PARQUE INDUSTRIAL LATINOAMERICANO S.R.L.

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2023	Fecha de Comité: 8 de marzo de 2024
	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 II – Emisión 2					
Serie	**Monto (Bs)**	**Plazo (d)**			
Única	120.336.581,60	3.965	$_{B}$A+	A1	Estable

Calificación Histórica	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Con información al:			
30 de septiembre de 2023	$_{B}$A+	A1	Estable
30 de junio de 2023	$_{B}$A+	A1	Estable
31 de marzo de 2023	$_{B}$A+	A1	Estable
31 de diciembre 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. 017/2024 de 8 de marzo de 2024, decidió mantener la Calificación de BA+ (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es A1) con perspectiva "Estable" (tendencia en terminología ASFI) a los Bonos PILAT II – Emisión 2 comprendidos dentro del Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio "Bonos PILAT II". 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 diciembre de 2023, la empresa muestra incremento de ingresos operativos, sin embargo, la estructura importante de costos y gastos de operación reduce los niveles de rentabilidad y cobertura. El nivel del endeudamiento financiero es menor por amortizaciones realizadas, sin embargo, la deuda con socios para compra de terrenos deriva en un importante aumento de la deuda total. La liquidez es ajustada, genera un flujo de operación positivo y el ciclo de efectivo es menor. La emisión cuenta con garantía quirografía 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 31 de diciembre de 2023, la sociedad comercializó el 87,12% (1.339 lotes industriales) de Pilat, con un saldo de 198 lotes. El avance de las inversiones en Pilat alcanza a Bs 77,98 millones (Bs 2,76 millones adicionales del presupuesto). San José Obrero I comercializó el 70,35% (6.288 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 diciembre de 2023, los indicadores de rentabilidad ROA y ROE reportan -0,17% y -0,27%, cifras que muestran mejor posición que en similar período de 2022, por ventas de terrenos y otros ingresos no operativos correspondientes a la venta de propiedades.

- **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 diciembre de 2023, los indicadores de pasivo total a patrimonio y deuda financiera a patrimonio registran 0,60 veces y 0,33 veces, superiores al cierre 2022, por el efecto de una significativa deuda de largo plazo con el principal socio para compra de terrenos, y en menor medida por cuentas por pagar comerciales.

- **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 diciembre de 2023, la liquidez general alcanza a 9,63 veces y la prueba ácida a 1,28 veces, menores que 2022, por aumento del pasivo corriente en 38,32% y disminución del activo corriente en 16,61%. El flujo operativo es positivo por venta de terrenos y cuentas por cobrar, cubriendo favorablemente las obligaciones de la sociedad.

- **Proyecciones.** El flujo de caja proyectado entre 2024-2033, 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 100% 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 diciembre de 2023, la empresa mantiene esfuerzos en publicidad y comercialización de terrenos inmobiliarios San José Obrero, a través de promociones y descuentos.

- **Aval y Compromisos Financieros.** Los “Bonos PILAT II – Emisiones 1, 2 y 3”, contarán con el Aval, del señor Julio Novillo Lafuente hasta el monto total de las obligaciones emergentes de las emisiones. Durante la vigencia de las emisiones del Programa “Bonos PILAT II”, la sociedad se compromete al cumplimiento de 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) deberá ser superior o igual a 1,20 veces. A diciembre 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 diciembre de 2023.
   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 años 2018-2022, la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,48%[1] con datos preliminares, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, sin embargo, hubo disminución importante en el sector de petróleo crudo y gas natural. Por otro lado, agricultura, silvicultura, caza y pesca tuvo el mayor crecimiento promedio de los últimos cinco años. El crecimiento económico mostró cierta estabilidad en 2018, con una desaceleración en 2019 por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas, y la correspondiente caída en 2020 por el suceso atípico que representó la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario de paralización en gran parte de las actividades en el territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, transporte y comunicaciones, construcción e industria manufacturera, derivando en un PIB negativo de 8,74%. En 2021, se alcanzó un crecimiento acumulado del PIB de 6,11% por la recuperación de diversos sectores económicos, con una recuperación parcial de la economía en su conjunto. Para la gestión 2022, el crecimiento fue de 3,61%, y conllevó una recuperación completa a niveles prepandemia.

A junio de 2023 (datos preliminares), el crecimiento del PIB fue de 2,21%, menor en comparación a similar periodo de 2022 (4,67%), por el efecto base que presentó la gestión 2022, al ser de recuperación económica. Los sectores con mayor incidencia positiva sobre el crecimiento económico a junio de 2023 fueron establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios a las empresas, servicios de la administración pública y agricultura, silvicultura, caza y pesca. Por su parte, presentan un impacto negativo los sectores de petróleo crudo y gas natural, servicios bancarios imputados y la industria manufacturera. El sector de minerales metálicos y no metálicos muestra una incidencia prácticamente nula.

A diciembre de 2023[2], las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a USD 1.708,6 millones, nivel menor en 54,99% respecto a diciembre de 2022 (USD 3.796,2 millones). Las Reservas Internacionales Brutas (USD 1.807,8 millones) se componen en un 86,64% de oro, divisas en un 9,17%, 2,26% DEG y 1,94% tramo de reservas. Asimismo, se considera las obligaciones del Banco Central por USD 99,2 millones por convenio ALADI[3] y otras operaciones financieras, que se deducen de las Reservas Internacionales Brutas para obtener las RIN. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011, sin embargo, desde el primer trimestre de 2023 el entorno es altamente desafiante, por la gran expectativa que existe para adquirir dólares americanos, situación que da lugar a una limitada disponibilidad de la moneda.

La Deuda Interna del TGN, a octubre de 2023, mostró un saldo de Bs 137.015,3 millones, mayor en 27,50% respecto a diciembre de 2022 (Bs 107.461,5 millones) y se encuentra compuesta principalmente por deuda con el Banco Central de Bolivia (60,93%), a través de letras y bonos, seguida del sector privado (39,07%), por medio del mercado financiero y el mecanismo de subasta, donde la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo tiene una posición significativa.

El sistema de intermediación financiero, a septiembre 2023, expuso dinamismo; los depósitos disminuyeron en 4,16% respecto a similar periodo de 2022, compuestos mayormente por depósitos a plazo fijo. La cartera de créditos fue ligeramente menor en 0,02%, destinada principalmente a microcréditos (equivalente al 30,8% del monto total de los créditos del sistema financiero). El índice de mora se ubicó en 2,9%, exponiendo crecimiento con relación a septiembre 2022 (2,2%). El ratio de liquidez del sistema se situó cercano al 66,3% y el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) alcanzó a 13,6%, superior al mínimo exigido por ley, demostrando liquidez y solvencia adecuada. La inflación para Bolivia a diciembre de 2023 fue de 2,12%.

Durante la última década, la deuda externa de Bolivia mostró un comportamiento creciente y sostenido, en línea con las necesidades de financiamiento del Gobierno para las políticas de impulso a la demanda interna mediante el gasto público. La Deuda Externa a octubre 2023 alcanzó a USD 13.300,3 mayor a diciembre 2022 (USD 12.207,3 millones), principalmente compuesta por préstamos multilaterales con el 69,4% del total, seguido de bonos con el 13,8% y deudas bilaterales con 16,3%. El indicador de deuda sobre PIB se mantiene por debajo del límite referencial de 40%. Los márgenes para el cumplimiento se vieron cada vez más ajustados, en un contexto de desaceleración de la economía.

[1] Información obtenida del cuadro estadístico BOLIVIA: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS CONSTANTES POR ACTIVIDAD ECONÓMICA SEGÚN TRIMESTRE, 1991 - 2023.
[2] El Banco Central de Bolivia (BCB), en el marco del Art. 43 de la Ley 1670, el cual establece que el Ente Emisor publicará de forma periódica información en el ámbito de su competencia, y del Art. 9 Parágrafo IV de la Ley 1503, que establece una periodicidad cuatrimestral para informar a la Asamblea Legislativa Plurinacional sobre las operaciones con reservas en oro.
[3] Asociación Latinoamericana de Integración. El convenio de créditos y pagos recíprocos involucra un mecanismo de compensación, durante periodos de cuatro meses, de los pagos derivados del comercio de los países miembros.

El saldo de la Balanza Comercial[4] a octubre 2023 expuso un superávit de USD 431,6 millones, donde las exportaciones fueron de USD 9.231,6 millones y las importaciones de USD 8.799,9 millones.

En 2020, la emergencia sanitaria por COVID-19 impactó negativamente a la generación de ingresos y utilidades, así como en el suministro de materia prima en diversas industrias, y mayor desempleo. La política gubernamental estuvo orientada a la adquisición de deuda, con el objetivo de mitigar los efectos de la pandemia y la disminución de los precios de los commodities. Durante 2023, las tensiones derivadas del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania mantuvieron relevancia en la dirección de la economía mundial y nacional. Así también, el país enfrentó la insostenibilidad de la deuda pública y la obtención de mayor financiamiento externo, el cual se encuentra deteriorado por disminución de la calificación de riesgo país, afectando los niveles de liquidez. El Banco Central recurrió a la comercialización de DEG para solventar la demanda de divisas. La inflación creciente en la región y las medidas monetarias restrictivas por parte de los Bancos Centrales podrían tener un impacto en la economía nacional, especialmente sobre las subvenciones a los alimentos, combustibles y el costo de financiamiento externo. La política monetaria del Banco Central mantuvo una orientación expansiva, con inyección de liquidez a través de préstamos internos en el sistema financiero.

