PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

Bolivia

El objeto de la sociedad Panamerican Investments S.A. es i) la inversión de su capital en otras sociedades mercantiles y/o en títulos valores, en el país o en el extranjero, ii) la administración y gestión de dichas Sociedades e Inversiones y iii) La prestación de servicios de asesoramiento y consultoría en materias financieras, societarias y económicas.

Número de registro como emisor en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI: SPVS-IV-EM-PIN-037/2000 otorgado mediante Resolución SPVS-IV-N°152 de fecha 25 de abril de 2000
Resolución que aprueba y autoriza el Programa de Emisiones de Bonos: ASFI / 186 / 2020 de fecha 28 de febrero de 2020 / No. de Registro del Programa en el RMV de ASFI: ASFI/DSVSC- PEB-PIN-001 /2020
Número de registro de la presente Emisión en el RMV de ASFI: ASFI/DSVSC-ED-PIN–008/2020 otorgado mediante Nota de Autorización: ASFI /DSVSC/R-38051/2020 de fecha 28 de febrero de 2020

PROSPECTO COMPLEMENTARIO

"El Prospecto Complementario debe ser leído conjuntamente con el Prospecto Marco del Programa de Emisiones"
Denominación del Programa de Emisiones: "Bonos PISA I" Monto Autorizado del Programa de Emisiones: USD 3.000.000.- (Tres millones de Dólares de los Estados Unidos de América)

Denominación de la Emisión:

"BONOS PISA I – EMISIÓN 2"

Monto Autorizado de la Emisión:

USD 1.500.000.-

(Un millón quinientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)

Características de la Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones "Bonos PISA I":

TIPO DE BONOS A EMITIRSE	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
MONEDA EN LA QUE SE EXPRESA LA EMISIÓN	Dólares de los Estados Unidos de América ("USD")
PLAZO DE LA EMISIÓN	2.880 días calendario computables a partir de la fecha de emisión contenida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción de la Emisión en el RMV de ASFI.
FECHA DE EMISION	28 de febrero de 2020
FECHA DE VENCIMIENTO	17 de enero de 2028
TASA Y TIPO DE INTERES	4.25% nominal, anual y fijo
SERIES EN QUE SE DIVIDE LA EMISIÓN	Serie Única
VALOR NOMINAL DE LOS BONOS	USD 100.- (Cien 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América)
CANTIDAD DE BONOS QUE COMPRENDE LA EMISIÓN	15.000 (Quince mil) bonos
PRECIO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	Mínimamente a la par del Valor nominal
CLAVE DE PIZARRA	PIN-1-E2U-20
PERIODICIDAD DE PAGO DE INTERESES	El pago de interés será cada 180 días conforme al cronograma de pagos de intereses establecido para la Emisión.
PERIODICIDAD DE AMORTIZACIÓN DE CAPITAL	Será cada 180 (ciento ochenta) días calendario con un porcentaje a amortización de cincuenta por ciento (50%) en el cupón 6 y del cinco por ciento (5%) en los cupones 7 al 16.
FORMA DE AMORTIZACION DE CAPITAL Y/O PAGO DE INTERESES DE LA EMISIÓN	En el día de vencimiento de un determinado cupón, se efectuará la amortización de capital, si corresponde, y/o el pago de intereses contra la verificación de la relación de titularidad emitida por la EDV, el mismo que indicará la titularidad del Valor y la Emisión a la que pertenece. Después del día de vencimiento de un determinado cupón, serán efectuados contra la presentación del "CAT" emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables..
PLAZO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	Ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.
FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV"), de acuerdo a regulaciones legales vigentes.
BOLSA EN QUE SE INSCRIBIRÁN LOS BONOS DE LA EMISIÓN	Bolsa Boliviana de Valores S.A.
MODALIDAD DE COLOCACIÓN	"A mejor esfuerzo"
PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores
FORMA DE PAGO EN COLOCACIÓN PRIMARIA	En efectivo
GARANTIA	Quirografaria de la Sociedad
FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES	A la Orden.
REGLA DE DETERMINACIÓN DE TASA DE CIERRE O ADJUDICACIÓN EN COLOCACIÓN PRIMARIA	La regla de determinación de tasa de cierre o adjudicación en colocación primaria para la presente Emisión, según lo señalado en el Artículo VI.20, punto I, inciso c), numeral 1) del Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV), será: 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 seguirá las reglas de adjudicaciones dispuestas en el Anexo 1 del Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la BBV.
CALIFICACION DE RIESGO OTORGADA POR AESA Ratings S.A. Calificadora de Riesgo A2	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, el cual es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía. El numeral 2 se entenderá que el valor se encuentra en el nivel MEDIO de la calificación asignada.

LA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTÍA DE UNA EMISIÓN O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN.

"Véase la Sección "Factores de Riesgo" comunes a todas la Emisiones dentro del Programa, en la página 29 del Prospecto Marco, la cual contiene una exposición de ciertos factores que deberán ser considerados por los potenciales adquirientes de los Valores ofrecidos."

"LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA CUBIERTA. EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE ÉL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO."

La documentación relacionada con la presente Emisión y el Programa de Emisiones de Bonos son de carácter público y se encuentra disponible para su consulta en la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, la Bolsa Boliviana de Valores S.A., Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa y Panamerican Investments S.A.

Elaboración del Prospecto Complementario, Diseño, Estructuración y Colocación:

PANAMERICAN SECURITIES S.A.

Agencia de Bolsa

Febrero de 2020

Declaración Jurada del Estructurador por el contenido del Prospecto Complementario

ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA
MINISTERIO DE JUSTICIA
Y TRANSPARENCIA INSTITUCIONAL
DIRECCIÓN DEL NOTARIADO PLURINACIONAL
LEY N° 483/14

Serie A DIRNOPLU-FN 2019

N° 5095387

VALOR Bs. 3

NOTARÍA DE FÉ PÚBLICA Nº 50 25042018 LA PAZ - BOLIVIA

FORMULARIO NOTARIAL Nº 004/2020

Resolución Administrativa DIRNOPLU N° 17/2

DECLARACIÓN VOLUNTARIA

En la ciudad de La Paz – Estado Plurinacional de Bolivia, a horas once cuarenta y cinco del dia diez del mes de enero del año dos mil veinte, Ante mi: **Abg. MARIA EUGENIA QUIROGA DE NAVARRO, Abogada, NOTARIA DE FE PUBLICA No. 50 del Departamento de La Paz – Municipio de La Paz**, se hizo presente la señora **CAROLA BLANCO MORALES** con **C.I. No. 4326800 LP.,** boliviana, con domicilio en esta ciudad, mayor de edad y hábil por derecho, en representación legal de la Sociedad Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa, en virtud al Testimonio de Poder Nº 103/2015 de fecha 24 de febrero de 2015, suscrito por ante Notaria de Fe Pública Nº 78 a cargo de la Dra. Maria Eugenia Quiroga de Navarro, quien concurre por sí misma en uso de sus propios derechos y facultades mentales a objeto de Prestar **DECLARACIÓN VOLUNTARIA,** declarando lo siguiente:

Que, Yo **Carola Blanco Morales,** declaro que:

AL PRIMERO.- "Si es cierto y evidente que Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa, ha realizado una investigación, dentro del ámbito de su competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por PANAMERICAN INVESTMENTS S.A., o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir, que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado".

AL SEGUNDO.- "Si es cierto y evidente que quien desee adquirir los Bonos denominados "*BONOS PISA I - EMISIÓN 2*" que se ofrecen, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el presente Prospecto Complementario y en el Prospecto Marco, respecto al valor y a la transacción propuesta".

AL TERCERO.- "Si es cierto y evidente que la adquisición de los Bonos denominados "*BONOS PISA I – EMISIÓN 2*", presupone la aceptación por el suscriptor o comprador, de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el presente Prospecto Complementario."

