspondientes a las emisiones que conforman el Programa de Emisiones "Bonos PILAT I" y el Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio "Bonos PILAT II" vigentes.

PILAT remitirá al Representante Común de Tenedores de Bonos, a la ASFI y a la BBV dentro de un período de treinta (30) días calendario con posterioridad a la finalización de cada trimestre el cálculo del ratio de Cobertura de la Deuda y de Endeudamiento con sus correspondientes respaldos.

PILAT se compromete a que los cálculos de RCD y RDP, serán revisados, calculados por un auditor externo registrado en el RMV de la ASFI por lo menos una vez al año a tiempo de presentar su informe anual de auditoría externa.

Desarrollos Recientes

- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-07-31, se determinó lo siguiente:
Autorizar la compra de un terreno a plazo, por un valor de USD46.076.832,24, quedando un saldo por pagar de USD40.026.123,05. Este pasivo estará subordinado, mediante contrato, a los otros pasivos de la Sociedad.
- Ha comunicado que, el 20 de junio de 2023, la Asamblea General de Tenedores de "Bonos PILAT I - EMISIÓN 1", determinó lo siguiente:
 - Aprobar el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Aprobar el informe de la Sociedad Emisora.
- Ha comunicado que, el 20 de junio de 2023, la Asamblea General de Tenedores de "Bonos PILAT I - EMISIÓN 2", determinó lo siguiente:
 - Aprobar el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Aprobar el informe de la Sociedad Emisora.
- Ha comunicado que, el 20 de junio de 2023, la Asamblea General de Tenedores de "Bonos PILAT I - EMISIÓN 3", determinó lo siguiente:
 - Aprobar el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Aprobar el informe de la Sociedad Emisora.
- Ha comunicado que, el 20 de junio de 2023, la Asamblea General de Tenedores de "Bonos PILAT II - EMISIÓN 1", determinó lo siguiente:
 - Aprobar el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Aprobar el informe de la Sociedad Emisora.

- Ha comunicado que, el 20 de junio de 2023, la Asamblea General de Tenedores de “Bonos PILAT II - EMISIÓN 2”, determinó lo siguiente:
 - Aprobar el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Aprobar el informe de la Sociedad Emisora.
- Ha comunicado que, el 20 de junio de 2023, la Asamblea General de Tenedores de “Bonos PILAT II - EMISIÓN 3”, determinó lo siguiente:
 - Aprobar el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Aprobar el informe de la Sociedad Emisora.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-06-13, se determinó lo siguiente:
Designar al Sr. Jaime Gerardo Gabriel Rojas Silva como nuevo Gerente General del Parque Latinoamericano S.R.L. a partir del 13 de junio de 2023.
Consecuentemente, el Directorio instruyó la revocatoria de poderes del Sr. Mario Denar Vásquez Ortiz y la otorgación de poderes al Sr. Jaime Gerardo Gabriel Rojas Silva.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-06-12, se determinó lo siguiente:
Aceptar la renuncia presentada por el Gerente General, señor Mario Denar Vásquez Ortiz, el cual ejercerá sus funciones hasta el día 12 de junio de 2023.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2023-04-25, se determinó lo siguiente:
Ratificar los cargos de Directorio para la gestión 2023:

Julio Novillo Lafuente	- Presidente de Directorio
Wilder Barrios Siles	- Vicepresidente
Faisal Sadud Eid	- Secretario
Luis Javier Jordán Molina	- Director Independiente
Nolberto Melgar Cabrera	- Director Suplente
- Ha comunicado que el 14 de junio de 2022, la Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT I EMISIÓN 2, determinó lo siguiente:
 - Aprobar el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Aprobar el informe de la Sociedad Emisora.
- Ha comunicado que el 14 de junio de 2022, la Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT I EMISIÓN 1, determinó lo siguiente:
 - Aprobar el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Aprobar el informe de la Sociedad Emisora.
- Ha comunicado que el 14 de junio de 2022, la Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT I EMISIÓN 3, determinó lo siguiente:
 - Aprobar el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Aprobar el informe de la Sociedad Emisora.
- Ha comunicado que el 14 de junio de 2022, la Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT II EMISIÓN 1, determinó lo siguiente:
 - Aprobar el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Aprobar el informe de la Sociedad Emisora.
- Ha comunicado que el 14 de junio de 2022, la Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT II EMISIÓN 2, determinó lo siguiente:
 - Aprobar el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Aprobar el informe de la Sociedad Emisora.
- Ha comunicado que el 14 de junio de 2022, la Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT II EMISIÓN 3, determinó lo siguiente:
 - Aprobar el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Aprobar el informe de la Sociedad Emisora.
- Ha comunicado que la Asamblea General Ordinaria de Accionistas realizada el 2023-06-14, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
Ratificar la designación del señor Jaime Gerardo Gabriel Rojas Silva como Gerente General y Representante Legal.
- Ha comunicado que la Asamblea General Ordinaria de Accionistas realizada el 2023-05-25, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Tratamiento de la Memoria Anual 2022
El Socio Julio Novillo Lafuente puso a consideración de la Asamblea la aprobación de la Memoria Anual 2022, la Asamblea en pleno, por unanimidad, aprobó la Memoria Anual de la gestión 2022, sin observación alguna.
 2. Nombramiento de auditores externos para la gestión 2023
La Asamblea determinó, por unanimidad, delegar al Directorio de la Sociedad la designación del Auditor Externo para la gestión 2023.
- Ha comunicado que la Asamblea General Ordinaria de Accionistas realizada el 2023-04-25, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
Tratamiento de los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022
El gerente general puso a consideración de la Asamblea la aprobación de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2022, la Asamblea en pleno, por unanimidad, aprobó los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2023.
Tratamiento de los Resultados.

La Sociedad tuvo un resultado negativo, en tal sentido, no se procedió con la constitución de la reserva legal.

Informe del Síndico

El Síndico de la Sociedad leyó su informe de gestión al 31 de diciembre del 2022; el cual fue aprobado por la Asamblea sin observación alguna.

Elección de Directorio y Síndico.

Aprobar la ratificación de los miembros del Directorio de la Sociedad para la gestión 2023, además de sus respectivas dietas y fianzas, de acuerdo al siguiente detalle:

Directores Titulares:

- Julio Novillo Lafuente
- Wilder Barrios Siles
- Faisal Sadud Eid
- Luis Javier Jordán Molina
- Director Suplente
- Nolberto Melgar Cabrera

Aprobar la designación del Síndico para la gestión 2023 al señor Marco Antonio Ramos Condori.

- Ha comunicado que la Asamblea General Ordinaria de Accionistas realizada el 2022-12-21, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:

Autorizar la transferencia de 800.577 Cuotas de Capital del socio Julio Novillo Lafuente a favor de la empresa Mi Universo Lafuente Ltda.