De acuerdo con las perspectivas mundiales (WEO) del Fondo Monetario Internacional, el crecimiento mundial disminuiría a 3,0% en 2023 y 2,9% en 2024. Igualmente, la inflación para economías emergentes será de 8,5% en 2023 y 7,8% en 2024. La proyección de crecimiento para Latinoamérica y el Caribe será de 2,3% en 2023 y 2024. Con relación a Bolivia, se espera un crecimiento del 1,8% para 2023 y 2024, así como una inflación esperada de 3,6% en 2023 y 3,8% en 2024.

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, le 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 le 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

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

Anillo Interno Nº 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 terreros 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 cutas 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 diciembre de 2023, los ingresos operativos presentan incremento importante en 16,17% (Bs 17,70 millones), por ventas de terrenos de forma intensiva, así como reducción de los descuentos otorgados por ventas. De igual forma, los costos de ventas aumentaron en 24,80% (Bs 15,28 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. Por lo anterior, la estructura de costos y gastos operativos se mantiene elevada, afectando los niveles de rentabilidad y cobertura de la sociedad. El margen de costos presenta una tendencia variable con un promedio de 53,43% durante el quinquenio, y a diciembre de 2023 es de 60,46%.

Gráfico No. 1

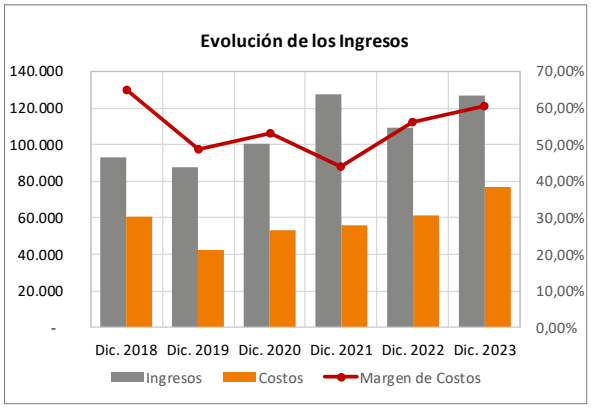
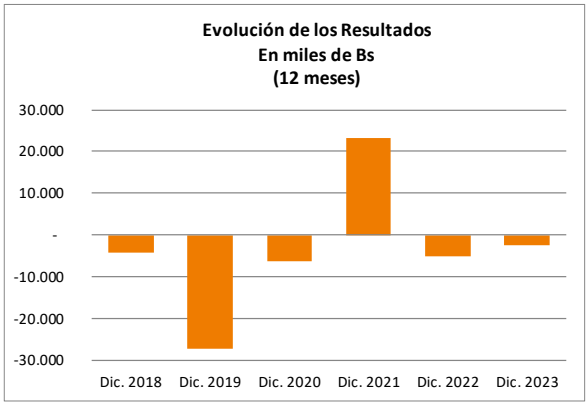


Gráfico No. 2



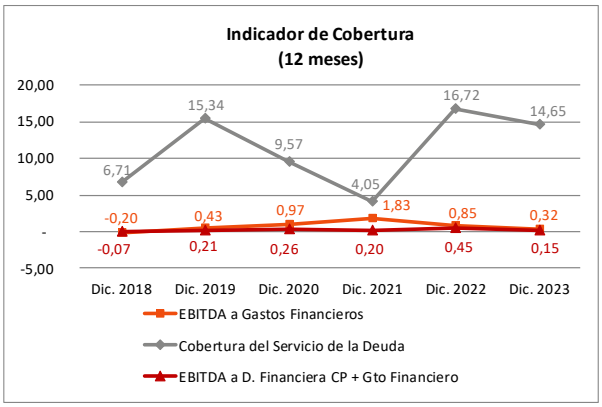
Fuente: PILAT S.R.L. **/ Elaboración:** PCR S.A.

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 diciembre de 2023, registra un indicador de 0,32 veces, inferior a diciembre de 2022 (0,85 veces), por reducción importante del EBITDA en 68,15% (Bs 16,87 millones), ante mayores gastos de administración por aumento en servicios personales (sueldos, honorarios y gastos de personal), mantenimiento y reparaciones, y gastos tributarios. De igual forma, los gastos de comercialización registran aumento en mejoramiento de urbanizaciones y pavimentación, así como comisiones sobre ventas. Con relación a los gastos financieros, se observa disminución, principalmente por intereses bancarios.

El ratio de cobertura del servicio de la deuda registra 14,65 veces y la cobertura del servicio de deuda ácida (que excluye activo corriente) alcanza a 0,15 veces. Ambos son menores que diciembre de 2022, por disminución del EBITDA y contracción del activo corriente en 16,61% (Bs 147,72 millones). Asimismo, el intercambio de bonos mejoró las condiciones de financiamiento de la empresa.

Gráfico No. 3



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

A diciembre de 2023, debido a la importante disminución del EBITDA en 68,15%, y el aumento del pasivo total (cuentas por pagar de corto plazo, correspondiente a anticipos de clientes por conceptos de reservas). También se observa el aumento de préstamos de largo plazo socios que se debe a la compra de una propiedad denominada Rancho Suizo, el cual aportará ingresos futuros a través de proyectos inmobiliarios de tipo social y deteriora los indicadores de solvencia. El pasivo total sobre EBITDA y deuda financiera sobre EBITDA alcanzan a 75,37 años y 41,24 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), deudas con relacionados 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 diciembre de 2023, el margen bruto alcanza a 39,54%, menor que a diciembre de 2022 (43,72%), por incremento de los costos de venta en mayor proporción que los ingresos, de los cuales se resalta su mejora. Lo anterior se debe a que la empresa mantiene el costo de venta de los lotes sin modificaciones a su precio inicial, a diferencia de los ingresos operativos que reducen su valor por cambios en precios y descuentos.

Margen EBIT/Ingresos: Durante el quinquenio, el margen operativo presentó un comportamiento variable. A diciembre de 2023, el indicador registra 5,51%, menor que el mostrado a diciembre de 2022 (22,10%), debido a la menor marginación bruta, así como al incremento de los gastos de administrativos por sueldos y salarios a personal. Asimismo, 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 diciembre de 2023, alcanza a -2,06%, mejor posición que a diciembre de 2022 (-4,83%), por mayores ingresos, registro de otros ingresos no operativos y en menor medida por reducción de gastos financieros. Se menciona que la empresa redujo los niveles de pérdida neta en comparación a diciembre de 2022.

Gráfico No. 4

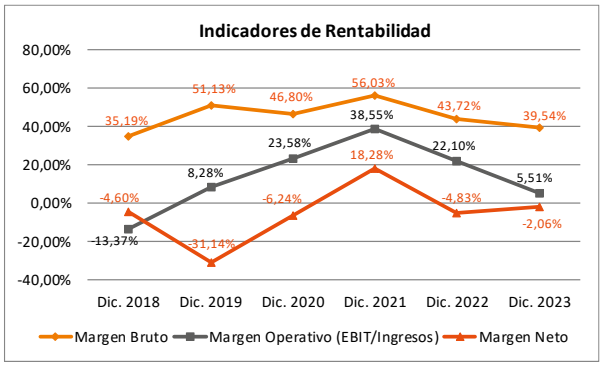
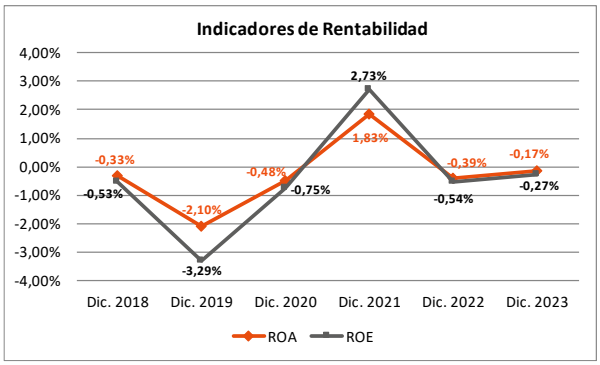


Gráfico No. 5



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 diciembre de 2023, el ROA y ROE registran niveles negativos de -0,17% y -0,27% respectivamente, por el registro de pérdidas en el periodo. Lo anterior se debe al crecimiento de costos y gastos, a pesar del mejoramiento de los ingresos. También hubo incidencia de otros ingresos los cuales corresponden a la venta de la propiedad Villa Ruth, el cual es un terreno fuera de inventarios.

El total activo creció en 15,51%, principalmente por inversiones permanentes que están compuestas por terrenos para urbanizar, proyectos en curso y proyectos de gas dentro de la cuenta de inversiones permanentes. Por el contrario, el patrimonio se redujo en 0,27% por pérdida del periodo.