Es cuanto declara en honor a la verdad, responsabilizándose por la veracidad de la presente declaración, con lo que terminó el acto, leído que le fue, persistió en su tenor, firmando en constancia de ello juntamente con la suscrita Notaria de Fe Pública. **DOY FE.**

CAROLA BLANCO MORALES
C.I. No. 4326800 LP.
EN REPRESENTACIÓN LEGAL DE LA
SOCIEDAD PANAMERICAN SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA
DECLARANTE

ANTE MÍ:

NOTARÍA DE FÉ PÚBLICA Nº 50 25042018 DIRNOPLU LA PAZ - BOLIVIA

Abg. Maria Eugenia Quiroga de Navarro
NOTARÍA DE FÉ PÚBLICA
Nº 50
25042018
DIRNOPLU LA PAZ - BOLIVIA

PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

Bolivia

Declaración Jurada del Representante Legal del Emisor por la información contenida en el Prospecto Complementario

ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA
MINISTERIO DE JUSTICIA
Y
TRANSPARENCIA INSTITUCIONAL
DIRECCIÓN DEL NOTARIADO PLURINACIONAL
LEY Nº 483/14

Serie A DIRNOPLU FN 2019

N° 5095389

VALOR Bs. 3.-

FORMULARIO NOTARIAL

Resolución Administrativa DIRNOPLU N[illegible]/2019

Nº 006/2020

DECLARACIÓN VOLUNTARIA NOTARIAL

En la ciudad de La Paz – Estado Plurinacional de Bolivia, a horas doce del día diez del mes de enero del año dos mil veinte, Ante mí: **Abg. MARIA EUGENIA QUIROGA DE NAVARRO, Abogada, NOTARIA DE FE PUBLICA No. 50 del Departamento de La Paz – Municipio de La Paz**, se hizo presente el señor **ENRIQUE FERNANDO HERRERA SORIA** con **C.I. Nº 393900 L.P.**, boliviano, con domicilio en esta ciudad, mayor de edad y hábil por derecho, en representación legal de PANAMERICAN INVESTMENTS S.A., en virtud al Testimonio de Poder Nº1173/2017 de fecha 22 de diciembre de 2017, suscrito por ante Notaria de Fe Pública a cargo de la Dra. Maria Eugenia Quiroga de Navarro, quien concurre por sí misma en uso de sus propios derechos y facultades mentales a objeto de Prestar **DECLARACIÓN VOLUNTARIA NOTARIAL,** declarando lo siguiente:

Que, Yo **Enrique Fernando Herrera Soria,** declaro que:

AL PRIMERO.- "Es cierto y evidente que la sociedad denominada PANAMERICAN INVESTMENTS S.A., representada legalmente para este acto por mi persona, presentó a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI") una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Emisión de Bonos denominada *"Bonos PISA I – Emisión 2"*, comprendida dentro del Programa de Emisiones "Bonos PISA I", objeto de la presente oferta pública.

AL SEGUNDO.- "Es cierto y evidente que, manifiesto no tener conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve errores en el Prospecto Complementario de la Emisión de Bonos denominada *"Bonos PISA I – Emisión 2"*, presentado ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero."

Es cuanto declara en honor a la verdad, responsabilizándose por la veracidad de la presente declaración, con lo que terminó el acto, leído que le fue, persistió en su tenor, firmando en constancia de ello juntamente con la suscrita Notaria de Fe Pública. **DOY FE.**----------

ENRIQUE FERNANDO HERRERA SORIA
C.I. Nº 393900 L.P.
EN REPRESENTACIÓN LEGAL DE PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.
DECLARANTE

ANTE MÍ:

Abg. María Eugenia Quiroga de Navarro
NOTARÍA DE FÉ PÚBLICA
Nº 50
DIRNOPLU 25042018
LA PAZ - BOLIVIA

AGENCIA DE BOLSA ENCARGADA DE LA ESTRUCTURACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIONES Y DE LA PRESENTE EMISIÓN

Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa

RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO

Enrique Herrera – Apoderado General de Panamerican Investments S.A.

Carola Blanco Morales – Presidenta Ejecutiva de Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa

RESPONSABLES DE LA INFORMACION FINANCIERA Y LEGAL DELEMISOR

Daniela Pardovalle Calderón – Servicios de Apoyo Administrativo

Hebe Noya Barrera – Servicios de Soporte Contable

Javier Urcullo Sologuren – Servicios Legales

DOCUMENTACIÓN PRESENTADA A LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

La documentación relacionada con el presente Programa de Emisiones es de carácter público y se encuentra disponible para su consulta en las siguientes oficinas:

Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)

Av. Arce esquina Plaza Isabel la Católica Torre del Poeta,

Torre A Piso 6,

La Paz - Bolivia

Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV)

Avenida Arce esquina Rosendo Gutierrez Nº 2333

Edificio Bolsa Boliviana de Valores,

La Paz - Bolivia

Panamerican Securities S.A, Agencia de Bolsa

Av. Sánchez Bustamante esq. Calle 15 Calacoto,

Torre Ketal piso 3 of. 324

La Paz - Bolivia

Panamerican Investments S.A.

Av. Sánchez Bustamante esq. Calle 15 Calacoto,

Torre Ketal piso 4 of. 404

La Paz - Bolivia

Contenido

1 RESUMEN DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO 1
1.1 Antecedentes legales del Emisor 1
1.2 Antecedentes del Programa de Emisiones y de la presente Emisión 1
1.3 Resumen de las condiciones y características de la Emisión 2
1.4 Delegación de definiciones....4
1.5 Compromisos a los que se sujetará la Sociedad durante la vigencia de la presente Emisión y de las Emisiones dentro del Programa "Bonos PISA I" 4
1.6 Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento....4
1.7 Aceleración de plazos....4
1.8 Posibilidad de que las Emisiones sean limitada o afectada por otra clase de valores....4
1.9 Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida 5
1.10 Protección de derechos....5
1.11 Redención anticipada 5
1.12 Arbitraje....5
1.13 Tribunales competentes 5
1.14 Resumen de la Información financiera del Emisor....6
1.14.1 Balance General....6
1.14.2 Estado de Resultados 7
1.14.3 Principales indicadores financieros....7
1.14.4 Cálculo de los compromisos financieros....8
1.15 Factores de riesgo 8
2 DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS 8
2.1 Antecedentes legales de la Emisión y del Programa de Emisiones....8
2.2 Características de la Emisión 9
2.2.1 Denominación de la Emisión....9
2.2.2 Número de registro y fecha de inscripción de la Emisión en el RMV de ASFI 9
2.2.3 Tipo de bonos a emitirse....9
2.2.4 Monto total de la Emisión y del Programa de Emisiones y Moneda en la que se expresa la Emisión....9
2.2.5 Series en que se divide la Emisión 9
2.2.6 Valor nominal de los Bonos y Cantidad de Bonos que comprende la Emisión 10
2.2.7 Fecha de Emisión, plazo y fecha de vencimiento de la presente Emisión 10
2.2.8 Forma de representación y Forma de circulación de los valores.... 10
2.2.9 Modalidad de Colocación Primaria 10
2.2.10 Forma de Pago en Colocación Primaria.... 10
2.2.11 Duración (Plazo Económico).... 10
2.2.12 Plazo de colocación primaria de la Emisión 11
2.2.13 Procedimiento de colocación primaria.... 11
2.2.14 Regla de determinación del precio o tasa de cierre en colocación primaria:.... 11
2.2.15 Reajustabilidad del empréstito.... 11
2.2.16 Redención anticipada.... 11
2.2.17 Agente Estructurador y Colocador, Agente Pagador de la presente Emisión 13
2.2.18 Garantías.... 13

2.3 Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenderos de Bonos con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar 13
2.4 Información a los Tenedores de Bonos 13
2.5 Transferencia de Valores 13
2.6 Convertibilidad 13
2.7 Bolsa en la cual se inscribirán los Bonos 13
2.8 Plazo para la amortización o pago total de los "Bonos PISA I – Emisión 2" 14
2.9 Aspectos relacionados a los intereses y amortizaciones de capital 14
2.9.1 Tipo y tasa de interés 14
2.9.2 Forma de cálculo de los intereses 14
2.9.3 Fórmula de cálculo de amortizaciones de capital 14
2.9.4 Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses 14
2.9.5 Periodicidad de amortización de Capital y pago de intereses 14
2.9.6 Cronograma de pago de intereses y amortizaciones de capital 15
2.9.7 Lugar de amortización de capital y pago de intereses 15
2.9.8 Forma de Amortización del capital y/o pago de intereses de los "Bonos PISA I – Emisión 2" 15
2.9.9 Provisión de los fondos para amortizaciones de capital y pago de intereses 16
2.10 Compromisos a los que se sujetará la Sociedad durante la vigencia de la presente Emisión y las Emisiones dentro del Programa "Bonos PISA I" 16
2.11 Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento 16
2.12 Aceleración de plazos 16
2.13 Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida 16
2.14 Protección de Derechos 17
2.15 Tribunales Competentes 17
2.16 Arbitraje 17
2.17 Modificación a las condiciones y características del Programa de Emisiones de Bonos y de las Emisiones que lo componen 17
2.18 Normas de seguridad de los valores 18
2.19 Frecuencia y formato de envío de la información a los Tenedores de Bonos 18
2.20 Redención de los Bonos, Pago de Intereses, Relaciones con los Tenedores de Bonos, y Cumplimiento de Otras Obligaciones Inherentes a la Emisión 18
2.21 Tratamiento Tributario 18
3 REPRESENTANTE COMÚN DE TENEDORES DE BONOS, ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS E INFORMACIÓN PRESENTADA A LOS TENEDORES DE BONOS 18
3.1 Representante Común de Tenedores de Bonos y nombramiento del Representante Provisorio de Tenedores de Bonos 18
3.2 Asamblea General de Tenedores de Bonos 20
3.3 Frecuencia y formato de envío de la información a los Tenedores de Bonos 20
4 CALIFICACIÓN DE RIESGO 20
5 RAZONES DE LA EMISIÓN, DESTINO ESPECÍFICO DE LOS FONDOS Y PLAZO PARA UTILIZACION 20
5.1 Propósito del Programa de Emisiones y la presente Emisión 20
5.2 Destino específico de los Fondos de la Emisión 21
5.3 Plazo para la utilización de los recursos provenientes de la colocación 21
6 FACTORES DE RIESGO 21
7 DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN 22
7.1 Inversionistas a los que va dirigida la Oferta Pública 22
7.2 Tipo de oferta y Bolsa en la cual se inscribirán los Bonos 22
7.3 Agente Estructurador y Colocador de los Bonos 22