La nueva composición societaria del Parque Industrial Latinoamericano S.R.L. al 21 de diciembre de 2022, es la siguiente:

SOCIOS	CUOTAS DE CAPITAL	APORTE DE CAPITAL EN Bs	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN
Mi Universo Lafuente Ltda.	800.577	800.577.000	85,110452%
Julio Novillo Lafuente	140.000	140.000.000	14,883594%
Mayerlin Novillo Gutiérrez	28	28.000	0,002977%
Yohany Novillo Gutiérrez	28	28.000	0,002977%
Totales	940.633	940.633.000	100,00%

- Ha comunicado que la Asamblea General Ordinaria de Accionistas realizada el 2022-12-20, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:

Efectuar un aumento de Capital Social por la suma de Bs140.000.000.-, mediante el aporte del socio Julio Novillo Lafuente de una propiedad rústica denominada "San Antonio 053", ubicado en el municipio de Warnes, Departamento de Santa Cruz, de una extensión superficial de 119 hectáreas y 5.644 metros cuadrados. Los socios, por unanimidad, aprobaron la propuesta de aumento del Capital Social por la suma de Bs140.000.000.- según las características descritas.

- Ha comunicado que la Asamblea General Ordinaria de Accionistas realizada el 29 de julio de 2022, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 - Aceptar la renuncia del señor Freddy Huallpara Quispe, como Síndico de la Sociedad y aprobar la designación del señor Marco Antonio Ramos Condori como nuevo Síndico.
- Ha comunicado que el 14 de junio de 2022, la Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT I EMISIÓN 2, determinó lo siguiente:
 - Aprobar el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Aprobar el informe de la Sociedad Emisora.
- Ha comunicado que el 14 de junio de 2022, la Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT I EMISIÓN 1, determinó lo siguiente:
 - Aprobar el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Aprobar el informe de la Sociedad Emisora.
- Ha comunicado que el 14 de junio de 2022, la Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT I EMISIÓN 3, determinó lo siguiente:
 - Aprobar el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Aprobar el informe de la Sociedad Emisora.
- Ha comunicado que el 14 de junio de 2022, la Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT II EMISIÓN 1, determinó lo siguiente:
 - Aprobar el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Aprobar el informe de la Sociedad Emisora.
- Ha comunicado que el 14 de junio de 2022, la Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT II EMISIÓN 2, determinó lo siguiente:
 - Aprobar el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Aprobar el informe de la Sociedad Emisora.

- Ha comunicado que el 14 de junio de 2022, la Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT II EMISIÓN 3, determinó lo siguiente:
 - Aprobar el informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Aprobar el informe de la Sociedad Emisora.
- Ha comunicado que la Asamblea General Ordinaria de Accionistas realizada el 29 de abril de 2022, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Tratamiento de los Estados Financieros Auditados al 31/12/2021.
El Gerente General puso a consideración de la Asamblea la aprobación de los EEFF al 31/12/2021, la Asamblea en pleno, por unanimidad, aprobó los Estados Financieros debidamente auditados sin observación alguna.
 - 2) Tratamiento de los Resultados.
Apropiar la utilidad de la gestión a la cuenta de Resultados Acumulados, y la debida constitución de la Reserva Legal del 5%.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 9 de marzo de 2022, se determinó lo siguiente:
Aceptar la renuncia del Gerente General, señor Faisal Sadud Eid, el cual ejerció sus funciones hasta el 9 de marzo de 2022, pasará a ocupar nuevas funciones en el Grupo Empresarial Lafuente. Asimismo, el Directorio designó al señor Mario Denar Vásquez Ortiz como nuevo Gerente General, a partir del 10 de marzo de 2022.
Consecuentemente, el Directorio instruyó la revocatoria de Poderes del señor Faisal Sadud Eid y la otorgación de Poderes al señor Mario Denar Vásquez Ortiz.
- Ha comunicado que la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas realizada el 4 de abril de 2022, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente: Aprobar las modificaciones a las Restricciones y Compromisos a los que se sujetará la Sociedad durante la vigencia de las Emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones de Bonos denominado "Bonos PILAT I" y sus respectivas emisiones, en función a lo establecido en el Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio "Bonos PILAT II".
- Ha comunicado que la Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT I - Emisión 1, realizada el 3 de marzo de 2022, determinó por voto unánime de los Tenedores de Bonos participantes:
 - Aprobar la enmienda a las Restricciones y Compromisos a los que se sujetará la Sociedad durante la vigencia de las Emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones denominado "Bonos PILAT I", en función a lo establecido en el Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio "Bonos PILAT II", aprobando en consecuencia las modificaciones a los documentos del Programa de Emisiones Bonos PILAT I y a los documentos de la emisión que fueran necesarios.
- Ha comunicado que la Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT I - Emisión 2, realizada el 3 de marzo de 2022, determinó por voto unánime de los Tenedores de Bonos participantes:
 - Aprobar la enmienda a las Restricciones y Compromisos a los que se sujetará la Sociedad durante la vigencia de las Emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones denominado "Bonos PILAT I", en función a lo establecido en el Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio "Bonos PILAT II", aprobando en consecuencia las modificaciones a los documentos del Programa de Emisiones Bonos PILAT I y a los documentos de la emisión que fueran necesarios.
- Ha comunicado que la Asamblea General de Tenedores de Bonos PILAT I - Emisión 3, realizada el 3 de marzo de 2022, determinó por voto unánime de los Tenedores de Bonos participantes:
 - Aprobar la enmienda a las Restricciones y Compromisos a los que se sujetará la Sociedad durante la vigencia de las Emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones denominado "Bonos PILAT I", en función a lo establecido en el Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio "Bonos PILAT II", aprobando en consecuencia las modificaciones a los documentos del Programa de Emisiones Bonos PILAT I y a los documentos de la emisión que fueran necesarios.
- Ha comunicado que la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas realizada el 21 de marzo de 2022, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente: Ratificar la Designación del Señor Mario Denar Vásquez Ortiz como Gerente General y Representante Legal.
- Ha comunicado que la Asamblea General Ordinaria de Accionistas realizada el 31 de enero de 2022, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobar la designación de los miembros del Directorio, además de sus respectivas dietas y fianzas, de acuerdo al siguiente detalle:
JULIO NOVILLO LAFUENTE
WILDER HUMBERTO BARRIOS SILES
FAISAL SADUD EID
LUIS JAVIER JORDAN MOLINA
NOLBERTO MELGAR CABRERA
 2. Aprobar la designación del Síndico de la gestión 2022 al señor FREDDY HUALLPARA QUISPE.
- Ha comunicado que el 20 de enero de 2022, a través de Sudaval Agencia de Bolsa S.A., realizó la colocación primaria de 14.167 Bonos de intercambio total de la Emisión 1, comprendida en el Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio "Bonos PILAT II", tal como se define en las condiciones y características de la Emisión, bajo el Mecanismo de "Colocación Primaria Especial".
En tal sentido, procedió al intercambio según se detalla a continuación:

Serie de Bonos colocados	Cantidad de Valores emitidos	Serie Bonos admitidos como contraprestación	Cantidad de Valores Intercambiados
“BONOS PILAT II - EMISIÓN 1”		“BONOS PILAT I - EMISIÓN 1”	
PAR-2-N1U-22	17.288	PAR-1-N1U-16	14.167

Producto del intercambio realizado, PILAT S.R.L. informa que se está procediendo a dar de baja 14.167 Bonos pertenecientes a la Emisión “Bonos PILAT I – Emisión 1”, quedando en plena vigencia y con todos los derechos establecidos en los documentos correspondientes 3.121 Bonos de la Emisión “Bonos PILAT I – Emisión 1”.