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 diciembre de 2023, el margen neto se sitúa en -2,06%, rotación de activos 0,08 veces y apalancamiento financiero 1,60 veces, dando un ROE de -0,27%. La empresa mantiene la rotación de activos y aumenta 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 períodos 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 diciembre de 2023, los niveles de liquidez general y prueba ácida son menores a diciembre 2022, con registros de 9,63 veces y 1,28 veces, respectivamente, ante reducción del activo corriente (inventarios) en 16,61% (Bs 147,72 millones), y aumento del pasivo corriente en 38,32% (Bs 21,34 millones), ante crecientes obligaciones con proveedores y cuentas por pagar al principal socio Julio Novillo Lafuente por compra de terrenos. 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

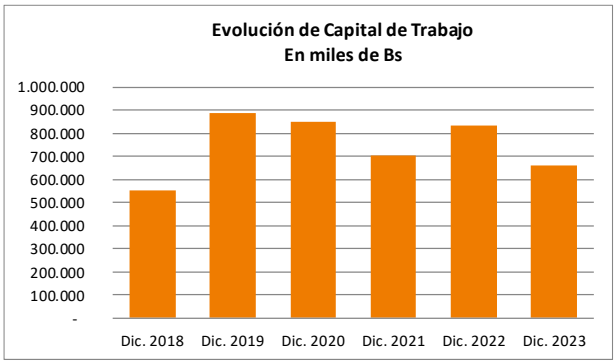
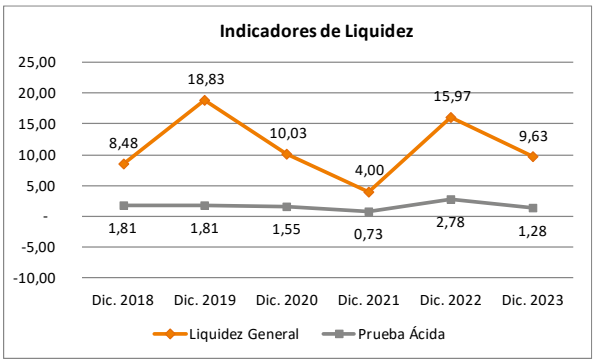


Gráfico No. 7



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 0,02 veces, las disponibilidades registran a Bs 507,94 miles. En contra parte, la cartera de clientes por ventas a plazo a diciembre de 2023 es de Bs 612,50 millones, inferior respecto a diciembre de 2022 (Bs 654,11 millones), hecho que demuestra el potencial de flujos para cubrir obligaciones por parte de la sociedad. El 89,07% de la cartera es vigente, 9,26% en mora menor a 90 días y 1,67% 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 diciembre de 2023 es de 1,28 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 diciembre de 2023, alcanza un nivel de Bs 664,41 millones.

Flujo de Caja (Ver anexo 6)

A diciembre de 2023, el Estado de Flujo de Caja de actividades operativas de PILAT S.R.L. registra un saldo positivo importante de Bs 84,55 millones, principalmente por cuentas por cobrar, cuentas por cobrar a empresas relacionadas, venta de inventarios, aumento de cuentas por pagar y obligaciones fiscales y laborales, y provisiones de intereses. Al contrario, se evidencia salida de flujo de efectivo por cuentas por pagar a relacionadas, otros activos y pagos por indemnización. El flujo de inversión es negativo en Bs -39,24 millones, por aumento en inversiones permanentes y compra de activos fijos, lo cual está relacionado a terrenos para urbanizar y en menor medida por compra de paneles LED (luminarias) para los proyectos del PILAT. El flujo de actividades de financiamiento es igualmente negativo Bs 47,69 millones relacionado a la amortización de obligaciones financieras, así como pago de intereses. En el periodo, hubo una reducción del disponible en Bs 2,37 millones, sin embargo, el saldo final acumulado es positivo y alcanzó a Bs 507,94 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 diciembre de 2023, el plazo promedio de cobro es de 159,80 días, plazo promedio de pago 200,41 días y plazo promedio de inventarios 3.011,82 días, dando un ciclo de conversión de efectivo de 2.971,21 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 diciembre de 2023, el índice de endeudamiento pasivo a patrimonio registra 0,60 veces mayor al cierre de diciembre de 2022, por el incremento del total pasivo, específicamente en cuentas con relacionadas de largo plazo correspondiente a la compra de una propiedad denominada Rancho Suizo, el cual aportará ingresos futuros a través de proyectos inmobiliarios de tipo social. También hubo aumento de las cuentas por pagar. La deuda financiera a patrimonio alcanza a 0,33 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. Con relación a los indicadores de solvencia, estos fueron superiores que diciembre de

2022. El indicador de pasivo total a EBITDA es de 75,37 años y deuda financiera a EBITDA 41,24 años, por la disminución importante del EBITDA y crecimiento del pasivo total.

Gráfico No. 8

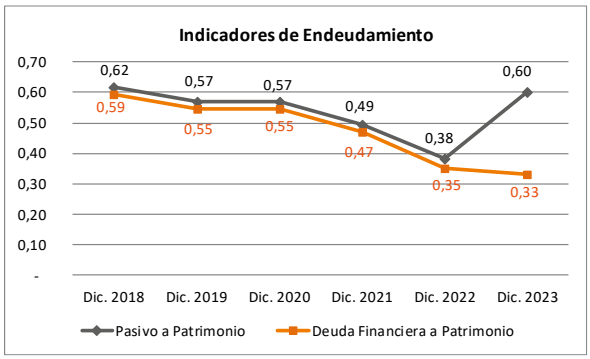
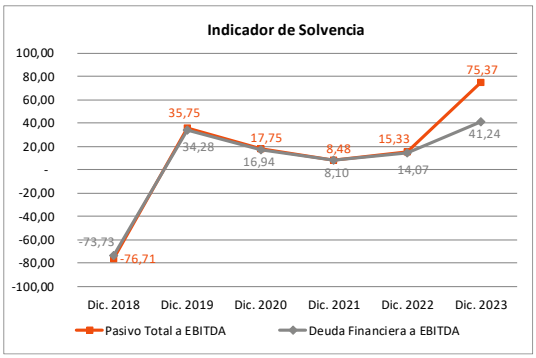


Gráfico No. 9



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 2	172.880.000	6.839.959	6.50%	QUIROGRAFARIA	3.120	14/8/2024
BONOS PILAT I -EMISION 3	172.880.000	5.321.217	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	19.633.226	6.00%	HIPOTECARIA	4.152	6/9/2030
Intereses		2.273.359				
TOTALES	671.756.862	325.064.623				

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 31 de diciembre de 2023, representan el 11,81% de los ingresos totales, correspondientes a otros ingresos varios por venta de la propiedad Villa Ruth e intereses bancarios. Por el contrario, los egresos no operativos representan el -0,16% y corresponden a 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 2019[5], así como a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) en fecha 30 de octubre de 2019[6], 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 2019[7], 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.

[5] 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.
[6] Mediante carta CITE G.GER.PILAT-208/2019, se informó a la ASFI lo descrito con anterioridad al Representante Común de Tenedores de Bonos.
[7] 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.

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 diciembre de 2023, los inventarios representan el 40,75% de los activos totales, las cuentas por cobrar el 3,58%, las disponibilidades representan el 0,03% y las inversiones permanentes el 52,69% (terrenos para urbanización, urbanizaciones en curso, proyecto de red de gas, red de electrificación, Cotas Ltda y obras en construcción de viviendas).

En la estructura de financiamiento, las cuentas por pagar representan el 2,71%, obligaciones financieras de corto plazo representan 1,69%, las cuentas con relacionados en el largo plazo 13,79%, y las obligaciones de largo plazo el 18,90% 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 59,59%, ajuste de capital 14,15% del total pasivo más patrimonio y las pérdidas acumuladas -11,45%.

En el Estado de Resultados, los costos de ventas y gastos de operación (no incluye gastos financieros) representan el 60,46% y 34,03%% del total de las ventas. La utilidad bruta el 39,54% del total de ingresos, el EBIT representa 5,51% y el resultado neto a -2,06%.

Análisis Horizontal
Entre diciembre de 2023 y diciembre de 2022, el activo corriente tuvo una disminución en 16,61% (Bs 147,72 millones), debido principalmente a menores inventarios en 12,44% (Bs 91,41 millones), cuentas por cobrar en 44,05% (Bs 44,43 millones), otras cuentas por cobrar en 18,67% (Bs 9,37 millones) y disponibles en 82,36% (Bs 2,37 millones). El activo no corriente por su parte creció en 75,34% (Bs 359,64 millones), por mayores activos fijos netos en 754,76% (Bs 3,36 millones), inversiones permanentes 74,89% (Bs 356,14 millones) y otros activos en 10,34% (Bs 139,59 miles).

Dentro de la estructura de financiamiento, el pasivo corriente aumentó en 38,32% (Bs 21,34 millones), por aumento de cuentas por pagar en 63,25% (Bs 16,58 millones), obligaciones fiscales y laborales en 90,87% (Bs 3,58 millones) y obligaciones financieras en 4,59% (Bs 1,17 millones). El pasivo no corriente creció en 59,67% (Bs 193,20 millones), los cuales se deben a mayores cuentas con relacionados a largo plazo. El patrimonio neto muestra reducción en 0,27% (Bs 2,62 millones) y se debe a la pérdida del ejercicio.

Las cuentas de resultados de diciembre de 2023 muestran que los ingresos aumentaron en 16,17% (Bs 17,70 millones) con relación a período similar de 2022, sin embargo, los costos de venta aumentaron en mayor proporción 24,80% (Bs 15,28 millones). La utilidad bruta aumentó en 5,06%, el EBIT se contrae en 71,04%, y el resultado neto es negativo.

Análisis de las Proyecciones Financieras (ver anexo 7)
El flujo de caja proyectado entre 2024-2034, toma el supuesto de venta a plazo de 125 terrenos de PILAT, 716 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 100% 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 diciembre 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 31 de diciembre 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
Daniel Alejandro Flores Maese	Gerente General	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.