7.4 Procedimiento de colocación primaria y mecanismo de negociación 22
7.5 Precio de Colocación Primaria 22
7.6 Forma de pago en colocación primaria 22
7.7 Modalidad de colocación primara 22
7.8 Regla de determinación de Tasa de Cierre o adjudicación en colocación primaria 22
7.9 Medios de difusión sobre las principales condiciones de la oferta 23
7.10 Procedimiento en el caso de que la Oferta Pública quede sin efecto o se modifique 23
7.11 Vinculación entre el Emisor y la Agencia de Bolsa estructuradora y colocadora 23
8 DESCRIPCIÓN DE LA ENTIDAD EMISORA 24
8.1 Identificación y datos generales del Emisor 24
8.2 Antecedentes legales del Emisor - Documentos de constitución y modificaciones 24
8.3 Dirección de las oficinas de Panamerican Investments S.A. 25
8.4 Accionistas y miembros del órgano de administración de Panamerican Investments S.A. 25
8.5 Perfil Profesional de los principales Directores 26
8.6 Administración y Organización 27
8.6.1 Descripción sobre el funcionamiento administrativo, operativo y financiero de Panamerican Investments S.A. 27
8.7 Estrategia Empresarial 28
8.8 Entidades vinculadas 28
8.9 Descripción de las actividades y negocios de Panamerican Investments S.A. 29
8.9.1 Principales clientes de Panamerican Investments S.A. 30
8.9.2 Principales Proveedores 30
8.9.3 Política Comercial, estrategia de ventas y mercado objetivo. 31
8.10 Política de Dividendos 31
8.11 Principales Activos del Emisor 32
8.12 Detalle de deudas existentes 32
8.13 Relaciones especiales entre Panamerican Investments S.A. y el Estado 33
8.14 Registro de marcas, patentes, licencias y/o concesiones 33
8.15 Relación económica con otra empresa por préstamos o garantías que en conjunto comprometan más del 10% del Patrimonio de la Entidad Emisora. 33
8.16 Detalle de procesos judiciales existentes 33
8.17 Detalle de pólizas de seguros 33
8.18 Hechos Relevantes 33
9 DESCRIPCIÓN DEL SECTOR Y MERCADO DE PANAMERICAN INVESTMENTS S.A. 35
9.1 Entorno de la Economía Boliviana y Peruana 35
9.2 Entorno de la Economía Peruana 36
9.3 Competencia y Posicionamiento de PISA y sus Subsidiarias 37
9.4 Principales Fortalezas de Panamerican Investments S.A. 38
10 ANÁLISIS FINANCIERO 39
10.1 Activo 39
10.1.1 Activo Corriente 40
10.1.2 Activo No corriente 40
10.2 Pasivo 41
10.2.1 Pasivo Corriente 41
10.2.2 Pasivo No corriente 42
10.3 Patrimonio 42

10.4 Estado de Resultados....45
10.4.1 Ingresos Operativos....45
10.4.2 Gastos Operativos....45
10.4.3 Utilidad / Pérdida Operativa....46
10.4.4 Resultado del Ejercicio....46
10.5 Indicadores Financieros....48
10.5.1 Liquidez....48
10.5.2 Apalancamiento....48
10.5.3 Eficiencia....50
10.5.4 Rentabilidad....51
10.5.5 Solvencia....52
11 CÁLCULO DE COMPROMISOS FINANCIEROS 52
11.1.1 Relación Cobertura de Servicio de Deuda ("RCD")....52
11.1.2 Relación de Endeudamiento o Relación Deuda / Patrimonio ("RDP")....53
12 RESPONSABLES DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA 53

ÍNDICE DE CUADROS

CUADRO 1. Resumen de Condiciones y Características dela Emisión de Bonos comprendida dentro de Programa de Emisiones 2
CUADRO 2. Evolución del Balance General (reexp. en Bs) 6
CUADRO 3. Principales cuentas del Estado de Resultados (en Bs) 7
CUADRO 4. Principales Indicadores Financieros 7
CUADRO 5. Cronograma de cupones por Bono en USD 15
CUADRO 6. Principales Accionistas de Panamerican Investments S.A. (al 30 de noviembre de 2019) 25
CUADRO 7. Miembros del Directorio de Panamerican Investments S.A. (al 30 de noviembre de 2019) 26
CUADRO 8. Principales Activos de Panamerican Investments (al 30 de noviembre de 2019) en bolivianos. 32
CUADRO 9. Identificación de las Deudas y obligaciones financieras en bolivianos al 30 de noviembre de 2019 32
CUADRO 10. Detalle de Pólizas de seguro 33
CUADRO 11. Balance General Panamerican Investments - Estructura y Evolución 44
CUADRO 12. Estado de Resultados Panamerican Investments - Estructura y Evolución 47
CUADRO 13. Indicadores Financieros 48

INDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO Nº 1 EVOLUCIÓN DEL PIB BOLIVIANO (A DICIEMBRE 2018) 35
GRÁFICO Nº 2 CRECIMIENTO PIB BOLIVIANO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA 2018 36
GRÁFICO Nº 3 CRECIMIENTO PIB PERUANO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA 2018 37
GRÁFICO Nº 4 COMPOSICIÓN DEL ACTIVO 39
GRÁFICO Nº 5 ACTIVO CORRIENTE 40
GRÁFICO Nº 6 ACTIVO NO CORRIENTE 41
GRÁFICO Nº 7 COMPOSICIÓN DEL PASIVO 41
GRÁFICO Nº 8 PASIVO CORRIENTE 42
GRÁFICO Nº 9 GASTOS OPERATIVOS 46
GRÁFICO Nº 10 ESTADO DE RESULTADOS 47
GRÁFICO Nº 11 ROE Y ROA 51

ANEXOS

Anexo I - Informe de Calificación de Riesgo

Anexo II - Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2018

Anexo III –Estados Financieros con informe de Auditoria Interna al 30 de noviembre de 2019

DEFINICIONES

Los términos que se detallan a continuación tendrán el siguiente significado para efectos del presente Prospecto Complementario:

"ACTA DE LA JUNTA" Acta de la Junta Extraordinaria de Accionistas de Panamerican Investments S.A., celebrada en fecha 04 de noviembre de 2019, modificada mediante el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 30 de diciembre de 2019.

"ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS" Asamblea General de Tenedores de Bonos de la Emisión correspondiente

"ASFI" Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

"BBV" Bolsa Boliviana de Valores S.A.

"BCB" Banco Central de Bolivia

"Bs." Bolivianos

"BONO" Bono PISA I

"CAT" Certificado de Acreditación de Titularidad emitido por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.

"EDV" Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.

"EMISIÓN" Bonos de la Emisión "Bonos PISA I – Emisión 2"

"EMISOR" Panamerican Investments S.A.

"ENTIDAD" Panamerican Investments S.A.

"ENTIDAD EMISORA" Panamerican Investments S.A.

"PISA" Panamerican Investments S.A.

"PRESENTE EMISIÓN" Emisión de Bonos denominada "Bonos PISA I – Emisión 2" comprendida dentro del Programa de Emisiones "Bonos PISA I"

"PRESENTE PROSPECTO" Prospecto Complementario de la Emisión de Bonos denominado "Bonos Pisa I – Emisión 2"

"PROGRAMA" Programa de Emisiones de Bonos denominado "Bonos PISA I"

"PROGRAMA DE EMISIONES" Programa de Emisiones de Bonos denominado "Bonos PISA I"

"PROSPECTO MARCO" Prospecto Marco del Programa de Emisiones denominado "Bonos PISA I"

"PROSPECTO COMPLEMENTARIO" Prospecto Complementario de la Emisión de Bonos denominado "Bonos Pisa I – Emisión 2"

"RMV" Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

"SOCIEDAD" Panamerican Investments S.A.

"SOCIEDAD EMISORA" Panamerican Investments S.A.

"TRE" Tasa de Interés de Referencia

"UFV" Unidad de Fomento a la Vivienda

"USD" Dólares de los Estados Unidos América

1 RESUMEN DEL PROSPECTO COMPLEMENTARIO

1.1 Antecedentes legales del Emisor

- Mediante Escritura Pública Nº 65/98 de fecha 19 de enero de 1998, se constituyó la sociedad de responsabilidad limitada bajo la denominación social de Panamerican Investments S.A.
- Mediante Escritura Pública N°627/1998 de fecha 24 de junio de 2000, se incrementa el capital social de la sociedad.
- Mediante Escritura Pública N°429/2000 de fecha 04 de mayo de 2000, se incrementa el capital social de la sociedad.
- Mediante Escrituras Públicas N°840/2000 de fecha 30 de agosto de 2000 se incrementa el capital social de la sociedad y se modifica el valor nominal de las acciones.
- Mediante Escritura Pública Nº 515/2003 de fecha 03 de julio de 2003 se incrementa el capital social de la sociedad.
- Mediante Escritura Pública Nº 869/2006 de fecha 15 de noviembre de 2006 se incrementa el capital social de la sociedad por capitalización de cuentas.
- Mediante Escritura Pública Nº 368/2007 de fecha 22 de agosto de 2007 se incrementa el capital social de la sociedad por capitalización de cuentas.
- Mediante Escritura Pública Nº 351/2008 de fecha 29 de mayo de 2008 se incrementa el capital social de la sociedad por capitalización de cuentas.
- Mediante Escritura Pública Nº 339/2012 de fecha 30 de julio de 2012 se modifica el capital pagado, capital autorizado y los estatutos sociales y contrato constitutivo.
- Mediante Escritura Pública Nº 133/2014 de fecha 11 de agosto de 2014 se aumenta el capital y se modifica el contrato constitutivo de la sociedad.