- Ha comunicado que el 20 de enero de 2022, a través de Sudaval Agencia de Bolsa S.A., realizó la colocación primaria de 13.830 Bonos de intercambio total de la Emisión 2, comprendida en el Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio “Bonos PILAT II”, tal como se define en las condiciones y características de la Emisión, bajo el Mecanismo de “Colocación Primaria Especial”.

En tal sentido, procedió al intercambio según se detalla a continuación:

Serie de Bonos colocados	Cantidad de Valores emitidos	Serie Bonos admitidos como contraprestación	Cantidad de Valores Intercambiados
“BONOS PILAT II - EMISIÓN 2”		“BONOS PILAT I - EMISIÓN 2”	
PAR-2-N2U-22	17.288	PAR-1-N2U-16	13.830

Producto del intercambio realizado, PILAT S.R.L. informa que se está procediendo a dar de baja 13.830 Bonos pertenecientes a la Emisión “Bonos PILAT I – Emisión 2”, quedando en plena vigencia y con todos los derechos establecidos en los documentos correspondientes 3.458 Bonos de la Emisión “Bonos PILAT I – Emisión 2”.

- Ha comunicado que el 20 de enero de 2022, a través de Sudaval Agencia de Bolsa S.A., realizó la colocación primaria de 13.880 Bonos de intercambio total de la Emisión 3, comprendida en el Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio “Bonos PILAT II”, tal como se define en las condiciones y características de la Emisión, bajo el Mecanismo de “Colocación Primaria Especial”.

En tal sentido, procedió al intercambio según se detalla a continuación:

Serie de Bonos colocados	Cantidad de Valores emitidos	Serie Bonos admitidos como contraprestación	Cantidad de Valores Intercambiados
“BONOS PILAT II - EMISIÓN 3”		“BONOS PILAT I - EMISIÓN 3”	
PAR-2-N3U-22	17.288	PAR-1-N3U-16	13.880

Producto del intercambio realizado, PILAT S.R.L. informa que se está procediendo a dar de baja 13.880 Bonos pertenecientes a la Emisión “Bonos PILAT I – Emisión 3”, quedando en plena vigencia y con todos los derechos establecidos en los documentos correspondientes 3.408 Bonos de la Emisión “Bonos PILAT I – Emisión 3”.

Riesgos y Oportunidades

Los riesgos relacionados con la emisión y el emisor son:

Riesgo País

El proyecto Parque Industrial Latinoamericano por las características de su negocio, depende de manera directa de los cambios que puedan pasar en la economía nacional, que afecten la capacidad de crecimiento y estabilidad macroeconómica del país y a su vez la capacidad crediticia y de inversión de las empresas o grupos económicos que adquieran los terrenos en el parque industrial, cuyas consecuencias afectarían de manera directa a los ingresos del proyecto.

Riesgo Legal

Bolivia se ha caracterizado por la inseguridad jurídica, factor que podría desincentivar la inversión en general y en especial a la inversión en el sector industrial, por lo tanto, existe el riesgo de un posible deterioro en la seguridad jurídica del país que podría afectar de manera directa a los ingresos del proyecto. Para la ejecución de las obras, la sociedad cuenta con contratos orientados a la provisión de materiales (hormigón, pavimento, cemento y otros materiales) y con empresas constructoras para la realización de obras de infraestructura (pavimento, alcantarillado, redes de energía eléctrica, redes de gas y cerramientos).

Riesgos del Sector

El sector inmobiliario está ligado al comportamiento de la economía, cualquier cambio negativo que sea considerable en la economía puede afectar los precios y/o valoraciones del este mercado y causar pérdidas, por lo tanto, afectar a los resultados de la entidad, cuya única actividad es la preparación y comercialización de terrenos para un parque industrial.

Riesgos de Mercado

La situación macroeconómica nacional puede afectar de forma directa a las finanzas del PILAT S.R.L., los riesgos de mercado más importantes que debe considerar la administración de la sociedad son: Variaciones en el tipo de cambio, que puede afectar a los costos de los flujos de caja, variaciones en las tasas de interés activas bancarias y del mercado de valores que podrían bajar, por lo tanto, la sociedad correría el riesgo de reconocer costos de financiamiento más altos de deudas vigentes, por último una reducción importante del nivel de liquidez de la economía, podría afectar en la obtención de financiamiento, obtención de moneda extranjera y la no comercialización de los terrenos por falta de recursos de potenciales clientes (empresas) que estarían afectadas por la no disposición de efectivo.

Riesgo de Transferencia

Cualquier decisión estatal respecto a cambios en las leyes, marco regulatorio son un riesgo latente para las operaciones y resultados de la sociedad. Abrogaciones o derogaciones de las leyes tributarias, comerciales, laborales y específicamente del sector inmobiliario puede repercutir en los servicios, precios, costos que la sociedad administra, por lo tanto, ocasionar pérdidas.

Riesgo de Sustitutos

Debido a las características y magnitud del proyecto (Barreras de entrada importantes) del Parque Industrial Latinoamericano, como ubicación geográfica, tamaño del terreno, capital de inversión, etc., el riesgo de sustitutos es muy bajo, casi inexistente. Por lo que la gerencia de la sociedad no consideró riesgos significativos de competencia.

Riesgos de Carácter Operativo

Debido a las características del negocio del Parque Industrial Latinoamericano S.A., los riesgos de tipo operativo son de mayor importancia y consideración para la sociedad. Las operaciones y/o logística podrían verse afectadas por imprevistos cuyas consecuencias debiliten y/o perjudiquen la capacidad de avance y/o finalización de las obras que se explican por el gran volumen de operaciones, contratos y documentos que se deben administrar. Con el objetivo de disminuir los riesgos de carácter operativo la sociedad ha fortalecido sus unidades legales y operativas, en las actividades de administración de contratos, administración de documentos, cobranzas y administración de cartera. La gerencia de la sociedad realizó la contratación de los seguros necesarios para el desarrollo de las operaciones (Multirisgo, Responsabilidad Civil, Transporte, Automotores y Equipo móvil pesado), seguros que deben ser renovados anualmente.¹¹

Riesgo de Cambios en el Marco Regulatorio

La sociedad está sujeta al cumplimiento de Leyes, Normas y Reglamentos de toda índole. Por lo tanto, la Gerencia de Parque Industrial Latinoamericano S.R.L., debe considerar posibles cambios en la legislación comercial (Código de Comercio), tributaria (Código Tributario y Ley 843), laboral (Ley General del Trabajo), etc., que podrían afectar sus operaciones.