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., Sofía Ltda, UNAGRO., actualmente es Gerente de Recursos Humanos del Grupo Empresarial Lafuente.

Daniel Alejandro Flores Maese, Gerente General: 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.

Directorio

Los miembros del directorio al 31 de diciembre de 2023 están conformados de la siguiente forma:

NOMBRE	NACIONALIDAD	CARGO	PROFESIÓN	FECHA DE INGRESO
Julio Novillo Lafuente	Boliviana	Director Titular (Presidente)	Lic. Adm. De Empresas	31/1/2022
Wilder Humberto Barrios Siles	Boliviana	Director Titular (Vicepresidente)	Lic. Adm. De Empresas	31/1/2022
Luis Javier Jordán Molina	Boliviana	Director Independiente Titular	Ing. Civil	31/1/2022
Nolberto Melgar Cabrera	Boliviana	Director Suplente	Ing. Industrial y de Sistemas	31/1/2022
Freddy Huallpara Quispe	Boliviana	Síndico	Contador General	31/1/2022
Mario Antonio Ramos Condori	Boliviana	Sindico	Abogado	29/7/2022

Fuente: PILAT S.R.L.

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, Gerencia de RRHH y Gerencia Legal. 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 31 de diciembre de 2023:

Nº	Nivel Jerárquico	DIC-18	DIC-19	DIC-20	DIC-21	DIC-22	DIC-23
1	Nivel Gerencial - Jefaturas	7	10	10	7	9	8
2	Nivel Asistente - Ejecutivo	12	14	7	8	7	6
3	Nivel Auxiliar	16	10	15	15	16	10
4	Asesor de Negocios	23	21	18	13	14	9
Total		**58**	**55**	**50**	**43**	**46**	**33**

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 disimiles, 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 m^2.

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°1130/2021 de fecha 14 de diciembre de 2021 emitida por la ASFI se autoriza e inscribe en el RMV de la ASFI el Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio “Bonos PILAT II”, asignándole el número de registro ASFI/DSV-PEB-PAR-014/2021.

Características del Instrumento Calificado

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, mediante Nota ASFI/DSV/R-9421/2022 de 17 de enero de 2022, autorizó la emisión BONOS PILAT II – EMISIÓN 2 otorgándole el número de registro ASFI/DSV-ED-PAR-005/2022 y la clave de pizarra PAR-2-N2U-22.

Características de La Emisión 2	
Denominación de la Emisión	La emisión se denomina "Bonos PILAT II – Emisión 2", y se encuentra comprendida dentro del Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio "Bonos PILAT II".
Monto Total de la Emisión	Bs120.336.581,60.- (Ciento veinte millones trescientos treinta y seis mil quinientos ochenta y un 60/100 Bolivianos).
Tipo de Valores a Emitir	Bonos obligacionales 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	Bs6.960,70 (Seis mil novecientos sesenta 70/100 Bolivianos).
Cantidad de Bonos que comprende la Emisión	17.288 (Diecisiete mil doscientos ochenta y ocho) bonos.
Fecha de Emisión	20 de enero de 2022.
Fecha de Vencimiento	28 de noviembre de 2032.
Plazo de los Bonos de la Emisión	3.965 (Tres mil novecientos sesenta y cinco) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión.
Forma de Circulación	A la orden. La Sociedad reputará como titular de un Bono perteneciente a la emisión "Bonos PILAT II – Emisión 2", a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Bonos anotados en cuenta serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.
Bolsa en la cual se inscribirán los Bonos	Serán inscritos, cotizarán y se negociarán en los Mecanismos Centralizados de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).
Modalidad de Colocación Primaria	Los "Bonos PILAT II – Emisión 2" serán colocados bajo la modalidad "a mejor esfuerzo".
Inversionistas a los que va dirigida la oferta pública	La oferta de los "Bonos PILAT II – Emisión 2" estará dirigida a la totalidad de los Tenedores de Bonos de la emisión de "Bonos PILAT I – Emisión 2".
Plazo de Colocación Primaria	El plazo para la colocación primaria de los "Bonos PILAT II – Emisión 2", se iniciará en la Fecha de emisión que figure en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción de los "Bonos PILAT II – Emisión 2" en el RMV de ASFI y tendrá una duración de un (1) día calendario. El caso de que el Objetivo de Colocación descrito en el numeral 5.15 en el plazo de colocación no se cumpla, la colocación quedará sin efecto y los "Bonos PILAT II – Emisión 2" serán nulos automáticamente, perderán toda validez y efecto legal, quedando vigentes los Bonos de la emisión dentro del Programa "Bonos PILAT I". Este hecho, será formalmente comunicado en el día de la colocación a ASFI, la BBV y la EDV.
Precio de Colocación Primaria	Mínimamente a la par de su valor nominal.
Procedimiento de Colocación Primaria	En función a las condiciones de la emisión, la colocación primaria de los "Bonos PILAT II - Emisión 2", podrá realizarse en el Mecanismo de Colocación Primaria Especial. A este efecto la Agencia de Bolsa colocadora podrá utilizar la condición de Todo o Nada prevista en este Mecanismo al momento de la introducción de posturas por un monto igual o mayor al Objetivo de Colocación, con la finalidad de asegurar el cumplimiento de este objetivo. Como el Reglamento Interno de Registro y Operaciones (RIRO) de la BBV establece, una Postura con la condición de Todo o Nada, se ejecuta en su totalidad o se elimina si la cantidad de las Contra-Ofertas no es igual o superior a la cantidad total de la postura. Sin perjuicio de lo anterior, bajo responsabilidad del Emisor y de las Agencias de Bolsa participantes, el Emisor podrá determinar la modalidad de Colocación Primaria Renta Fija en Mercado Electrónico, aplicando lo señalado en el punto 5.17 de la DUV según corresponda. La definición de este punto será comunicada a la ASFI y a la BBV mediante nota suscrita por las Personas Delegadas de la Sociedad, e incluida en el Prospecto Complementario de la Emisión.
Objetivo de Colocación Primaria	El Objetivo de Colocación Primaria de los "Bonos PILAT II – Emisión 2" es el intercambio de al menos 70% (setenta por ciento) de los "Bonos PILAT I - Emisión 2". El procedimiento para el caso de que el Objetivo de Colocación de la Emisión no se cumpla, será el siguiente: la colocación quedará sin efecto y los "Bonos PILAT II – Emisión 2" serán nulos automáticamente, perderán toda validez y efecto legal, quedando vigentes los "Bonos PILAT I - Emisión 2". Este hecho, será formalmente comunicado en el día de la colocación a ASFI, la BBV y la EDV. El Incumplimiento de lo establecido en el párrafo anterior es responsabilidad de la Sociedad y de las agencias de bolsa participantes, según corresponda.
Tipo y Tasa de Interés	Los "Bonos PILAT II – Emisión 2" devengarán un interés nominal, anual y fijo del 7,38% (Siete coma treinta y ocho por ciento).
Agente Estructurador y Colocador	Sudaval Agencia de Bolsa S.A.
Agente Pagador	Sudaval Agencia de Bolsa S.A., el mismo que podrá ser sustituido si corresponde, conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el numeral 1.2. del Acta de la Asamblea General Extraordinaria de Socios de 10 de noviembre de 2021.
Reajustabilidad del Empréstito	La presente Emisión y el empréstito resultante no serán reajustables.
Destino específico de la Emisión	El destino de la emisión "Bonos PILAT II - Emisión 2", es el intercambio total de la emisión de "Bonos PILAT I – Emisión 2". Intercambio total debido a que la Sociedad admite que la contraprestación de los Bonos emitidos sea realizada con los "Bonos PILAT I - Emisión 2".

Fuente: PILAT S.R.L.

Cronograma de Pago de Intereses y Amortizaciones de Capital

Los Bonos serán pagados de acuerdo con el siguiente cuadro:

N° Cupón	N° de Días	% de Amortización de Capital	Amortización de Capital por Bono (en Bs)	Pago de Intereses por Bono (en Bs)	Total Cupón (en Bs)
1	128	0,00%	0,00	182,65	182,65
2	92	0,00%	0,00	131,28	131,28
3	92	0,00%	0,00	131,28	131,28
4	92	0,00%	0,00	131,28	131,28
5	89	0,00%	0,00	127,00	127,00
6	92	0,00%	0,00	131,28	131,28
7	92	0,00%	0,00	131,28	131,28
8	92	1,01%	70,30	131,28	201,58
9	90	1,07%	74,48	127,13	201,61
10	92	1,05%	73,09	128,55	201,64
11	92	1,06%	73,78	127,17	200,95
12	92	1,08%	75,18	125,78	200,96
13	89	1,16%	80,74	120,31	201,05
14	92	1,13%	78,66	122,84	201,50
15	92	1,15%	80,05	121,35	201,40
16	92	1,17%	81,44	119,84	201,28
17	89	1,25%	87,01	114,45	201,46
18	92	1,22%	84,92	116,67	201,59
19	92	1,24%	86,31	115,07	201,38
20	92	1,72%	119,72	113,44	233,16
21	89	1,81%	125,99	107,55	233,54
22	92	1,79%	124,60	108,80	233,40
23	92	1,83%	127,38	106,45	233,83
24	92	3,13%	217,87	104,05	321,92
25	90	3,22%	224,13	97,77	321,90
26	92	3,25%	226,22	95,72	321,94
27	92	3,31%	230,40	91,45	321,85
28	92	3,38%	235,27	87,10	322,37
29	89	3,48%	242,23	79,97	322,20
30	92	3,50%	243,62	78,10	321,72
31	92	3,57%	248,50	73,50	322,00
32	92	3,93%	273,56	68,82	342,38
33	89	4,03%	280,52	61,58	342,10
34	92	4,08%	284,00	58,37	342,37
35	92	4,15%	288,87	53,01	341,88
36	92	4,23%	294,44	47,56	342,00
37	89	4,33%	301,40	40,64	342,04
38	92	4,39%	305,57	36,32	341,89
39	92	4,48%	311,84	30,56	342,40
40	92	4,56%	317,41	24,68	342,09
41	90	4,65%	323,67	18,29	341,96
42	92	4,74%	329,94	12,59	342,53
43	92	4,85%	337,59	6,37	343,96
	3.965	**100,00%**	**6.960,70**	**4.039,18**	**10.999,88**

Fuente: PILAT S.R.L.