1.2 Antecedentes del Programa de Emisiones y de la presente Emisión

La Junta Extraordinaria de Accionistas de Panamerican Investments S.A., celebrada en fecha 4 de noviembre de 2019, aprobó el Programa de Emisiones de Bonos denominado "Bonos PISA I" de acuerdo a lo establecido por el Código de Comercio, según consta en el Testimonio Nº161/2019 de fecha 06 de noviembre de 2019, otorgado ante Notaría de Fe Pública Nº 50 a cargo de la Abog. Maria Eugenia Quiroga de Navarro del Distrito Judicial de La Paz - Bolivia, e inscrito en Fundempresa bajo el Nº 00170973 del Libro Nº 10.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Panamerican Investments S.A. celebrada en fecha 30 de diciembre de 2019, aprobó modificaciones al Programa de Emisiones de Bonos denominado "Bonos PISA I" y las emisiones que lo componen, según consta en el Testimonio Nº212 /2019 de fecha 31 de diciembre de 2019, otorgado ante Notaría de Fe Pública Nº 50 a cargo de la Abg. Maria Eugenia Quiroga de Navarro del Distrito Judicial de La Paz - Bolivia, e inscrito en Fundempresa bajo el Nº 00171670 del Libro Nº10, en fecha 02 de enero de 2020.

El Programa de Emisiones denominado "Bonos PISA I" fue inscrito en el RMV de ASFI bajo el Número de Registro ASFI/DSVSC-PEB-PIN -001/2020, otorgado mediante Resolución ASFI / 186 /2020 de fecha 27 de febrero de 2020.

La Declaración Unilateral de Voluntad de la Emisión, según consta en el Testimonio Nº1636/2019 de fecha 22 de noviembre de 2019, otorgado ante Notaría de Fe Pública Nº 50 a cargo de la Abog. Maria Eugenia Quiroga de Navarro del Distrito Judicial de La Paz - Bolivia, e inscrito en Fundempresa bajo el Nº 00171117 del Libro Nº10.

La Enmienda a la Declaración Unilateral de Voluntad de la Emisión, según consta en el Testimonio Nº0023/2020 de fecha 07 de enero de 2020, otorgado ante Notaría de Fe Pública Nº 50 a cargo de la Abog. Maria Eugenia Quiroga de Navarro del Distrito Judicial de La Paz - Bolivia, e inscrito en Fundempresa bajo el Nº 00171788 del Libro Nº10.

En fecha 28 de febrero de 2020 mediante nota ASFI /DSVSC/R-38051/2020, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI") autorizó la Inscripción en el Registro del Mercado de Valores y la Oferta Pública de la Emisión de Bonos denominada **"Bonos PISA I – Emisión 2"** bajo el número de Registro: ASFI/DSVSC-ED-PIN-008/2020.

1.3 Resumen de las condiciones y características de la Emisión

CUADRO 1. Resumen de Condiciones y Características dela Emisión de Bonos comprendida dentro de Programa de Emisiones

Denominación de la Emisión:	La presente emisión se denomina "Bonos PISA I – Emisión 2" (en adelante la "Emisión"), y se encuentra comprendida dentro del Programa de Emisiones "BONOS PISA I" de la Sociedad
Monto total de la Emisión y del Programa de Emisiones:	El monto de la Emisión de "Bonos PISA I – Emisión 2" (segunda emisión dentro del Programa de Emisiones) es de USD1.500.000.00.- (Un millón quinientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América). El monto total del Programa de Emisiones de BONOS PISA I es de USD 3.000.000.- (Tres millones 00/100 de Dólares de los Estados Unidos
Tipo de Bonos a emitirse:	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Series en que se divide la Emisión:	Serie única
Plazo de los bonos de la Emisión:	2.880 (Dos mil ochocientos ochenta) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión contenida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción de la Emisión en el RMV de ASFI.
Fecha de emisión y fecha de vencimiento de la presente Emisión.	La fecha de emisión es el 28 de febrero de 2020 y la fecha de vencimiento es el 17 de enero de 2028.
Valor nominal de los Bonos:	El valor nominal de cada Bono de la presente Emisión es de USD 100.- (Cien 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).
Cantidad de Bonos que comprende la Emisión:	15.000 (Quince mil) Bonos
Forma de representación de los valores	Los "Bonos PISA I – Emisión 2" estarán representados mediante anotaciones en cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), de acuerdo a las regulaciones legales vigentes. La transferencia de los "Bonos PISA I – Emisión 2" se formalizará mediante el asiento del valor y de su titular en el Sistema de Anotaciones en Cuenta que mantiene la EDV.
Forma de circulación de los Valores	A la Orden. Este aspecto se encuentra detallado en el numeral 2.2.8 del presente Prospecto Complementario.
Precio de Colocación Primaria	Mínimamente a la par de su valor nominal.
Tipo y tasa de interés:	Los "Bonos PISA I – Emisión 2" devengarán un interés nominal, anual y fijo del 4,25% (cuatro coma veinticinco por ciento).
Fórmula de cálculo de los intereses y fórmula de cálculo de amortizaciones de capital:	El cálculo de los intereses será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para el cálculo de los intereses y para las amortizaciones de capital se encuentran detalladas en los numerales 2.9.2 y 2.9.3 respectivamente.
Periodicidad de Pago de intereses	Cada 180 días calendario, conforme al cronograma de pagos detallado en el numeral 2.9.6 del presente Prospecto.
Periodicidad de amortización de capital	Las amortizaciones de capital se realizarán en los porcentajes establecidos en el numeral 2.9.6 del presente Prospecto.

Plazo de colocación primaria	El plazo para la colocación primaria de los "Bonos PISA I – Emisión 2", se iniciará a partir de la Fecha de Emisión que figure en la comunicación emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) que autorice la oferta pública e inscriba la presente Emisión en el RMV y tendrá una duración no superior a ciento ochenta (180) días calendario a partir de la Fecha de Emisión. Los "Bonos PISA I – Emisión 2" que no hubieran sido colocados en el plazo fijado para el efecto, serán anulados y perderán total validez y efecto legal. La Sociedad deberá comunicar este hecho a la ASFI y a la BBV.
Forma de amortización de capital y/o pago de intereses de la Emisión	La forma de amortización de capital y el pago de intereses será efectuada de acuerdo al procedimiento descrito en el numeral 2.9.8 del presente Prospecto Complementario.
Forma de Pago en Colocación Primaria	En efectivo.
Modalidad de Colocación Primaria	"A mejor esfuerzo".
Calificación de Riesgo	La presente Emisión fue calificada por AESA Ratings S.A entidad autorizada e inscrita en el RMV de ASFI, cuyo detalle se encuentra contenido el capítulo 4 del presente Prospecto Complementario. El Anexo "A" contiene el informe de Calificación de Riesgo de la Emisión.
Destino específico de los fondos y plazo para su utilización	Los recursos monetarios obtenidos de la colocación de la Emisión serán destinados conforme a lo especificado en el numeral 5.2 del presente Prospecto Complementario.
Plazo para la amortización o pago total de los Bonos de la Emisión	El plazo no será superior, de acuerdo a documentos constitutivos, al plazo de duración de la Sociedad.
Reajustabilidad del Empréstito	La Emisión de Bonos PISA I – Emisión 2 y el empréstito resultante no serán reajustables.
Fecha desde la cual el Tenedor del Bonos comienza a ganar intereses	Los "Bonos PISA I – Emisión 2" devengarán el interés a partir de la Fecha de Emisión determinada y señalada en la Autorización de Oferta Pública e inscripción en el RMV de los "Bonos PISA I – Emisión 2" emitida por la ASFI, y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para su pago. En caso de que la fecha de vencimiento de un Cupón fuera día feriado, sábado o domingo, el Cupón será pagado el primer día hábil siguiente (fecha de pago) y el monto de intereses se mantendrá a la fecha de vencimiento del Cupón.
Bolsa en la cual se inscribirán los bonos	Los bonos serán inscritos, cotizarán y se negociarán en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Inversionistas a los que va dirigida la Oferta Pública	La oferta de los "Bonos PISA I – Emisión 2" estará dirigida a todos los inversionistas en general.
Convertibilidad	Los Bonos a emitirse dentro de la presente Emisión no serán convertibles en acciones de la Sociedad.
Procedimiento de colocación primaria	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.(BBV),
Regla de determinación del precio o tasa de cierre en colocación	La regla de determinación de tasa de cierre o adjudicación en colocación primaria para la presente Emisión, según lo señalado en el Reglamento Interno de Registro y Operaciones ("RIRO") de la BBV, será: Tasa Discriminante. Este aspecto se encuentra detallado en el numeral 7.8 del presente Prospecto Complementario.
Agente Estructurador y Colocador	Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa.
Agente Pagador	Paramerican Securities S.A. Agencia de Bolsa.
Lugar de amortización de capital y pago de intereses:	Las amortizaciones de capital y pago de intereses se realizarán en las oficinas del Agente Pagador.
Provisión de los fondos para Amortizaciones	La Sociedad es la responsable exclusiva de la provisión de fondos para la amortización de capital y pago de intereses en la cuenta que para tal efecto establezca el Agente Pagador. La forma de

de capital y pago de intereses:	provisión de fondos y todos los aspectos relacionados se encuentran detallados en el numeral 2.9.8 del presente Prospecto Complementario.