Pandemia y Cuarentena

PILAT S.R.L. sufrió un impacto negativo por la pandemia de COVID-19, por la cuarentena decretada a nivel nacional y la desaceleración del sector inmobiliario. La empresa tuvo que diferir el cobro a sus clientes hasta el mes de agosto de 2020, al igual que los pagos con las entidades financieras. La falta de liquidez ocasionó que retrasen el pago del cupón 7 de la emisión Bonos PILAT I - Emisión 3, según determinación de la AGTB en fecha 15 de abril de 2020, cambiando dicho pago del 23 abril al 20 de octubre de 2020. Ante la decisión de diferimiento de pagos de cuotas de los clientes, la sociedad solicitó a los tenedores de bonos la reprogramación de pagos de cupones, misma que fue debidamente aprobada en Asamblea General de Tenedores.

En relación con la provisión de insumos y productos, no se han registrado inconvenientes en el inventario. En lo que a cobranzas se refiere, se están realizando las gestiones individualizadas, para que los clientes realicen los pagos de las cuotas correspondientes. En cuanto a las medidas comerciales, la empresa se encuentra aplicando lo siguiente:

En lo que se refiere específicamente a los terrenos industriales, comercializados por el PILAT, el análisis sobre el sector inmobiliario y de bienes raíces ante la actual coyuntura debe ser realizado considerando las diferencias entre los tipos de bienes que se comercializan y/u ofertan; es decir, hay que tomar en cuenta que los lotes de terreno que el PILAT comercializa, por su naturaleza y objetivo industrial, se pueden ver afectados de distinta manera y magnitud que terrenos destinados con fines de vivienda. Si bien la crisis sanitaria de cierta forma paralizó la mayoría de las actividades económicas en gran parte del mundo, se pudo observar que, en el PILAT a pesar de las limitantes, siguió cerrando ventas durante los meses de cuarentena; si bien por debajo de los niveles deseados y proyectados, pero aun así la actividad y las negociaciones no cesaron.

¹¹ A la fecha del Informe, los seguros tienen fecha de vigencia hasta el 01/11/2018
www.ratingspqr.com

Lotes Industriales

- Incremento de cartera de clientes por ventas a plazo de terrenos industriales y consecuente fortalecimiento en las recaudaciones mensuales.
- Consolidación de la presencia de empresas “ancla”, que posibilitan adquisiciones de nuevos terrenos dentro del parque y próximos a las grandes empresas.
- Acelerar el proceso de instalación de empresas en el parque, lo que permite generar mayor actividad en el parque.
- Continuar con la amplia cobertura publicitaria en los medios de comunicación y redes sociales, que permitiría contar con mayor nivel cierres de venta.
- Implementación de Tours Virtuales como herramienta de cierres de venta, así el cliente podrá visitar el parque desde su computadora, tablet o celular, guiado por los Asesores de Negocios, contando con un software que permite visitar el parque, en dicho trayecto se puede apreciar con fotos 360° y videos con una visita dinámica que ayuda a acelerar la toma de decisiones de los clientes al ser un paseo muy cercano a la realidad.
- Continuar visitas a mercados internacionales (Acuerdo con CAINCO), con el objetivo de abrir mercados con nuevos clientes potenciales y con el respaldo institucional de CAINCO.

Lotes San José Obrero

- Finalización de ventas del Barrio Fabril “San José Obrero”, con crecimiento de cartera y consecuente mejora en las recaudaciones mensuales.