Procedimiento de relación de intercambio

La relación de intercambio de los **"Bonos PILAT II – Emisión 2"** por los "Bonos PILAT I – **Emisión 2**" es la siguiente:

En la fecha de emisión de los **"Bonos PILAT II – Emisión 2"**, la contraprestación será un **"Bono PILAT II – Emisión 2"** por un "Bono PILAT I – **Emisión 2**".

- En la fecha de emisión, el precio de intercambio de los **"Bonos PILAT II – Emisión 2"** será igual al precio de mercado del "Bono PILAT I – Emisión 2" a ser intercambiado (Precio de valoración a la fecha de emisión de este documento), precio calculado según la fórmula establecida en el numeral 2, inciso b), parágrafo II.4, Anexo 1, Capitulo I de la Metodología de Valoración, contenido en el Título I, Libro 8° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores (RNMV), bajo la siguiente relación:

$$PI_{BPII-E2} = PM_{BPI-E2}$$

Donde:

$PI_{BPII-E2}$: Precio de Intercambio de un **"Bono PILAT II – Emisión 2"**

PM_{BPI-E2}: Precio de Mercado de un "Bono PILAT I – Emisión 2"

El procedimiento para el caso de que el objetivo de colocación de la Emisión no se cumpla**,** será el siguiente: la colocación quedará sin efecto y los **"Bonos PILAT II – Emisión 2"** serán nulos automáticamente, perderán toda validez y efecto legal, quedando vigentes los "Bonos PILAT I - Emisión 2". Este hecho, será formalmente comunicado en el día de la colocación a ASFI, la BBV y la EDV.

En caso de que los "Bonos PILAT I – Emisión 2" no sean intercambiados en su totalidad, por los **"Bonos PILAT II – Emisión 2**", los "Bonos PILAT I – Emisión 2" restantes quedarán plenamente vigentes conforme lo mencionan los documentos legales correspondientes.

El cumplimiento de este punto es responsabilidad de la Sociedad y de las Agencias de Bolsa participantes según corresponda.

Regla de determinación del precio o tasa de cierre en colocación primaria

La regla de determinación de tasa de cierre o adjudicación en colocación primaria para los **"Bonos PILAT II – Emisión 2"**, estará sujeta a los Mecanismos Centralizados de la BBV a utilizarse, según lo señalado en el Reglamento Interno de Registro y Operaciones ("RIRO") de la BBV.

Adicionalmente, en caso de realizar la colocación primaria en el Mecanismo de Colocación Primaria Renta Fija en Mercado Electrónico, la Sociedad ha determinado que la tasa de cierre o adjudicación en Colocación Primaria para la emisión será la siguiente:

Tasa Discriminante: La Tasa de Cierre es la Tasa ofertada por cada postor dentro del grupo de Posturas que completen la cantidad ofertada. Sin perjuicio de lo señalado, en caso de Colocación Primaria bajo los procedimientos en Contingencia de la BBV, se seguirán las reglas de adjudicaciones dispuestas en el Anexo 1 del RIRO de la BBV.

Redención Anticipada

Los **"Bonos PILAT II – Emisión 2"** podrán ser redimidos anticipadamente, total o parcialmente.

La Sociedad podrá proceder con la redención anticipada bajo cualquiera de los siguientes procedimientos: (a) Redención anticipada mediante sorteo ó; (b) Redención anticipada mediante compra en mercado secundario.

La decisión de redención anticipada de los Bonos, bajo cualquier procedimiento, será comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos hasta el día hábil siguiente de adoptada la decisión.

En caso de haberse realizado una redención anticipada, y que como consecuencia de ello el plazo de los **"Bonos PILAT II - Emisión 2"** resultara menor al plazo mínimo establecido por Ley para la exención del RC-IVA, la Sociedad pagará al Servicio de Impuestos Nacionales ("SIN") el total de los impuestos correspondientes por retención del RC-IVA, sin descontar este monto a los Tenedores de Bonos que se vieran afectados por la redención anticipada.

a. Redención mediante sorteo.

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

El sorteo se celebrará ante Notario de Fe Pública, quien levantará Acta de la diligencia, indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser redimidos anticipadamente, acta 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 la Gaceta Electrónica del Registro de Comercio, la lista de Bonos sorteados para la redención anticipada, con la identificación de los mismos, de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la EDV y la indicación de que sus intereses cesarán y que estos, conjuntamente con el capital ("Precio de rescate"), serán pagaderos a partir de los quince (15) días calendario siguientes a la fecha de publicación.

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

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

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

i. Precio a Tasa de Valoración y;

ii. Monto de Capital + Intereses + Compensación (en caso de existir) por redención anticipada.

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

Tasa de Valoración: tasa de rendimiento de mercado, de acuerdo con el código de valoración correspondiente a la emisión respectiva; al día inmediatamente anterior al que se realizó el sorteo. Esta tasa de rendimiento será proporcionada por la BBV a solicitud de la Sociedad.

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

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

La mencionada compensación será aplicable en las mismas condiciones para todas las emisiones dentro del **Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio "Bonos PILAT II"**. Cualquier modificación a la base porcentual de compensación establecida, deberá ser autorizada por la Asamblea General de Tenedores de Bonos, conforme al procedimiento para modificar las condiciones y características generales y comunes del Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio "Bonos PILAT II" establecido en el Acta del Programa. La base porcentual de dicha compensación será:

BONOS PILAT II – EMISIÓN 2	
Plazo de vida remanente de la Emisión (en días)	**Premio por prepago (% sobre el monto del capital a ser prepagado)**
1 – 360	0,25%
361 – 720	0,70%
721 – 1.080	1,15%
1.081 – 1.440	1,50%
1.441 – 1.800	2,00%
1.801 – 2.160	2,50%
2.161 – 2.520	3,00%
2.521 – 2.880	3,50%
De 2.881 en adelante	4,00%

Fuente: PILAT S.R.L.

La Sociedad depositará en la cuenta bancaria designada por el Agente Pagador, el importe de capital de los Bonos sorteados, la compensación por la redención anticipada, cuando corresponda y los intereses devengados hasta la fecha de pago o el precio a tasa de valoración si correspondiera; todo ello, al menos un (1) día hábil antes de la fecha señalada para el pago.

b. 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 ASFI.

En caso de que la redención anticipada se efectúe a través de compras en Mercado Secundario, las transacciones deberán realizarse en la BBV.

Garantías

Los **"Bonos PILAT II - Emisión 2"** estarán respaldados por:

(a) ***Garantía Quirografaria***, lo que significa que la Sociedad garantizará la emisión con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, solo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de cada emisión, y constituida de acuerdo con el siguiente detalle:

(i) Voluntaria a favor de todos los Tenedores de Bonos.

(ii) Irrevocable, hasta la redención total de Bonos y pago de Intereses, de acuerdo con las previsiones contenidas en los referidos bonos.

(iii) Divisible en cuanto a los derechos de cada Tenedor de Bonos.

(iv) Transferible a favor de quienes adquieran en el futuro los Bonos de la emisión dentro del **Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio "Bonos PILAT II"**.

(b) ***Aval***, los **"Bonos PILAT II – Emisión 2"** contarán con el Aval, en forma solidaria e ilimitada y como principal pagador, con expresa renuncia a los beneficios de excusión u orden y división, del Sr. Julio

Novillo Lafuente (en lo sucesivo el "Avalista"), mayor de edad y hábil por derecho, hasta el monto total de las obligaciones emergentes de la emisión dentro del **Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio "Bonos PILAT II"**.

A este efecto el Avalista firmará por Aval la Declaración Unilateral de Voluntad de la emisión.

Queda establecido que mientras los Tenedores de **"Bonos PILAT II – Emisión 2"** no reciban el pago total y definitivo de los Bonos por parte de PILAT S.R.L., a su plena satisfacción, ninguna causa extinguirá el aval otorgado por el Avalista.

Compromisos Financieros

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.

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:

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

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 siguientes a la finalización de cada trimestre, el cálculo de los ratios señalados.