1.4 Delegación de definiciones

La determinación de ciertas condiciones para cada Emisión dentro del Programa de Emisiones de los Bonos fueron delegadas al Sr. Enrique Herrera Soria y al Sr. Pablo Roberto Trigosso Venario de manera indistinta, otorgándoles amplias facultades para este cometido. Esta delegación se encuentra contenida en el numeral 2.2 del Prospecto Marco.

1.5 Compromisos a los que se sujetará la Sociedad durante la vigencia de la presente Emisión y de las Emisiones dentro del Programa "Bonos PISA I"

Entre tanto se encuentre pendiente la redención total de los Bonos por parte de la Sociedad, ésta se sujetará a diversos compromisos positivos, negativos, y compromisos financieros que se encuentran descritos en el numeral 2.15 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones "Bonos PISA I"

1.6 Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento

Los Hechos Potenciales de Incumplimiento son todos aquellos hechos descritos en el numeral 2.16.3 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones "Bonos PISA I" que implican un incumplimiento a uno o más compromisos asumidos por la Sociedad aplicables al Programa de Emisiones, de no ser corregidos durante el Período de Corrección, se convierten en Hechos de Incumplimiento conforme a lo descrito en el numeral 2.16.4 del Prospecto Marco.

Los Hechos de Incumplimiento son todos aquellos hechos descritos en el numeral 2.16.4 del Prospecto Marco que implican un incumplimiento a uno o más compromisos asumidos por la Sociedad aplicables al Programa de Emisiones no sujetos a un Período de Corrección, así como todos aquellos Hechos Potenciales de Incumplimiento que no fueron objeto de corrección por parte de la Sociedad durante la vigencia del Período de Corrección.

Las definiciones, los aspectos generales aplicables a los Hechos Potenciales y a los Hechos de Incumplimiento, mientras los bonos dentro del Programa de Emisiones estén pendientes de pago, se encuentran detallados en el numeral 2.16 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones "Bonos PISA I".

1.7 Aceleración de plazos

Si ocurriera cualquiera de los Hechos de Incumplimiento previstos en el numeral 2.16.4 del Prospecto Marco "Bonos PISA I", los Tenedores de Bonos de la presente Emisión y las Emisiones dentro del Programa de Emisiones podrán dar por vencidos sus Bonos y declarar la aceleración de los plazos de vencimiento del capital y los intereses pendientes de pago (conjuntamente con cualquier otro monto devengado, exigible e impago adeudado), en cuyo caso, el capital y los intereses pendientes de pago vencerán inmediatamente y serán exigibles, sin necesidad de citación o requerimiento, salvo que dicha citación o requerimiento fuese exigida por alguna Ley aplicable.

1.8 Posibilidad de que las Emisiones sean limitada o afectada por otra clase de valores

A la presente fecha, Panamerican Investments S.A. no tiene vigentes otras emisiones de valores de oferta pública en circulación, autorizadas e inscritas en el RMV de ASFI.

1.9 Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida

La Sociedad no será considerada responsable de un incumplimiento de sus obligaciones, cuando éste sea motivado por caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida. Este aspecto se encuentra detallado en el numeral 2.20 del Prospecto Marco "Bonos PISA I".

1.10 Protección de derechos

La omisión o demora en el ejercicio de cualquier derecho, facultad o recurso reconocido al Representante Común de los Tenedores de Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones, o a la Asamblea General de Tenedores de Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones, respecto a un Hecho Potencial de Incumplimiento, Hecho de Incumplimiento o a cualquier otro derecho establecido en el presente Prospecto Marco, no significará la renuncia a dicho derecho, facultad o recurso, ni tampoco se interpretará como un consentimiento o renuncia al mismo.

Las acciones o aceptación del Representante Común de los Tenedores de Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones respecto a dicho Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento, no afectará ni eliminará ningún derecho, facultad o recurso del Representante Común de los Tenedores de Bonos o de la Asamblea General de Tenedores de Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones, respecto a cualquier Hecho Potencial de Incumplimiento o Hecho de Incumplimiento

1.11 Redención anticipada

La Sociedad posee el derecho de rescatar anticipadamente los **"**Bonos PISA I – Emisión 2", parcial o totalmente. Las personas señaladas en la delegación de definiciones del numeral 2.2 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones "Bonos PISA I", podrán determinar la redención anticipada de los Bonos, la cantidad de Bonos a ser redimidos y el procedimiento de redención elegido.

La Sociedad podrá proceder al rescate anticipado bajo cualquiera de los siguientes procedimientos: (a) Redención anticipada mediante sorteo; o (b) Redención mediante compra en mercado secundario. Dichos procedimientos se encuentran detallados en el numeral 2.2.16 del presente Prospecto Complementario.

1.12 Arbitraje

En caso de discrepancia entre la Sociedad y el Representante Común de Tenedores de Bonos y/o los Tenedores de Bonos, respecto de la interpretación de cualesquiera de los términos y condiciones de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, que no pudieran haber sido resueltas amigablemente, serán resueltas en forma definitiva mediante arbitraje con sede en la ciudad de La Paz, administrado por el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara Nacional de Comercio de conformidad con su Reglamento.

Los gastos y costos de arbitraje, incluyendo honorarios razonables de asesores legales y los aplicables a su administración, serán asumidos por la parte o partes perdedoras y serán fijados por el Tribunal Arbitral.

No obstante lo anterior, se aclara que no será objeto de arbitraje los Hechos de Incumplimiento ni los Hechos Potenciales de Incumplimiento descritos en el numeral 2.16 del Prospecto Marco.

1.13 Tribunales competentes

Los Tribunales de Justicia del Estado Plurinacional de Bolivia son competentes para que la Sociedad sea requerida judicialmente para el pago de la presente Emisión así como de las emisiones dentro del Programa de Emisiones de "Bonos PISA I".

1.14 Resumen de la Información financiera del Emisor

El resumen presentado a continuación ha sido realizado sobre los Estados Financieros de Panamerican Investments S.A. para las gestiones finalizadas en diciembre de 2016, 2017, 2018 y al 30 de noviembre de 2019. Los estados financieros correspondientes a las primeras dos gestiones presentadas fueron auditados por PriceWaterhouseCoopers S.R.L. y al 2018 por BDO Auditores y Consultores S.R.L. Por su parte, los Estados Financieros a noviembre de 2019 fueron elaborados internamente para propósitos comparativos.

Es importante aclarar que la revisión y por consiguiente el cierre de gestión para Panamerican Investments S.A. corresponde al periodo comprendido entre el 01 de enero al 31 de diciembre.

Para efectos del presente análisis, los Estados Financieros preparados a diciembre de 2016, 2017, 2018 y al 30 de noviembre de 2019, fueron elaborados en moneda nacional y consideran la variación inflacionaria en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV") reexpresado en bolivianos para el ajuste de los rubros no monetarios. Para propósitos comparativos la reexpresión de las cifras se hizo en función al valor de la UFV al 30 de noviembre de 2019.

Los valores de la UFV a las fechas anteriormente indicadas son los siguientes:

	Diciembre 2016	Diciembre 2017	Diciembre 2018	Noviembre 2019
Cotización UFV	2.17259	2.23694	2.29076	2. 32586

1.14.1 Balance General

El siguiente cuadro presenta un resumen con las principales cuentas del Balance General.