Anexo 1. Cuadro Resumen

Cuadro Resumen							
Parque Industrial Latinoamericano S.R.L.							
Cuentas e Indicadores en Miles Bs	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Jun. 2022	Dic. 2022	Jun. 2023
BALANCE GENERAL							
Disponibilidades	1.135	7.130	32.906	18.275	14.954	2.880	844
Cuentas por cobrar clientes	14.934	41.449	60.041	101.865	99.483	100.876	100.109
Fondos de Inversión y de liquidez	77.351	-	-	-	-	-	-
Inventarios	492.156	846.630	800.579	765.474	744.656	734.548	702.642
Activo Corriente Prueba Ácida	133.553	90.043	146.449	170.930	165.449	154.606	152.371
Activo Corriente	625.708	936.673	947.029	936.403	910.105	889.154	855.013
Activo No Corriente	678.486	362.495	355.826	337.649	333.468	477.373	526.052
Total Activo	1.304.194	1.299.168	1.302.854	1.274.053	1.243.573	1.366.527	1.381.065
Deudas comerciales	11.385	10.839	16.340	15.484	19.783	26.214	49.226
Deuda Financiera CP	59.948	31.546	74.212	216.162	37.811	25.525	25.395
Pasivo Corriente	73.788	49.745	94.454	233.812	59.469	55.682	77.159
Deuda Financiera LP	417.886	420.910	377.897	186.599	334.185	322.791	311.212
Pasivo No Corriente	423.349	422.217	379.356	187.904	337.288	323.795	311.660
Total Deuda Financiera	477.834	452.456	452.109	402.761	371.995	348.316	336.607
Total Pasivo	497.137	471.961	473.810	421.716	396.756	379.477	388.820
Patrimonio	807.057	827.206	829.044	852.337	846.817	987.050	992.246
Capital Social	767.993	800.633	800.633	800.633	800.633	940.633	940.633
Resultados Acumulados	- 154.602	- 184.610	- 194.969	- 171.676	- 177.197	- 178.128	- 172.932
Total Pasivo y Patrimonio	1.304.194	1.299.168	1.302.854	1.274.053	1.243.573	1.366.527	1.381.065
ESTADO DE RESULTADOS							
Ingresos	93.170	87.465	100.265	127.408	49.426	109.458	70.856
Costos	60.382	42.746	53.341	56.022	26.386	61.598	36.314
Utilidad Bruta	32.788	44.720	46.924	71.385	23.040	47.860	34.542
Gastos de Operación (excluye gastos operativos)	45.249	37.481	23.286	22.269	13.117	23.665	17.026
Gastos de Administración	34.675	26.341	18.801	18.131	8.297	17.395	15.469
Gastos de Comercialización	10.574	11.140	4.485	4.138	4.819	6.270	1.556
EBIT	- 12.461	7.239	23.639	49.117	9.923	24.195	17.516
Gastos Financieros	32.324	30.393	27.579	27.146	16.166	29.136	12.306
Utilidad Neta	- 4.285	- 27.233	- 6.253	23.292	- 5.520	- 5.287	5.196
EBITDA	- 6.481	13.200	26.694	49.704	10.206	24.749	17.897
ESTADO DE RESULTADOS (A 12 meses)							
Ingresos	93.170	87.465	100.265	127.408	138.915	109.458	130.887
Costos	60.382	42.746	53.341	56.022	66.506	61.598	71.526
Utilidad Bruta	32.788	44.720	46.924	71.385	72.409	47.860	59.361
Gastos de Operación (excluye gastos operativos)	45.249	37.481	23.286	22.269	24.562	23.665	27.574
Gastos de Administración	34.675	26.341	18.801	18.131	17.579	17.395	24.567
Gastos de Comercialización	10.574	11.140	4.485	4.138	6.983	6.270	3.007
EBIT	- 12.461	7.239	23.639	49.117	47.847	24.195	31.788
Gastos Financieros	32.324	30.393	27.579	27.146	29.606	29.136	25.276
Utilidad Neta	- 4.285	- 27.233	- 6.253	23.292	20.830	- 5.287	5.429
EBITDA	- 6.481	13.200	26.694	49.704	48.421	24.749	32.440
INDICADORES							
Rentabilidad							
ROA	-0,33%	-2,10%	-0,48%	1,83%	1,68%	-0,39%	0,39%
ROE	-0,53%	-3,29%	-0,75%	2,73%	2,46%	-0,54%	0,55%
Margen Bruto	35,19%	51,13%	46,80%	56,03%	52,12%	43,72%	45,35%
Margen Operativo (EBIT/Ingresos)	-13,37%	8,28%	23,58%	38,55%	34,44%	22,10%	24,29%
Margen Neto	-4,60%	-31,14%	-6,24%	18,28%	15,00%	-4,83%	4,15%
Endeudamiento							
Pasivo a Patrimonio	0,62	0,57	0,57	0,49	0,47	0,38	0,39
Deuda Financiera a Patrimonio	0,59	0,55	0,55	0,47	0,44	0,35	0,34
Eficiencia							
EBITDA a Ingresos	-6,96%	15,09%	26,62%	39,01%	34,86%	22,61%	24,78%
Eficiencia Administrativa	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Eficiencia Operativa	0,08	0,06	0,06	0,06	0,07	0,06	0,07
Cobertura							
EBITDA a D. Financiera CP + Gto Financiero	- 0,07	0,21	0,26	0,20	0,72	0,45	0,64
Activo Cte + EBITDA a D.Financiera CP + Gto Financiero	6,71	15,34	9,57	4,05	14,22	16,72	17,51
EBITDA a Gastos Financieros	- 0,20	0,43	0,97	1,83	1,64	0,85	1,28
Cobertura Servicio de la Deuda (Activo Acido)	1,38	1,67	1,70	0,91	3,17	3,28	3,65
Solvencia							
Pasivo Total a EBITDA	- 76,71	35,75	17,75	8,48	8,19	15,33	11,99
Deuda Financiera a EBITDA	- 73,73	34,28	16,94	8,10	7,68	14,07	10,38
Actividad							
Plazo Promedio de Cobro	57,71	170,60	215,58	287,83	257,81	331,78	275,35
Plazo Promedio de Pago	67,88	91,28	110,28	99,50	107,09	153,20	247,76
Plazo promedio de inventario	2.934,27	7.130,27	5.403,18	4.918,95	4.030,88	4.292,96	3.536,51
Liquidez							
Liquidez General	8,48	18,83	10,03	4,00	15,30	15,97	11,08
Prueba Ácida	1,81	1,81	1,55	0,73	2,78	2,78	1,97
Capital de Trabajo	551.920	886.928	852.575	702.592	850.636	833.472	777.854

Fuente: PILAT S.R.L. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 2. Análisis Vertical Balance General

ANÁLISIS VERTICAL							
ACTIVO	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
Activo Corriente							
Disponibilidades	0,09%	0,55%	2,53%	1,43%	1,20%	0,21%	0,06%
Inversiones Temporarias	0,00%	0,14%	0,13%	0,03%	0,03%	0,03%	0,03%
Fondos de Inversión y de liquidez	5,93%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cuentas por cobrar	1,15%	3,19%	4,61%	8,00%	8,00%	7,38%	7,25%
Otras cuentas por cobrar	3,08%	3,02%	3,95%	3,94%	4,05%	3,67%	3,66%
Inventarios	37,74%	65,17%	61,45%	60,08%	59,88%	53,75%	50,88%
Cargos Diferidos	0,00%	0,02%	0,02%	0,01%	0,02%	0,02%	0,03%
Total Activo Corriente	47,98%	72,10%	72,69%	73,50%	73,18%	65,07%	61,91%
Activo Prueba Ácida	10,24%	6,93%	11,24%	13,42%	13,30%	11,31%	11,03%
Activo No Corriente							
Activo fijo neto	0,71%	0,27%	0,05%	0,04%	0,04%	0,03%	0,29%
Inversiones Permanentes	51,16%	26,74%	27,09%	26,31%	26,65%	34,80%	37,68%
Otros activos	0,15%	0,89%	0,17%	0,15%	0,13%	0,10%	0,12%
Total Activo No Corriente	52,02%	27,90%	27,31%	26,50%	26,82%	34,93%	38,09%
TOTAL ACTIVO	100,00%						
PASIVO							
Pasivo Corriente							
Cuentas por pagar	0,87%	0,83%	1,25%	1,22%	1,59%	1,92%	3,56%
Cuentas por pagar Clientes	0,00%	0,33%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Obligaciones fiscales y laborales	0,19%	0,24%	0,18%	0,14%	0,14%	0,29%	0,18%
Obligaciones financieras	4,60%	2,43%	5,70%	16,97%	3,04%	1,87%	1,84%
Cuentas transitorias	0,00%	0,00%	0,12%	0,03%	0,01%	0,00%	0,00%
Total Pasivo Corriente	5,66%	3,83%	7,25%	18,35%	4,78%	4,07%	5,59%
Pasivo No corriente							
Obligaciones financieras	32,04%	32,40%	29,01%	14,65%	26,87%	23,62%	22,53%
Previsión para Indemnización	0,08%	0,10%	0,11%	0,10%	0,10%	0,07%	0,03%
Cuentas Relacionadas (Cuenta Personal Socios)	0,34%	0,00%	0,00%	0,00%	0,15%	0,00%	0,00%
Total Pasivo No Corriente	32,46%	32,50%	29,12%	14,75%	27,12%	23,69%	22,57%
TOTAL PASIVO	38,12%	36,33%	36,37%	33,10%	31,90%	27,77%	28,15%
PATRIMONIO NETO							
Capital Social	58,89%	61,63%	61,45%	62,84%	64,38%	68,83%	68,11%
Ajuste de Capital	14,85%	16,26%	17,15%	17,53%	17,96%	16,35%	16,17%
Aportes por capitalizar	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de reservas patrimoniales	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Reserva Legal	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,09%	0,08%
Resultados acumulados	-11,85%	-14,21%	-14,96%	-13,47%	-14,25%	-13,04%	-12,52%
Total Patrimonio Neto	61,88%	63,67%	63,63%	66,90%	68,10%	72,23%	71,85%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100,00%						