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

Desarrollos Recientes

- Ha comunicado que el 19 de enero de 2024, contrató los servicios de Ganavalores Agencia de Bolsa S.A. como agente pagador de las emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Bonos de Intercambio "Bonos PILAT II" en reemplazo de Sudaval Agencia de Bolsa S.A.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 15 de noviembre de 2023, se determinó lo siguiente:
  1. Revocar el Poder otorgado como Gerente General y Representante Legal del señor Jaime Gerardo Gabriel Rojas Silva.
  2. Otorgar Poder como Gerente y Representante legal al señor Daniel Alejandro Flores Maese.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 25 de octubre de 2023, se determinó lo siguiente:
  1. Aceptar la renuncia del señor Faisal Sadud Eid al Directorio de la Sociedad.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 31 de julio de 2023, 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 Sindico.
- 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 "BONOS PILAT II - EMISIÓN 1"	Cantidad de Valores emitidos	Serie Bonos admitidos como contraprestación "BONOS PILAT I - EMISIÓN 1"	Cantidad de Valores Intercambiados
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 "BONOS PILAT II - EMISIÓN 2"	Cantidad de Valores emitidos	Serie Bonos admitidos como contraprestación "BONOS PILAT I - EMISIÓN 2"	Cantidad de Valores Intercambiados
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 "BONOS PILAT II - EMISIÓN 3"	Cantidad de Valores emitidos	Serie Bonos admitidos como contraprestación "BONOS PILAT I - EMISIÓN 3"	Cantidad de Valores Intercambiados
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 en 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 (Multiriesgo, Responsabilidad Civil, Transporte, Automotores y Equipo móvil pesado), seguros que deben ser renovados anualmente.[8]

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.

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.

[8] A la fecha del Informe, los seguros tienen fecha de vigencia hasta el 01/11/2018

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**	**Dic. 2022**	**Dic. 2023**
BALANCE GENERAL						
Disponibilidades	1.135	7.130	32.906	18.275	2.880	508
Cuentas por cobrar clientes	14.934	41.449	60.041	101.865	100.876	56.445
Fondos de Inversión y de liquidez	77.351	-	-	-	-	-
Inventarios	492.156	846.630	800.579	765.474	734.548	643.142
Activo Corriente Prueba Ácida	133.553	90.043	146.449	170.930	154.606	98.290
Activo Corriente	625.708	936.673	947.029	936.403	889.154	741.432
Activo No Corriente	678.486	362.495	355.826	337.649	477.373	837.014
Total Activo	1.304.194	1.299.168	1.302.854	1.274.053	1.366.527	1.578.446
Deudas comerciales	11.385	10.839	16.340	15.484	26.214	42.795
Deuda Financiera CP	59.948	31.546	74.212	216.162	25.525	26.696
Pasivo Corriente	73.788	49.745	94.454	233.812	55.682	77.018
Deuda Financiera LP	417.886	420.910	377.897	186.599	322.791	298.368
Pasivo No Corriente	423.349	422.217	379.356	187.904	323.795	516.997
Total Deuda Financiera	477.834	452.456	452.109	402.761	348.316	325.065
Total Pasivo	497.137	471.961	473.810	421.716	379.477	594.016
Patrimonio	807.057	827.206	829.044	852.337	987.050	984.431
Capital Social	767.993	800.633	800.633	800.633	940.633	940.633
Resultados Acumulados	- 154.602	- 184.610	- 194.969	- 171.676	- 178.128	- 180.747
Total Pasivo y Patrimonio	1.304.194	1.299.168	1.302.854	1.274.053	1.366.527	1.578.446
ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos	93.170	87.465	100.265	127.408	109.458	127.156
Costos	60.382	42.746	53.341	56.022	61.598	76.874
Utilidad Bruta	32.788	44.720	46.924	71.385	47.860	50.282
Gastos de Operación (excluye gastos operativos)	45.249	37.481	23.286	22.269	23.665	43.274
Gastos de Administración	34.675	26.341	18.801	18.131	17.395	29.642
Gastos de Comercialización	10.574	11.140	4.485	4.138	6.270	13.632
EBIT	- 12.461	7.239	23.639	49.117	24.195	7.008
Gastos Financieros	32.324	30.393	27.579	27.146	29.136	24.442
Utilidad Neta	**- 4.285**	**- 27.233**	**- 6.253**	**23.292**	**- 5.287**	**- 2.619**
EBITDA	- 6.481	13.200	26.694	49.704	24.749	7.882
INDICADORES						
Rentabilidad						
ROA	-0,33%	-2,10%	-0,48%	1,83%	-0,39%	-0,17%
ROE	-0,53%	-3,29%	-0,75%	2,73%	-0,54%	-0,27%
Margen Bruto	35,19%	51,13%	46,80%	56,03%	43,72%	39,54%
Margen Operativo (EBIT/Ingresos)	-13,37%	8,28%	23,58%	38,55%	22,10%	5,51%
Margen Neto	-4,60%	-31,14%	-6,24%	18,28%	-4,83%	-2,06%
Endeudamiento						
Pasivo a Patrimonio	0,62	0,57	0,57	0,49	0,38	0,60
Deuda Financiera a Patrimonio	0,59	0,55	0,55	0,47	0,35	0,33
Eficiencia						
EBITDA a Ingresos	-6,96%	15,09%	26,62%	39,01%	22,61%	6,20%
Eficiencia Administrativa	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,03
Eficiencia Operativa	0,08	0,06	0,06	0,06	0,06	0,08
Cobertura						
EBITDA a D. Financiera CP + Gto Financiero	- 0,07	0,21	0,26	0,20	0,45	0,15
Activo Cte + EBITDA a D.Financiera CP + Gto Financiero	6,71	15,34	9,57	4,05	16,72	14,65
EBITDA a Gastos Financieros	- 0,20	0,43	0,97	1,83	0,85	0,32
Cobertura Servicio de la Deuda (Activo Acido)	1,38	1,67	1,70	0,91	3,28	2,08
Solvencia						
Pasivo Total a EBITDA	- 76,71	35,75	17,75	8,48	15,33	75,37
Deuda Financiera a EBITDA	- 73,73	34,28	16,94	8,10	14,07	41,24
Actividad						
Plazo Promedio de Cobro	57,71	170,60	215,58	287,83	331,78	159,80
Plazo Promedio de Pago	67,88	91,28	110,28	99,50	153,20	200,41
Plazo promedio de inventario	2.934,27	7.130,27	5.403,18	4.918,95	4.292,96	3.011,82
Liquidez						
Liquidez General	8,48	18,83	10,03	4,00	15,97	9,63
Prueba Ácida	1,81	1,81	1,55	0,73	2,78	1,28
Capital de Trabajo	551.920	886.928	852.575	702.592	833.472	664.414

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

Anexo 2. Análisis Vertical Balance General

ANÁLISIS VERTICAL						
ACTIVO						
Activo Corriente	**dic-18**	**dic-19**	**dic-20**	**dic-21**	**dic-22**	**dic-23**
Disponibilidades	0,09%	0,55%	2,53%	1,43%	0,21%	0,03%
Inversiones Temporarias	0,00%	0,14%	0,13%	0,03%	0,03%	0,02%
Fondos de Inversión y de liquidez	5,93%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cuentas por cobrar	1,15%	3,19%	4,61%	8,00%	7,38%	3,58%
Otras cuentas por cobrar	3,08%	3,02%	3,95%	3,94%	3,67%	2,59%
Inventarios	37,74%	65,17%	61,45%	60,08%	53,75%	40,75%
Cargos Diferidos	0,00%	0,02%	0,02%	0,01%	0,02%	0,01%
Total Activo Corriente	47,98%	72,10%	72,69%	73,50%	65,07%	46,97%
Activo Prueba Ácida	10,24%	6,93%	11,24%	13,42%	11,31%	6,23%
Activo No Corriente						
Activo fijo neto	0,71%	0,27%	0,05%	0,04%	0,03%	0,24%
Inversiones Permanentes	51,16%	26,74%	27,09%	26,31%	34,80%	52,69%
Otros activos	0,15%	0,89%	0,17%	0,15%	0,10%	0,09%
Total Activo No Corriente	52,02%	27,90%	27,31%	26,50%	34,93%	53,03%
TOTAL ACTIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVO						
Pasivo Corriente						
Cuentas por pagar	0,87%	0,83%	1,25%	1,22%	1,92%	2,71%
Cuentas por pagar Clientes	0,00%	0,33%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Obligaciones fiscales y laborales	0,19%	0,24%	0,18%	0,14%	0,29%	0,48%
Obligaciones financieras	4,60%	2,43%	5,70%	16,97%	1,87%	1,69%
Cuentas transitorias	0,00%	0,00%	0,12%	0,03%	0,00%	0,00%
Total Pasivo Corriente	5,66%	3,83%	7,25%	18,35%	4,07%	4,88%
Pasivo No corriente						
Obligaciones financieras	32,04%	32,40%	29,01%	14,65%	23,62%	18,90%
Previsión para Indemnización	0,08%	0,10%	0,11%	0,10%	0,07%	0,06%
Cuentas Relacionadas (Cuenta Personal Socios)	0,34%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	13,79%
Total Pasivo No Corriente	32,46%	32,50%	29,12%	14,75%	23,69%	32,75%
TOTAL PASIVO	38,12%	36,33%	36,37%	33,10%	27,77%	37,63%
PATRIMONIO NETO						
Capital Social	58,89%	61,63%	61,45%	62,84%	68,83%	59,59%
Ajuste de Capital	14,85%	16,26%	17,15%	17,53%	16,35%	14,15%
Aportes por capitalizar	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%
Reserva Legal	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,09%	0,07%
Resultados acumulados	-11,85%	-14,21%	-14,96%	-13,47%	-13,04%	-11,45%
Total Patrimonio Neto	61,88%	63,67%	63,63%	66,90%	72,23%	62,37%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	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	dic-22	dic-23
Ventas netas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo de Ventas	64,81%	48,87%	53,20%	43,97%	56,28%	60,46%
Utilidad Bruta	35,19%	51,13%	46,80%	56,03%	43,72%	39,54%
Gastos de Operación	83,26%	77,60%	50,73%	38,78%	48,24%	53,25%
Gastos de administración	37,22%	30,12%	18,75%	14,23%	15,89%	23,31%
Servicios personales	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%
Depreciación	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%
Mantenimiento y reparaciones	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%
Gastos de comercialización	11,35%	12,74%	4,47%	3,25%	5,73%	10,72%
Publicidad y propaganda	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%
Mejoramiento de urbanizaciones y pavimentación	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%
Gastos Financieros	34,69%	34,75%	27,51%	21,31%	26,62%	19,22%
Resultado Operativo	-48,07%	-26,47%	-3,93%	17,24%	-4,51%	-13,71%
Otros ingresos (egresos)	43,47%	-4,66%	-2,31%	1,04%	-0,32%	11,65%
Otros Ingresos	39,57%	4,25%	-1,62%	3,29%	0,21%	11,81%
Egresos no operativos	-0,61%	0,00%	0,00%	-2,15%	-0,07%	0,00%
Diferencia de cambio y corrección monetaria	-0,02%	-0,04%	-0,02%	-0,10%	-0,45%	-0,16%
Ajustes a gestiones anteriores	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%
Resultado antes de impuestos	-4,60%	-31,14%	-6,24%	18,28%	-4,83%	-2,06%
Resultado neto	-4,60%	-31,14%	-6,24%	18,28%	-4,83%	-2,06%
EBIT	**-13,37%**	**8,28%**	**23,58%**	**38,55%**	**22,10%**	**5,51%**