CUADRO 2.Evolución del Balance General (reexp. en Bs)

Cuenta	2016	2017	2018	Nov - 2019	Var. 2017-18
Disponibilidades	813,855	3,388,509	2,445,636	2,801,374	-27.83%
Cuentas por cobrar	804,420	1,522,001	4,579,879	4,144,246	200.91%
Inversiones temporarias	375,282	-	-	-	-
Total Activo Corriente	1,993,557	4,910,510	7,025,514	6,945,620	43.07%
Inversiones permanentes	36,097,906	32,376,991	36,873,835	41,671,747	13.89%
Activo fijo, neto	369,778	172,575	109,120	53,388	-36.77%
Otros Activos No Corrientes	3,928,727	2,633,977	164,113	9,333	-93.77%
Total Activo No Corriente	40,396,411	35,183,543	37,147,068	41,734,468	5.58%
Total Activo	42,389,968	40,094,053	44,172,582	48,680,088	10.17%
Cuentas por Pagar	538,954	563,274	599,026	1,671,812	6.35%
Transitorio	-	-	-	-	-
Total Pasivo Corriente	538,954	563,274	599,026	1,671,812	6.35%
Préstamos Comerciales (Pagarés)	3,725,504	3,618,333	3,545,737	5,352,675	-2.01%
Total Pasivo No Corriente	3,725,504	3,618,333	3,545,737	5,352,675	-2.01%
Total Pasivo	4,264,458	4,181,606	4,144,763	7,024,487	-0.88%
Total Patrimonio	38,125,510	35,912,446	40,027,818	41,655,601	11.46%

Fuente: Elaboración propia con datos de Panamerican Investments

El Activo total de la empresa presenta un crecimiento sostenido durante las gestiones analizadas, salvo por el 2017, año en el cual se distribuyeron utilidades acumuladas de una de las filiales de Panamerican Investments. Los activos alcanzaron Bs. 44.2 millones a diciembre de 2018, monto superior en 10.17% al registrado a diciembre de 2017 cuando alcanzó la suma de Bs 40.1 millones. A noviembre de 2019 los activos ascendieron a Bs. 48.7 millones por el incremento en el valor de las inversiones permanentes.

A diciembre de 2018 los pasivos registrados tuvieron un valor equivalente a Bs. 4.14 millones; monto 0.88% menor al monto registrado en diciembre de 2017 que alcanzó a Bs. 4.18 millones. A noviembre de 2019 los pasivos totales se incrementaron a Bs. 7.0 millones, particularmente por la emisión de pagarés privados.

Finalmente, el patrimonio de Panamerican Investments S.A. refleja una evolución favorable por los resultados positivos obtenidos en sus inversiones. El patrimonio al cierre del 2018 alcanzó Bs. 40.0 millones; cifra 11.46% superior a los Bs. 35.9 millones reportados a diciembre de 2017. A noviembre de 2019 el patrimonio asciende a Bs. 41.7 millones.

1.14.2 Estado de Resultados

CUADRO 3.Principales cuentas del Estado de Resultados (en Bs)

Cuenta	2016	2017	2018	Nov - 20	Var. 2017-18
Ingresos Operativos	**4,489,431**	**1,941,214**	**8,835,774**	**3,644,898**	355.17%
Gastos de Administración	(750,142)	(1,212,032)	(788,743)	(1,077,513)	-34.92%
Gastos Financieros	(253,144)	(256,403)	(246,991)	(299,270)	-3.67%
Diferencias de Cambio y Mantenimiento UFV	(2,176)	13,872	10,345	8,394	-25.43%
Total Gastos Operativos	**(1,005,462)**	**(1,454,562)**	**(1,025,389)**	**(1,368,389)**	-29.51%
RESULTADO OPERATIVO	**3,483,969**	**486,651**	**7,810,385**	**2,276,509**	1504.92%
Otros Ingresos (Egresos)	(33,618)	46,421	(228,510)	(9,354)	-592.26%
Resultado Antes de AITB	**3,450,351**	**533,072**	**7,581,874**	**2,267,155**	1322.30%
AITB	(517,132)	(423,528)	(329,226)	(203,170)	-22.27%
Impuestos	-	-	-	-	-
RESULTADO NETO	**2,933,219**	**109,544**	**7,252,648**	**2,063,985**	6520.76%

Fuente: Elaboración Propia con datos de Panamerican Investments

Los ingresos operativos, provenientes de la valoración de las subsidiarias, tienen un comportamiento positivo en general. El 2018 alcanzaron Bs. 8.84 millones, una mejora sustancial respecto a los Bs.1.94 millones obtenidos el 2017; un año por debajo del desempeño histórico.

El resultado operativo reporta una tendencia semejante a la de los ingresos operativos, al igual que la utilidad neta. Al cierre de la gestión 2018 la utilidad fue de Bs. 7.25 millones y a noviembre de 2019 las utilidades ascienden a Bs. 2.06 millones.

1.14.3 Principales indicadores financieros

El siguiente cuadro presenta un resumen de los principales Indicadores Financieros.

CUADRO 4.Principales Indicadores Financieros

Indicador	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Nov-2019
ROE	7.69%	0.31%	18.12%	N/A
ROA	6.92%	0.27%	16.42%	N/A
Razón Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	3.70	8.72	11.73	4.15
Razón de Endeudamiento (Total Pasivos / Total Activos)	0.10	0.10	0.09	0.14
Solvencia (Patrimonio/Activos)	0.90	0.90	0.91	0.86

Fuente: Elaboración propia con datos de Panamerican Investments

El Análisis Financiero y los Indicadores Financieros de Panamerican Investments S.A. se encuentran detallados en el capítulo 10 del presente Prospecto Complementario.

1.14.4 Cálculo de los compromisos financieros

El cálculo de los compromisos financieros es realizado de la siguiente forma:

- Relación Cobertura de Servicio de Deuda ("RCD")

  (Dividendos de Inversiones + Disponibilidades) / (Amortización de capital e intereses) ≥ 1.1

- Relación de Endeudamiento (RDP)

  Pasivo Financiero / Patrimonio Neto ≤ 1.5

El detalle del cálculo de compromisos financieros y las cuentas utilizadas del Balance General, se encuentran detallados en el numeral 11 del presente Prospecto Complementario.

1.15 Factores de riesgo

Los potenciales inversionistas, antes de tomar la decisión de invertir en los Bonos de la presente Emisión que forman parte del Programa de Emisiones "Bonos PISA I", deberán considerar cuidadosamente la información presentada en el presente Prospecto Complementario y en el Prospecto Marco, sobre la base de sus objetivos de inversión.

Los riesgos e incertidumbres podrían no ser los únicos que enfrenta la Sociedad. Podrían existir riesgos e incertidumbres adicionales actualmente no conocidos por el Emisor. Asimismo, no se incluyen riesgos considerados actualmente como poco significativos por el Emisor. Sin embargo, existe la posibilidad de que dichos factores no conocidos o actualmente considerados poco significativos afecten el negocio de la Sociedad en el futuro.

La inversión en los Bonos implica ciertos riesgos relacionados con factores tanto externos como internos a Panamerican Investments que podrían afectar el nivel de riesgo vinculado a la inversión.

- Riesgos externos: Como ser los ciclos económicos.
- Riesgos internos: Como ser los factores de riesgo operativos y riesgos relacionados a la administración de los recursos y a los que enfrentan las inversiones.

Los aspectos señalados se encuentran detallados en el capítulo 5 del Prospecto Marco "Bonos PISA I".

2 DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS

2.1 Antecedentes legales de la Emisión y del Programa de Emisiones

En fecha 04 de noviembre de 2019 se llevó a cabo la Junta Extraordinaria de Accionistas de Panamerican Investments S.A., con la finalidad de aprobar el Programa de Emisiones de Bonos y autorizar su inscripción en el Registro de Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV), por un monto autorizado de USD 3.000.000.- (Tres millones 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica).

El Programa de Emisiones denominado "Bonos PISA I" fue aprobado por los accionistas según consta en el Acta de fecha 04 de noviembre de 2019, protocolizada mediante Testimonio Nº 161/2019 de fecha 06 de noviembre de 2019 ante Notaría de Fe Pública Nº50 a cargo de la Abg. Maria Eugenia Quiroga de Navarro del Distrito Judicial de La Paz - Bolivia y registrado en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA bajo el Nº 00170973 del Libro Nº 10 en fecha 08 de noviembre de 2019.

Mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada en fecha 30 de diciembre de 2019, los Accionistas de Panamerican Investments S.A aprobaron modificaciones al Programa de Emisiones de Bonos denominado **"Bonos PISA I"**, según consta en el Testimonio Nº212 /2019 de fecha 31 de diciembre de 2019, otorgado ante Notaría de Fe Pública de Primera Clase Nº 50 a cargo de la Abg. Maria Eugenia Quiroga de Navarro del Distrito Judicial de La Paz - Bolivia, y registrado en el Registro de Comercio administrado por Fundempresa bajo el Nº 00171670 del Libro Nº10 en fecha 02 de enero de 2020.

El Programa de Emisiones denominado "Bonos PISA I" fue inscrito en el RMV de ASFI bajo el Número de Registro ASFI/DSVSC-PEB-PIN - 001 /2020, otorgado mediante Resolución ASFI /186 /2020 de fecha 27 de febrero de 2020.

La Declaración Unilateral de Voluntad de la Emisión, según consta en el Testimonio Nº1636/2019 de fecha 22 de noviembre de 2019, otorgado ante Notaría de Fe Pública Nº 50 a cargo de la Abg. Maria Eugenia Quiroga de Navarro del Distrito Judicial de La Paz - Bolivia, e inscrito en Fundempresa bajo el Nº 00171117 del Libro Nº10 en fecha 25 de noviembre de 2019.