Fuente: PILAT S.R.L. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 3. Análisis Vertical Estado de Resultados

	ANÁLISIS VERTICAL						
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
Ventas netas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo de Ventas	64,81%	48,87%	53,20%	43,97%	53,39%	56,28%	51,25%
Utilidad Bruta	35,19%	51,13%	46,80%	56,03%	46,61%	43,72%	48,75%
Gastos de Operación	83,26%	77,60%	50,73%	38,78%	59,24%	48,24%	41,40%
Gastos de administración	37,22%	30,12%	18,75%	14,23%	16,79%	15,89%	21,83%
Servicios personales	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos tributarios	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Depreciación	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos legales y generales	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mantenimiento y reparaciones	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros gastos administrativos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos de comercialización	11,35%	12,74%	4,47%	3,25%	9,75%	5,73%	2,20%
Publicidad y propaganda	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Comisiones sobre ventas	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mejoramiento de urbanizaciones y pavimentación	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos de comercialización varios	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos Financieros	34,69%	34,75%	27,51%	21,31%	32,71%	26,62%	17,37%
Resultado Operativo	-48,07%	-26,47%	-3,93%	17,24%	-12,63%	-4,51%	7,35%
Otros ingresos (egresos)	43,47%	-4,66%	-2,31%	1,04%	1,46%	-0,32%	-0,02%
Otros Ingresos	39,57%	4,25%	-1,62%	3,29%	2,08%	0,21%	0,09%
Egresos no operativos	-0,61%	0,00%	0,00%	-2,15%	-0,16%	-0,07%	0,00%
Diferencia de cambio y corrección monetaria	-0,02%	-0,04%	-0,02%	-0,10%	-0,46%	-0,45%	-0,11%
Ajustes a gestiones anteriores	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajustes por inflación y tenencia de bienes	4,53%	-8,87%	-0,67%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultado antes de impuestos	-4,60%	-31,14%	-6,24%	18,28%	-11,17%	-4,83%	7,33%
Resultado neto	-4,60%	-31,14%	-6,24%	18,28%	-11,17%	-4,83%	7,33%
EBIT	-13,37%	8,28%	23,58%	38,55%	20,08%	22,10%	24,72%

Fuente: PILAT S.R.L. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 4. Análisis Horizontal Balance General

ANÁLISIS HORIZONTAL							
ACTIVO	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
Activo Corriente							
Disponibilidades	-85,70%	527,95%	361,49%	-44,46%	-18,17%	-84,24%	-70,70%
Inversiones Temporarias			-7,46%	-77,28%	0,00%	0,00%	0,00%
Fondos de Inversión y de liquidez	1,70%	-100,00%					
Cuentas por cobrar	-73,12%	177,54%	44,85%	69,66%	-2,34%	-0,97%	-0,76%
Otras cuentas por cobrar	302,11%	-2,08%	31,03%	-2,39%	0,17%	-0,17%	0,75%
Inventarios	-7,71%	72,02%	-5,44%	-4,38%	-2,72%	-4,04%	-4,34%
Cargos Diferidos	-100,00%		-4,85%	-51,67%	100,06%	105,71%	67,45%
Total Activo Corriente	-8,49%	49,70%	1,11%	-1,12%	-2,81%	-5,05%	-3,84%
Activo Prueba Ácida	-11,28%	-32,58%	62,64%	16,72%	-3,21%	-9,55%	-1,45%
Activo No Corriente							
Activo fijo neto	-37,03%	-62,24%	-81,29%	-18,35%	-8,39%	-17,09%	804,16%
Inversiones Permanentes	5,22%	-47,93%	1,61%	-5,04%	-1,13%	41,88%	9,41%
Otros activos		481,35%	-81,14%	-11,95%	-18,38%	-29,93%	26,82%
Total Activo No Corriente	4,57%	-46,57%	-1,84%	-5,11%	-1,24%	41,38%	10,20%
TOTAL ACTIVO	-2,13%	-0,39%	0,28%	-2,21%	-2,39%	7,26%	1,06%
PASIVO							
Pasivo Corriente							
Cuentas por pagar	-18,75%	-4,80%	50,75%	-5,23%	27,76%	69,29%	87,79%
Cuentas por pagar Clientes			-100,00%				
Obligaciones fiscales y laborales	-6,30%	26,66%	-26,18%	-20,30%	-5,68%	116,30%	-35,64%
Obligaciones financieras	29,71%	-47,38%	135,25%	191,28%	-82,51%	-88,19%	-0,51%
Cuentas transitorias	313,74%	168,56%	7114,21%	-78,83%	-54,48%	-100,00%	
Total Pasivo Corriente	17,42%	-32,58%	89,88%	147,54%	-74,57%	-76,19%	38,57%
Pasivo No corriente							
Obligaciones financieras	-11,09%	0,72%	-10,22%	-50,62%	79,09%	72,99%	-3,59%
Previsión para Indemnización	-27,02%	20,32%	11,69%	-10,54%	-6,24%	-23,11%	-55,31%
Cuentas Relacionadas (Cuenta Personal Socios)		-100,00%					
Total Pasivo No Corriente	-10,21%	-0,27%	-10,15%	-50,47%	79,50%	72,32%	-3,75%
TOTAL PASIVO	-6,97%	-5,06%	0,39%	-10,99%	-5,92%	-10,02%	2,46%
PATRIMONIO NETO							
Capital Social	0,00%	4,25%	0,00%	0,00%	0,00%	17,49%	0,00%
Ajuste de Capital	25,68%	9,04%	5,78%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Aportes por capitalizar							
Ajuste de reservas patrimoniales	-100,00%						
Reserva Legal							0,00%
Resultados acumulados	9,81%	19,41%	5,61%	-11,95%	3,22%	3,76%	-2,92%
Total Patrimonio Neto	1,10%	2,50%	0,22%	2,81%	-0,65%	15,81%	0,53%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	-2,13%	-0,39%	0,28%	-2,21%	-2,39%	7,26%	1,06%

Fuente: PILAT S.R.L. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 5. Análisis Horizontal Estado de Resultados