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

Anexo 4. Análisis Horizontal Balance General

ANÁLISIS HORIZONTAL						
ACTIVO						
Activo Corriente	**dic-18**	**dic-19**	**dic-20**	**dic-21**	**dic-22**	**dic-23**
Disponibilidades	-85,70%	527,95%	361,49%	-44,46%	-84,24%	-82,36%
Inversiones Temporarias			-7,46%	-77,28%	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%	-0,97%	-44,05%
Otras cuentas por cobrar	302,11%	-2,08%	31,03%	-2,39%	-0,17%	-18,67%
Inventarios	-7,71%	72,02%	-5,44%	-4,38%	-4,04%	-12,44%
Cargos Diferidos	-100,00%		-4,85%	-51,67%	105,71%	-51,39%
Total Activo Corriente	-8,49%	49,70%	1,11%	-1,12%	-5,05%	-16,61%
Activo Prueba Ácida	-11,28%	-32,58%	62,64%	16,72%	-9,55%	-36,43%
Activo No Corriente						
Activo fijo neto	-37,03%	-62,24%	-81,29%	-18,35%	-17,09%	754,76%
Inversiones Permanentes	5,22%	-47,93%	1,61%	-5,04%	41,88%	74,89%
Otros activos		481,35%	-81,14%	-11,95%	-29,93%	10,34%
Total Activo No Corriente	4,57%	-46,57%	-1,84%	-5,11%	41,38%	75,34%
TOTAL ACTIVO	-2,13%	-0,39%	0,28%	-2,21%	7,26%	15,51%
PASIVO						
Pasivo Corriente						
Cuentas por pagar	-18,75%	-4,80%	50,75%	-5,23%	69,29%	63,25%
Cuentas por pagar Clientes			-100,00%			
Obligaciones fiscales y laborales	-6,30%	26,66%	-26,18%	-20,30%	116,30%	90,87%
Obligaciones financieras	29,71%	-47,38%	135,25%	191,28%	-88,19%	4,59%
Cuentas transitorias	313,74%	168,56%	7114,21%	-78,83%	-100,00%	
Total Pasivo Corriente	17,42%	-32,58%	89,88%	147,54%	-76,19%	38,32%
Pasivo No corriente						
Obligaciones financieras	-11,09%	0,72%	-10,22%	-50,62%	72,99%	-7,57%
Previsión para Indemnización	-27,02%	20,32%	11,69%	-10,54%	-23,11%	-11,75%
Cuentas Relacionadas (Cuenta Personal Socios)		-100,00%				
Total Pasivo No Corriente	-10,21%	-0,27%	-10,15%	-50,47%	72,32%	59,67%
TOTAL PASIVO	-6,97%	-5,06%	0,39%	-10,99%	-10,02%	56,54%
PATRIMONIO NETO						
Capital Social	0,00%	4,25%	0,00%	0,00%	17,49%	0,00%
Ajuste de Capital	25,68%	9,04%	5,78%	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%	3,76%	1,47%
Total Patrimonio Neto	1,10%	2,50%	0,22%	2,81%	15,81%	-0,27%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	-2,13%	-0,39%	0,28%	-2,21%	7,26%	15,51%

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	dic-22	dic-23
Ventas netas	-17,74%	-6,12%	14,63%	27,07%	-14,09%	16,17%
Costo de Ventas	6,48%	-29,21%	24,79%	5,03%	9,95%	24,80%
Utilidad Bruta	-42,02%	36,39%	4,93%	52,13%	-32,96%	5,06%
Gastos de Operación	1,83%	-12,50%	-25,06%	-2,85%	6,85%	28,25%
Gastos de administración	27,68%	-24,04%	-28,62%	-3,56%	-4,06%	70,40%
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%	51,53%	117,43%
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%	7,33%	-16,11%
Resultado Operativo	128,20%	-48,30%	-82,98%	-657,50%	-122,49%	252,84%
Otros ingresos (egresos)	-6214,46%	-110,07%	-43,31%	-157,15%	-126,17%	-4383,42%
Otros Ingresos	668,98%	-89,91%	-143,55%	-358,81%	-94,62%	6555,56%
Egresos no operativos	-81,33%	-100,00%			-97,17%	-99,48%
Diferencia de cambio y corrección monetaria	-99,10%	65,79%	-52,00%	673,59%	272,29%	-59,41%
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%	-122,70%	-50,46%
Resultado neto	-78,88%	535,59%	-77,04%	-472,47%	-122,70%	-50,46%
EBIT	-187,27%	-158,10%	226,53%	107,78%	-50,74%	-71,04%

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

Anexo 6. Estado de Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo Al 31 de diciembre de 2023	
Actividades de operación:	
Utilidad neta del ejercicio	-2.619.131
Partidas que concilian la (pérdida) neta y el efectivo neto	
Provisto para actividades de operación	
Depreciación del ejercicio	428.548
Provisión para indemnizaciones	1.368.765
Provisión de intereses	24.436.766
Baja de activo fijo	-
Amortización de activos intangibles	445.066
RESULTADO NETO DE LA GESTIÓN AJUSTADO	**24.060.014**
Cambios en activos y pasivos operativos netos:	
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar y cargos diferidos	44.456.853
Disminución en cuentas por cobrar a empresas relacionadas	10.412.982
Disminución en inventarios	91.405.089
(Aumento) en otros activos	-1.509.646
Aumento (disminución) en cuentas por pagar	16.581.447
Aumento en cuentas por pagar a empresas relacionadas	-102.951.547
Aumento (disminución) en obligaciones fiscales y laborales	3.583.356
Pagos por indemnización	-1.486.659
Flujo de Efectivo por actividades de operación	**84.551.889**
Actividades de inversión	
Disminución en inversiones permanentes	-35.449.428
Disminución en inversiones temporarias	
Compras de activos fijos	-3.785.855
Flujo de Efectivo por actividades de inversión	**-39.235.283**
Actividades de financiamiento	
Amortización de obligaciones financieras	-22.767.606
Amortización de intereses	-24.920.594
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento	**-47.688.200**
(Disminución) Aumento neto en disponibilidades	**-2.371.594**
Disponibilidades al inicio del ejercicio	**2.879.530**
Disponibilidades al final del ejercicio	**507.936**