La Enmienda a la Declaración Unilateral de Voluntad de la Emisión, según consta en el Testimonio Nº0023/2020 de fecha 07 de enero de 2020, otorgado ante Notaría de Fe Pública Nº 50 a cargo de la Abg. Maria Eugenia Quiroga de Navarro del Distrito Judicial de La Paz - Bolivia, e inscrito en Fundempresa bajo el Nº 00171788 del Libro Nº10.

En fecha 28 de febrero de 2020 mediante nota ASFI /DSVSC/R-38051/2020, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI") autorizó la Inscripción en el Registro del Mercado de Valores y la Oferta Pública de la Emisión de Bonos denominada **"Bonos PISA I – Emisión 2"** bajo el número de Registro: ASFI/DSVSC-ED-PIN-008/2020.

2.2 Características de la Emisión

2.2.1 Denominación de la Emisión

La presente emisión se denomina "Bonos PISA I – Emisión 2" (en adelante la "Emisión"), y se encuentra comprendida dentro del Programa de Emisiones "BONOS PISA I" de la Sociedad.

2.2.2 Número de registro y fecha de inscripción de la Emisión en el RMV de ASFI

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) en fecha 28 de febrero de 2020 mediante Nota de Autorización ASFI/DSVSC/R-38051/2020, autorizó la inscripción y Oferta Pública de la emisión denominada "Bonos PISA I – Emisión 2" comprendida dentro del Programa de Emisiones "Bonos PISA I", bajo el número de registro ASFI/DSVSC-ED-PIN-008/2020.

2.2.3 Tipo de bonos a emitirse

Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo.

2.2.4 Monto total de la Emisión y del Programa de Emisiones y Moneda en la que se expresa la Emisión

El monto de la Emisión de "Bonos PISA I – Emisión 2" (segunda emisión dentro del Programa de Emisiones) es de USD 1.500.000.- (Un millón quinientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América).

El monto total del Programa de Emisiones de "Bonos PISA I" es de USD 3.000.000.- (Tres millones 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América).

La presente Emisión de Bonos se expresa en Dólares de los Estados Unidos de América (USD).

2.2.5 Series en que se divide la Emisión

La presente Emisión está compuesta por una Serie Única.

2.2.6 Valor nominal de los Bonos y Cantidad de Bonos que comprende la Emisión

El valor nominal de cada Bono de la presente Emisión es de USD 100.- (Cien 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América). La Emisión consta de 15,000 (quince mil) bonos.

2.2.7 Fecha de Emisión, plazo y fecha de vencimiento de la presente Emisión

La fecha de emisión es el 28 de febrero de 2020, de acuerdo a lo determinado y comunicado oportunamente a ASFI e incluida en la Autorización de Oferta Pública e inscripción en el RMV emitida por ASFI para la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones.

El plazo de la Emisión es 2.880 (Dos mil ochocientos ochenta) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión contenida en la autorización de Oferta Pública de ASFI e inscripción de la Emisión en el RMV de ASFI.

Consecuentemente la fecha de vencimiento de la Emisión es el 17 de enero de 2028.

2.2.8 Forma de representación y Forma de circulación de los valores

Los "Bonos PISA I – Emisión 2" estarán representados mediante anotaciones en cuenta en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), de acuerdo a regulaciones legales vigentes.

El domicilio legal de la EDV se encuentra en la Av. Arce esquina Rosendo Gutiérrez Nº2333, Edificio Bolsa Boliviana de Valores, de la ciudad de La Paz, Estado Plurinacional de Bolivia.

La transferencia de los "Bonos PISA I – Emisión 2" se formalizará mediante el asiento del valor y de su titular en el Sistema de Anotaciones en Cuenta que mantiene la EDV.

La forma de circulación de los "Bonos PISA I – Emisión 2" será a la Orden.

La Sociedad reputará como titular de un Bono PISA I – Emisión 2 perteneciente al Programa de Emisiones 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.

2.2.9 Modalidad de Colocación Primaria

Los "Bonos PISA I – Emisión 2" serán colocados bajo la modalidad "a mejor esfuerzo".

2.2.10 Forma de Pago en Colocación Primaria

La forma de pago en colocación primaria será en efectivo.

2.2.11 Duración (Plazo Económico)

La duración (plazo económico) de la Serie Única de la presente Emisión es de 1.436 (Un mil cuatrocientos treinta y seis) días calendario, cálculo realizado según se establece en el Anexo 1 de la Metodología de Valoración contenida en el Capítulo I, Título I del Libro 8º de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores.

2.2.12 Plazo de colocación primaria de la Emisión

El plazo para la colocación primaria de los "Bonos PISA I – Emisión 2" se iniciará a partir de la Fecha de Emisión que figure en la comunicación emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) que autorice la oferta pública e inscriba la presente Emisión en el RMV y tendrá una duración no superior a ciento ochenta (180) días calendario a partir de la Fecha de Emisión.

Los "Bonos PISA I – Emisión 2" que no hubieran sido colocados en el plazo fijado para el efecto, serán anulados y perderán total validez y efecto legal. La Sociedad deberá comunicar este hecho a ASFI y a la BBV.

2.2.13 Procedimiento de colocación primaria

Mercado Primario Bursátil a través de la BBV

2.2.14 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 la presente Emisión, según lo señalado en el Reglamento Interno de Registro y Operaciones ("RIRO") de la BBV, será:

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 seguirá las reglas de adjudicaciones dispuestas en el Anexo 1 del RIRO de la BBV.

2.2.15 Reajustabilidad del empréstito

La Emisión "Bonos PISA I – Emisión 2" y el empréstito resultante no serán reajustables.

2.2.16 Redención anticipada

La Sociedad posee el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos PISA I – Emisión 2, parcial o totalmente. Las personas señaladas en la Delegación de Definiciones del numeral 2.2 del Prospecto Marco, podrán determinar la redención anticipada de los Bonos, la cantidad de Bonos a ser redimidos y el procedimiento de redención elegido.

La Sociedad podrá proceder al rescate anticipado bajo cualquiera de los siguientes procedimientos: (a) Redención anticipada mediante sorteo; o (b) Redención mediante compra en mercado secundario.

La decisión de rescate anticipado 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.

En caso de haberse realizado un rescate anticipado, y que como consecuencia de ello el plazo de los "Bonos PISA I – 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 podrá efectuarse mediante sorteo, de acuerdo a 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 rescatados 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 éstos 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 el rescate 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 el
ii. Monto de Capital + Intereses + Compensación por rescate anticipado.

El Precio a Tasa de Valoración corresponde al Precio del Bono (de acuerdo a 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 al correspondiente código de valoración de 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.

La Compensación por rescate anticipado será calculada sobre una base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanente de la Emisión correspondiente, con sujeción a lo siguiente:

Plazo de vida remanente de la Emisión (en días)	Porcentaje de Compensación sobre el saldo a capital a ser redimido
1 – 360	0.00%
361 – 720	0.50%
721 – 1.080	0.75%
1.081 – 1.440	1.00%
1.441 – 1.800	1.25%
1.801 – 2.160	1.50%
2.161 o mayor	2.00%

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

2.2.17 Agente Estructurador y Colocador, Agente Pagador de la presente Emisión

Panamerican Securities S. A. Agencia de Bolsa con domicilio en Av. Sánchez Bustamante esquina Calle 15 (Calacoto) Torre Ketal Piso 3 of. 324, La Paz – Bolivia, es el Agente responsable de estructuración, la colocación y el Agente Pagador de la presente Emisión.

Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa, como Agente Pagador, no será responsable ni estará obligado a realizar el pago de los cupones por intereses o amortizar el capital, si los recursos necesarios no se encuentran disponibles en su integridad y sólo estará obligado a informar del hecho a la ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos.

Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa es una subsidiaria del emisor.

2.2.18 Garantías

Los "Bonos PISA I – Emisión 2" , estarán respaldados por una Garantía Quirografaria, lo que significa que la Sociedad garantizará la presente Emisión con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada, sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de dicha Emisión, y constituida de acuerdo al siguiente detalle:

a) Voluntaria a favor de todos los Tenedores de Bonos de esta Emisión;

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

c) Divisible en cuanto a los derechos de cada Tenedor de Bonos de esta Emisión.

d) Transferible a favor de quienes adquieran en el futuro los Bonos de esta Emisión.

2.3 Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenderos de Bonos con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar

Los pagos de intereses y amortizaciones de capital serán comunicados a los Tenedores de Bonos a través de avisos en un órgano de prensa o periódico de circulación nacional, con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago.

2.4 Información a los Tenedores de Bonos

La Sociedad proporcionará al Representante Común de Tenedores de Bonos de los "Bonos PISA I – Emisión 2" la misma información que se encuentra obligada a presentar a la ASFI y a la BBV, como consecuencia del Programa de Emisiones y de la presente Emisión, en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.

2.5 Transferencia de Valores

Como los valores se encuentran representados mediante anotaciones en cuenta, la transferencia de los "Bonos PISA I – Emisión 2" se formalizará mediante el asiento del valor y de su titular en el Sistema de Anotaciones en Cuenta que mantiene la EDV. .