	ANÁLISIS HORIZONTAL						
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
Ventas netas	-17,74%	-6,12%	14,63%	27,07%	30,35%	-14,09%	43,36%
Costo de Ventas	6,48%	-29,21%	24,79%	5,03%	65,92%	9,95%	37,62%
Utilidad Bruta	-42,02%	36,39%	4,93%	52,13%	4,65%	-32,96%	49,92%
Gastos de Operación	1,83%	-12,50%	-25,06%	-2,85%	19,38%	6,85%	0,17%
Gastos de administración	27,68%	-24,04%	-28,62%	-3,56%	-6,23%	-4,06%	86,43%
Servicios personales	-100,00%						
Gastos tributarios	-100,00%						
Depreciación	-100,00%						
Gastos legales y generales	-100,00%						
Mantenimiento y reparaciones	-100,00%						
Otros gastos administrativos							
Gastos de comercialización	-30,06%	5,35%	-59,74%	-7,73%	144,13%	51,53%	-67,71%
Publicidad y propaganda							
Comisiones sobre ventas							
Mejoramiento de urbanizaciones y pavimentación	-100,00%						
Gastos de comercialización varios	-100,00%						
Gastos Financieros	-4,66%	-5,97%	-9,26%	-1,57%	17,95%	7,33%	-23,88%
Resultado Operativo	128,20%	-48,30%	-82,98%	-657,50%	148,41%	-122,49%	-183,46%
Otros ingresos (egresos)	-6214,46%	-110,07%	-43,31%	-157,15%	-232,47%	-126,17%	-101,99%
Otros Ingresos	668,98%	-89,91%	-143,55%	-358,81%	-56,98%	-94,62%	-93,89%
Egresos no operativos	-81,33%	-100,00%			-97,35%	-97,17%	-99,52%
Diferencia de cambio y corrección monetaria	-99,10%	65,79%	-52,00%	673,59%	651,97%	272,29%	-66,28%
Ajustes a gestiones anteriores							
Ajustes por inflación y tenencia de bienes		-283,88%	-91,29%	-100,00%			
Resultado antes de impuestos	-78,88%	535,59%	-77,04%	-472,47%	80,50%	-122,70%	-194,12%
Resultado neto	-78,88%	535,59%	-77,04%	-472,47%	80,50%	-122,70%	-194,12%
EBIT	-187,27%	-158,10%	226,53%	107,78%	-11,34%	-50,74%	76,52%

Fuente: PILAT S.R.L. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 6. Estado de Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo Al 30 de junio de 2023	
Actividades de operación:	
Utilidad neta del ejercicio	5.195.687
Partidas que concilian la (pérdida) neta y el efectivo neto	
Provisto para actividades de operación	
Depreciación del ejercicio	158.271
Provisión para indemnizaciones	264.110
Provisión de intereses	12.302.738
Baja de activo fijo	-
Amortización de activos intangibles	222.533
RESULTADO NETO DE LA GESTIÓN AJUSTADO	18.143.339
Cambios en activos y pasivos operativos netos:	
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar y cargos diferidos	451.659
Disminución en cuentas por cobrar a empresas relacionadas	-
Disminución en inventarios	31.905.409
(Aumento) en otros activos	-836.773
Aumento (disminución) en cuentas por pagar y cuentas transitorias pasiva	23.011.967
Aumento en cuentas por pagar a empresas relacionadas	-
Aumento (disminución) en obligaciones fiscales y laborales	-1.405.266
Pagos por indemnización	-819.233
Flujo de Efectivo por actividades de operación	70.451.102
Actividades de inversión	
Disminución en inversiones permanentes	-44.740.032
Disminución en inversiones temporarias	-
Compras de activos fijos	-3.735.314
Flujo de Efectivo por actividades de inversión	-48.475.346
Actividades de financiamiento	
Amortización de obligaciones financieras	-11.374.287
Amortización de intereses	-12.637.294
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento	-24.011.581
(Disminución) Aumento neto en disponibilidades	-2.035.825
Disponibilidades al inicio del ejercicio	2.879.530
Disponibilidades al final del ejercicio	843.705

Fuente: PILAT S.R.L. / Elaboración: PCR S.A.