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

Anexo 7. Proyecciones Financieras

FLUJO PROYECTADO- PILAT

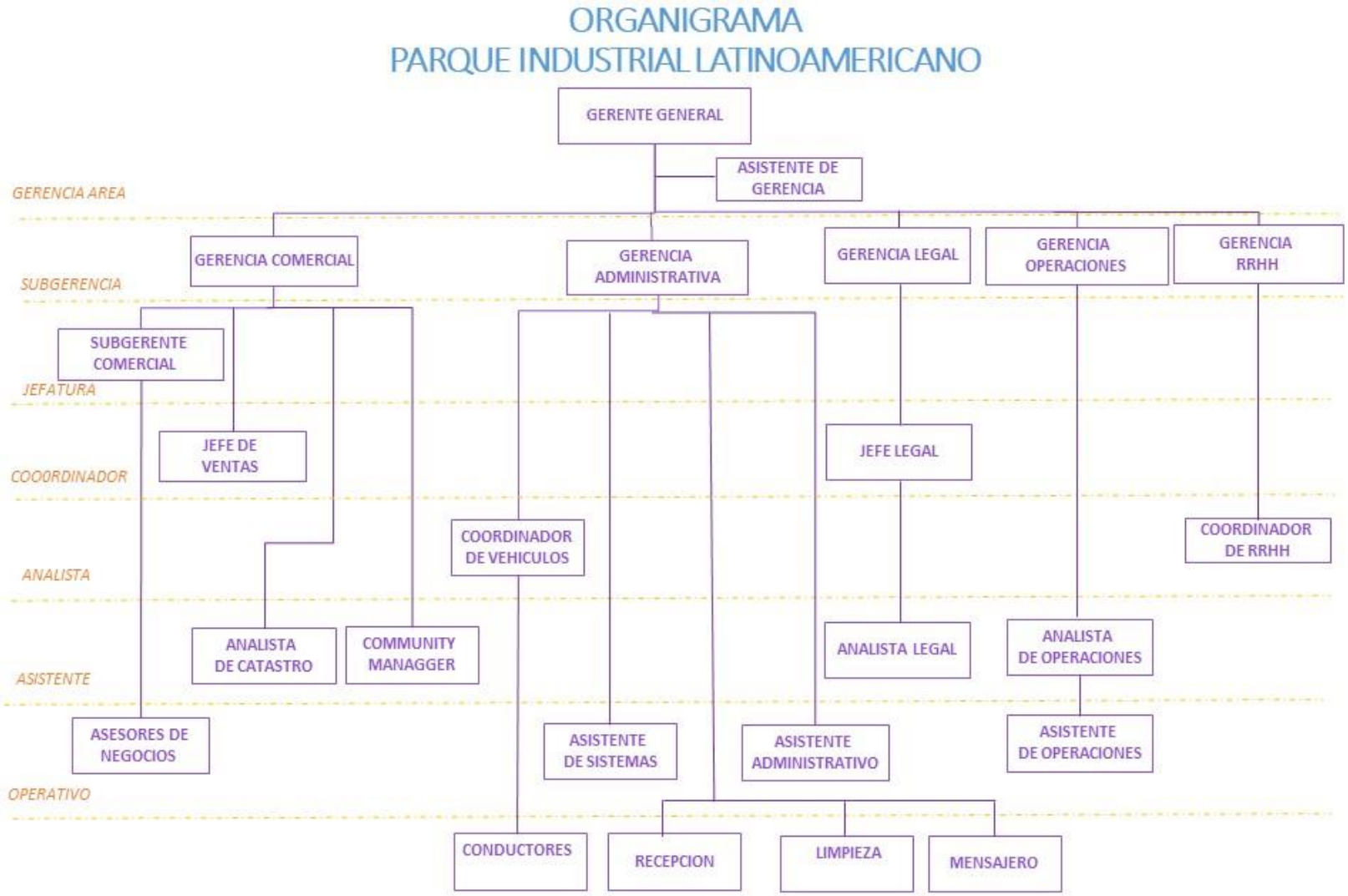
PROYECTADO ENERO 2024- DIC 2034

En Miles de Bolivianos

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL	TOTAL
TOTAL INGRESOS	**93.829**	**125.594**	**132.572**	**132.487**	**132.289**	**131.237**	**125.117**	**116.733**	**108.832**	**103.701**	**76.833**
TOTAL TERRENOS INDUSTRIALES	**53.094**	**68.695**	**68.695**	**68.695**	**68.695**	**68.695**	**68.695**	**68.695**	**68.695**	**68.695**	**52.977**
TOTAL TERRENOS DE VIVIENDA	**40.734**	**56.900**	**63.877**	**63.792**	**63.595**	**62.542**	**56.422**	**48.039**	**40.137**	**35.007**	**23.856**
Cartera Nueva	**27.078**	**58.923**	**65.966**	**66.059**	**66.059**	**66.059**	**66.059**	**66.059**	**66.059**	**66.059**	**43.806**
Terrenos industriales PILAT	20.068	35.668	35.668	35.668	35.668	35.668	35.668	35.668	35.668	35.668	19.950
Terrenos de vivienda SJO	7.011	23.255	30.298	30.392	30.392	30.392	30.392	30.392	30.392	30.392	23.856
Cartera Vigente	**66.750**	**66.671**	**66.606**	**66.427**	**66.230**	**65.177**	**59.057**	**50.674**	**42.772**	**37.642**	**33.027**
Terrenos industriales PILAT	33.027	33.027	33.027	33.027	33.027	33.027	33.027	33.027	33.027	33.027	33.027
Terrenos de vivienda SJO	33.724	33.644	33.579	33.401	33.203	32.150	26.031	17.647	9.745	4.615	-
Gastos Administrativos	**- 18.211**	**- 18.583**	**- 19.016**	**- 19.468**	**- 19.938**	**- 20.427**	**- 20.936**	**- 21.419**	**- 21.969**	**- 22.541**	**- 23.136**
Servicios personales	- 9.545	- 9.927	- 10.324	- 10.737	- 11.167	- 11.613	- 12.078	- 12.561	- 13.063	- 13.586	- 14.129
Gastos tributarios	- 3.237	- 3.237	- 3.237	- 3.237	- 3.237	- 3.237	- 3.237	- 3.237	- 3.237	- 3.237	- 3.237
Combustibles y lubricantes	- 700	- 735	- 772	- 810	- 851	- 893	- 938	- 938	- 985	- 1.034	- 1.086
Gastos legales	- 211	- 211	- 211	- 211	- 211	- 211	- 211	- 211	- 211	- 211	- 211
Mantenimiento y reparaciones	- 1.521	- 1.475	- 1.475	- 1.475	- 1.475	- 1.475	- 1.475	- 1.475	- 1.475	- 1.475	- 1.475
Otros gastos administrativos	- 2.997	- 2.997	- 2.997	- 2.997	- 2.997	- 2.997	- 2.997	- 2.997	- 2.997	- 2.997	- 2.997
Gastos de Comercialización	**- 7.316**	**- 7.427**	**- 7.451**	**- 7.451**	**- 7.450**	**- 7.447**	**- 7.425**	**- 7.396**	**- 7.368**	**- 7.350**	**- 7.256**
Publicidad y propaganda	- 1.047	- 1.047	- 1.047	- 1.047	- 1.047	- 1.047	- 1.047	- 1.047	- 1.047	- 1.047	- 1.047
Comisiones sobre ventas	- 328	- 440	- 464	- 464	- 463	- 459	- 438	- 409	- 381	- 363	- 269
Mejoramiento de urbanizaciones y pavimentación	- 5.219	- 5.219	- 5.219	- 5.219	- 5.219	- 5.219	- 5.219	- 5.219	- 5.219	- 5.219	- 5.219
Gastos de comercialización varios	- 722	- 722	- 722	- 722	- 722	- 722	- 722	- 722	- 722	- 722	- 722
Cuentas por pagar	**- 5.500**	**- 4.254**	**- 1.377**	**- 7.642**	**-**				**-**		
Flujos de efectivo por actividades de inversión	**- 7.600**	**- 22.400**	**- 33.000**	**- 32.600**	**- 28.000**	**- 15.500**	**- 15.200**	**- 8.700**	**-**	**-**	**-**
Compra/Venta de activos fijos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversion Infraestructura Urbanizaciones	- 7.600	- 22.400	- 33.000	- 32.600	- 28.000	- 15.500	- 15.200	- 8.700	-	-	-
Compra/Venta de Inversiones Permanentes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujos de efectivo por actividades financieras	**- 47.718**	**- 41.805**	**- 43.127**	**- 49.204**	**- 56.180**	**- 56.028**	**- 55.971**	**- 53.945**	**- 34.595**	**- 12.625**	**-**
BONOS PILAT I	**- 10.913**	**- 1.940**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Emisión 2	- 7.173	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emisión 3	- 3.739	- 1.940	-	-	-	-	-	-	-		-
BONOS PILAT II	**- 32.744**	**- 35.987**	**- 39.428**	**- 45.684**	**- 52.839**	**- 52.866**	**- 53.963**	**- 53.945**	**- 34.595**	**- 12.625**	**-**
Emisión 1	- 10.418	- 13.681	- 17.114	- 17.116	- 19.392	- 19.396	- 19.384	- 19.367	-	-	-
Emisión 2	- 11.144	- 11.132	- 11.143	- 12.916	- 17.808	- 17.817	- 18.930	- 18.924	- 18.955	-	-
Emisión 3	- 11.183	- 11.174	- 11.171	- 15.652	- 15.639	- 15.653	- 15.649	- 15.654	- 15.640	- 12.625	-
Pago Banco Unión (K+I)	**- 4.060**	**- 3.878**	**- 3.699**	**- 3.520**	**- 3.342**	**- 3.161**	**- 2.008**	**-**	**-**	**-**	**-**
Flujo Neto	**7.484**	**31.126**	**28.600**	**16.122**	**20.721**	**31.835**	**25.584**	**25.273**	**44.900**	**61.186**	**46.441**
Saldo inicial	**508**	**7.992**	**39.118**	**67.718**	**83.840**	**104.561**	**136.396**	**161.980**	**187.253**	**232.153**	**293.339**
Flujo Acumulado	**7.992**	**39.118**	**67.718**	**83.840**	**104.561**	**136.396**	**161.980**	**187.253**	**232.153**	**293.339**	**339.780**

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

Anexo 8. Organigrama



Fuente: PILAT S.R.L.