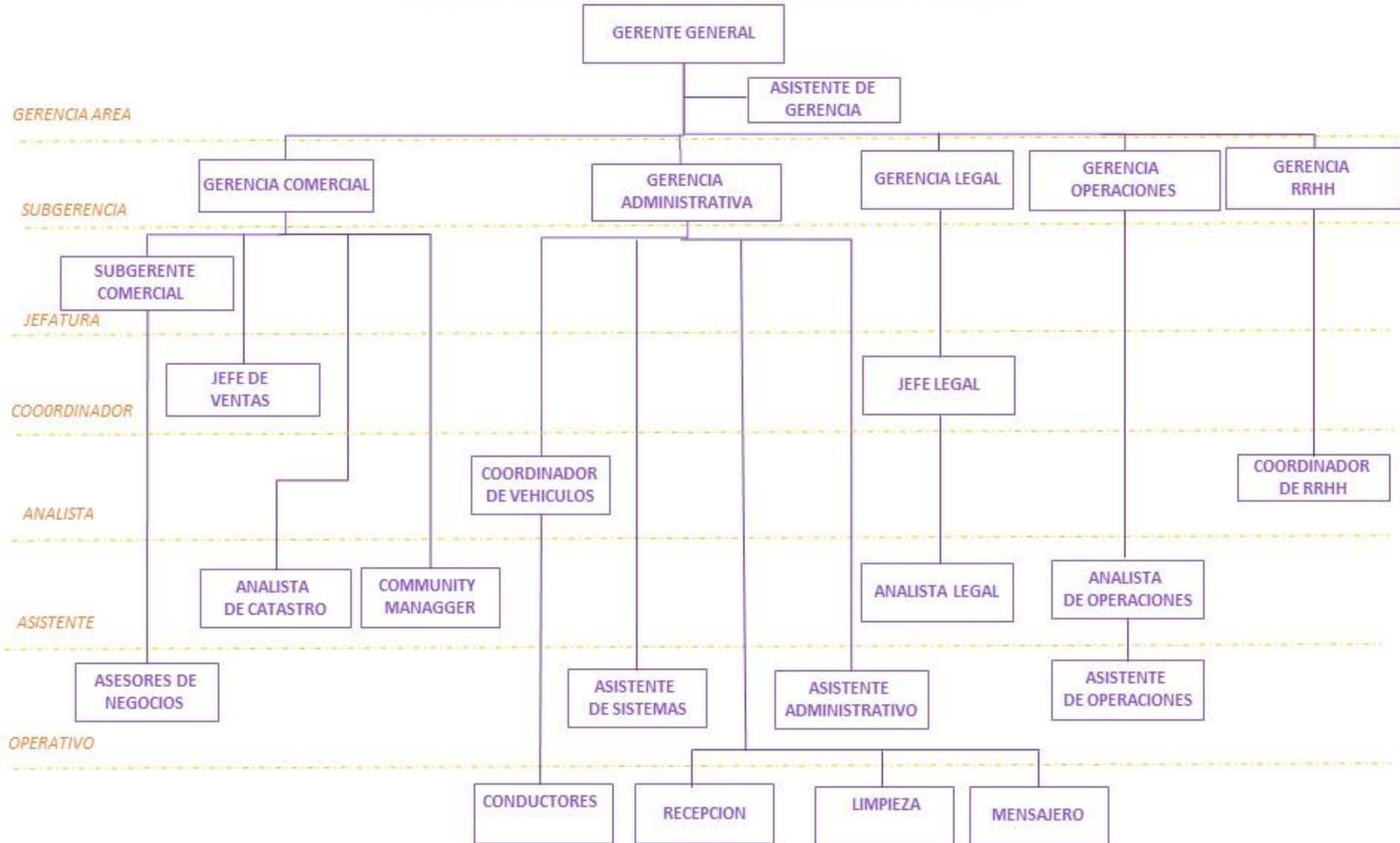
Anexo 7. Proyecciones Financieras

FLUJO PROYECTADO- PILAT											
PROYECTADO JULIO 2023- DIC 2033											
En Miles de Bolivianos											
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
TOTAL INGRESOS	53.694	138.282	146.207	143.372	141.578	139.948	136.408	122.960	104.932	83.438	59.557
TOTAL TERRENOS INDUSTRIALES	28.231	65.943	64.574	61.752	60.205	58.831	56.663	51.398	44.709	34.470	22.517
TOTAL TERRENOS DE VIVIENDA	25.462	72.339	81.633	81.620	81.374	81.117	79.745	71.562	60.222	48.968	37.040
Cartera Nueva	11.921	54.750	64.150	64.223	64.223	64.223	64.223	64.223	64.223	64.223	55.960
Terrenos industriales PILAT	8.385	26.252	26.252	26.252	26.252	26.252	26.252	26.252	26.252	26.252	21.068
Terrenos de vivienda SJO	3.536	28.499	37.899	37.972	37.972	37.972	37.972	37.972	37.972	37.972	34.892
Cartera Vigente	41.772	83.532	82.057	79.149	77.355	75.725	72.185	58.737	40.709	19.215	3.597
Terrenos industriales PILAT	19.846	39.692	38.322	35.501	33.953	32.580	30.412	25.147	18.458	8.219	1.450
Terrenos de vivienda SJO	21.926	43.840	43.734	43.648	43.402	43.145	41.773	33.590	22.251	10.996	2.148
Gastos Administrativos	- 15.897	- 17.957	- 18.519	- 19.111	- 19.735	- 20.393	- 21.086	- 21.816	- 22.214	- 23.004	- 23.838
Servicios personales	- 11.775	- 9.675	- 10.197	- 10.748	- 11.328	- 11.940	- 12.585	- 13.264	- 13.662	- 14.400	- 15.177
Gastos tributarios	- 1.399	- 2.799	- 2.799	- 2.799	- 2.799	- 2.799	- 2.799	- 2.799	- 2.799	- 2.799	- 2.799
Combustibles y lubricantes	- 377	- 792	- 832	- 873	- 917	- 963	- 1.011	- 1.061	- 1.061	- 1.114	- 1.170
Gastos legales	- 83	- 166	- 166	- 166	- 166	- 166	- 166	- 166	- 166	- 166	- 166
Mantenimiento y reparaciones	- 760	- 1.520	- 1.520	- 1.520	- 1.520	- 1.520	- 1.520	- 1.520	- 1.520	- 1.520	- 1.520
Otros gastos administrativos	- 1.503	- 3.005	- 3.005	- 3.005	- 3.005	- 3.005	- 3.005	- 3.005	- 3.005	- 3.005	- 3.005
Comisiones sobre cobranzas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos de Comercialización	- 967	- 2.041	- 2.069	- 2.059	- 2.053	- 2.047	- 2.035	- 1.987	- 1.924	- 1.849	- 1.766
Publicidad y propaganda	- 693	- 1.387	- 1.387	- 1.387	- 1.387	- 1.387	- 1.387	- 1.387	- 1.387	- 1.387	- 1.387
Comisiones sobre ventas	- 188	- 484	- 512	- 502	- 496	- 490	- 477	- 430	- 367	- 292	- 208
Mejoramiento de urbanizaciones y pavimentación	- 1	- 1	- 1	- 1	- 1	- 1	- 1	- 1	- 1	- 1	- 1
Gastos de comercialización varios	- 85	- 170	- 170	- 170	- 170	- 170	- 170	- 170	- 170	- 170	- 170
Cuentas por pagar	-	- 3.632	-	- 1.377	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar	-	- 3.160	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujos de efectivo por actividades de inversión	- 12.642	- 32.418	- 30.061	- 14.149	- 20.000	- 10.004	- 12.741	- 22.741	- 13.478	-	-
Compra/Venta de activos fijos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversion Infraestructura Urbanizaciones	- 12.642	- 32.418	- 30.061	- 14.149	- 20.000	- 10.004	- 12.741	- 22.741	- 13.478	-	-
Compra/Venta de Inversiones Permanentes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujos de efectivo por actividades financieras	- 23.673	- 47.718	- 41.805	- 43.127	- 49.204	- 56.180	- 56.028	- 55.971	- 53.945	- 34.595	- 12.625
BONOS PILAT I	- 10.639	- 10.913	- 1.940	-	-	-	-	-	-	-	-
Emisión 1	- 2.958	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emisión 2	- 3.615	- 7.173	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emisión 3	- 4.067	- 3.739	- 1.940	-	-	-	-	-	-	-	-
BONOS PILAT II	- 10.936	- 32.744	- 35.987	- 39.428	- 45.684	- 52.839	- 52.866	- 53.963	- 53.945	- 34.595	- 12.625
Emisión 1	- 3.693	- 10.418	- 13.681	- 17.114	- 17.116	- 19.392	- 19.396	- 19.384	- 19.367	-	-
Emisión 2	- 3.631	- 11.144	- 11.132	- 11.143	- 12.916	- 17.808	- 17.817	- 18.930	- 18.924	- 18.955	-
Emisión 3	- 3.612	- 11.183	- 11.174	- 11.171	- 15.652	- 15.639	- 15.653	- 15.649	- 15.654	- 15.640	- 12.625
Pago Banco Unión (K+)	- 2.098	- 4.060	- 3.878	- 3.699	- 3.520	- 3.342	- 3.161	- 2.008	-	-	-
Flujo Neto	514	37.676	53.753	63.549	50.587	51.324	44.520	20.445	13.370	23.989	21.329
Saldo inicial	844	1.358	39.034	92.787	156.336	206.923	258.247	302.767	323.212	336.582	360.572
Flujo Acumulado	1.358	39.034	92.787	156.336	206.923	258.247	302.767	323.212	336.582	360.572	381.901

Fuente: PILAT S.R.L. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 8. Organigrama

ORGANIGRAMA PARQUE INDUSTRIAL LATINOAMERICANO



Fuente: PILAT S.R.L.