2.6 Convertibilidad

Los "Bonos PISA I – Emisión 2" no serán convertibles en acciones de la Sociedad.

2.7 Bolsa en la cual se inscribirán los Bonos

Los "Bonos PISA I – Emisión 2" serán inscritos, cotizarán y se negociarán en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).

2.8 Plazo para la amortización o pago total de los "Bonos PISA I – Emisión 2"

El plazo para la amortización o pago total de los "Bonos PISA I – Emisión 2" está establecido en el numeral 2.9.5 del presente Prospecto Complementario, el cual no es superior al plazo de duración de la Sociedad.

2.9 Aspectos relacionados a los intereses y amortizaciones de capital

2.9.1 Tipo y tasa de interés

Los "Bonos PISA I – Emisión 2" devengarán un interés nominal, anual y fijo del 4.25% (cuatro coma veinticinco por ciento).

2.9.2 Forma de cálculo de los intereses

El cálculo de los intereses será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

$$VCi = VN^* (Ti * PI / 360)$$

Donde:

VCi = Valor de cupón en el período i
VN = Valor Nominal o saldo a capital
Ti = Tasa de interés nominal anual
PI = Plazo del cupón (número de días calendario)
"i" representa el período

2.9.3 Fórmula de cálculo de amortizaciones de capital

El monto a pagar para amortizaciones o pagos de capital se determinará de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$CAPITAL: VP = VN * PA$$

Donde:
VP = Monto a pagar o amortizar
VN = Valor nominal del bono
PA = Porcentaje de amortización

2.9.4 Fecha desde la cual el Tenedor del Bono comienza a ganar intereses

Los "Bonos PISA I – Emisión 2" devengarán el interés a partir de la Fecha de Emisión determinada y señalada en la Autorización de Oferta Pública e inscripción en el RMV de los "Bonos PISA I – Emisión 2" emitida por la ASFI, y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para su pago.

En caso de que la fecha de vencimiento de un Cupón fuera día feriado, sábado o domingo, el Cupón será pagado el primer día hábil siguiente (fecha de pago) y el monto de intereses se mantendrá a la fecha de vencimiento del Cupón.

2.9.5 Periodicidad de amortización de Capital y pago de intereses

La periodicidad de pago de los intereses de los bonos de esta Emisión será cada 180 (ciento ochenta) días calendario, conforme al Cronograma de Pago de Cupones siguiente.

La periodicidad de amortización de capital de los bonos de esta Emisión será cada 180 (ciento ochenta) días calendario con un porcentaje a amortización de cincuenta por ciento (50%) en el cupón 6 y del cinco por ciento (5%) en los cupones 7 al 16, conforme el Cronograma de Pago de Cupones siguiente.

2.9.6 Cronograma de pago de intereses y amortizaciones de capital

Cada uno de los "Bonos PISA I – Emisión 2", amortizará el capital y pagará intereses de acuerdo al cronograma de pagos que se detalla a continuación:

CUADRO 5.Cronograma de cupones por Bono en USD

Cupón	Fecha de cancelación del Cupón	No. de días	% de Amortización de Capital	Amortización de Capital por Bono (en USD)	Pago de Intereses por Bono (en USD)	Total Cupón (Monto en USD por Bono)
1	26-ago-20	180	-	-	2,13	2,13
2	22-feb-21	180	-	-	2,13	2,13
3	21-ago-21	180	-	-	2,13	2,13
4	17-feb-22	180	-	-	2,13	2,13
5	16-ago-22	180	-	-	2,13	2,13
6	12-feb-23	180	50,00%	50,00	2,13	52,13
7	11-ago-23	180	5,00%	5,00	1,06	6,06
8	07-feb-24	180	5,00%	5,00	0,96	5,96
9	05-ago-24	180	5,00%	5,00	0,85	5,85
10	01-feb-25	180	5,00%	5,00	0,74	5,74
11	31-jul-25	180	5,00%	5,00	0,64	5,64
12	27-ene-26	180	5,00%	5,00	0,53	5,53
13	26-jul-26	180	5,00%	5,00	0,43	5,43
14	22-ene-27	180	5,00%	5,00	0,32	5,32
15	21-jul-27	180	5,00%	5,00	0,21	5,21
16	17-ene-28	180	5,00%	5,00	0,11	5,11
Total		2.880	100,00%	100,00	18,59	118,59

2.9.7 Lugar de amortización de capital y pago de intereses

Las amortizaciones de capital y pago de intereses de los "Bonos PISA I – Emisión 2" se realizarán en oficinas del Agente Pagador, Panamerican Securities en la siguiente dirección:

Av. Sánchez Bustamante esquina Calle 15 Zona de Calacoto
Torre Ketal piso 3 of 324
La Paz, Estado Plurinacional de Bolivia

Dichos pagos se realizarán en la misma moneda de la emisión a partir de las fechas de vencimiento de cada cupón señaladas en el Cronograma de Cupones establecido en el cuadro Nº5 anterior.

2.9.8 Forma de Amortización del capital y/o pago de intereses de los "Bonos PISA I – Emisión 2"

En el día de vencimiento de un determinado cupón, se efectuará la amortización de capital, si corresponde, y/o el pago de intereses contra la verificación de la relación de titularidad emitida por la EDV, el mismo que indicará la titularidad del Valor y la Emisión a la que pertenece.

Después del día de vencimiento de un determinado cupón, la amortización de capital y/o el pago de intereses serán efectuados contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad ("CAT") emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

2.9.9 Provisión de los fondos para amortizaciones de capital y pago de intereses

La Sociedad es la responsable exclusiva de la provisión de fondos para la amortización de capital y pago de intereses en la cuenta que para tal efecto establezca el Agente Pagador. Dicha provisión, deberá efectuarse hasta el día hábil previo al vencimiento del cupón correspondiente.

En caso de que el pago de los intereses o amortizaciones de capital de los Bonos emitidos no hubiesen sido reclamados o cobrados transcurridos noventa (90) días calendario de la fecha señalada para el pago, el Emisor podrá retirar las cantidades depositadas de la cuenta designada por el Agente Pagador, en cuyo caso dicho monto quedará a disposición de los Tenedores de Bonos en la cuenta bancaria que designe la Sociedad.

De acuerdo a lo establecido por los artículos 670 y 681 del Código de Comercio, las acciones para el cobro de intereses y capital de Bonos prescriben en cinco (5) y diez (10) años, respectivamente.

2.10 Compromisos a los que se sujetará la Sociedad durante la vigencia de la presente Emisión y las Emisiones dentro del Programa "Bonos PISA I"

Panamerican Investments S.A. en su condición de emisor y en tanto los "Bonos PISA I – Emisión 2" que componen el Programa de Emisiones "Bonos PISA I" se encuentren pendientes de redención total, se sujetará para efectos del cumplimiento de los compromisos positivos, negativos y compromisos financieros que se encuentran detallados en el numeral 2.15 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones "Bonos PISA I".

El cálculo de los compromisos financieros será enviado en forma conjunta a la información periódica, a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de los Tenedores de Bonos, en los plazos establecidos aplicables a cada entidad.

2.11 Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento

Los Hechos Potenciales de Incumplimiento y Hechos de Incumplimiento son todos aquellos hechos descritos en el numeral 2.16 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones "Bonos PISA I".

2.12 Aceleración de plazos

Si ocurriera cualquiera de los Hechos de Incumplimiento previstos en el numeral 2.16.4 del Prospecto Marco "Bonos PISA I", los Tenedores de Bonos de la presente Emisión y de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, podrán dar por vencidos sus Bonos y declarar la aceleración de los plazos de vencimiento del capital y los intereses pendientes de pago (conjuntamente con cualquier otro monto devengado, exigible e impago adeudado), en cuyo caso, el capital y los intereses pendientes de pago vencerán inmediatamente y serán exigibles, sin necesidad de citación o requerimiento, salvo que dicha citación o requerimiento fuese exigida por alguna Ley aplicable.

2.13 Caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida

Las características del caso fortuito, fuerza mayor o imposibilidad sobrevenida se encuentran descritas en el numeral 2.20 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones "Bonos PISA I".

2.14 Protección de Derechos

Las consideraciones relacionadas con la protección de derechos se encuentran descritas en el numeral 2.21 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones "Programa de Emisiones "Bonos PISA I".

2.15 Tribunales Competentes

Los Tribunales de Justicia del Estado Plurinacional de Bolivia son competentes para que la Sociedad sea requerida judicialmente para el pago de la presente Emisión y las emisiones dentro del Programa de Emisiones "Bonos PISA I".

2.16 Arbitraje

En caso de discrepancia entre la Sociedad y el Representante Común de Tenedores de Bonos y/o los Tenedores de Bonos, respecto de la interpretación de cualesquiera de los términos y condiciones de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, que no pudieran haber sido resueltas amigablemente, serán resueltas en forma definitiva mediante arbitraje con sede en la ciudad de La Paz, administrado por el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara Nacional de Comercio de conformidad con su Reglamento.

Los gastos y costos de arbitraje, incluyendo honorarios razonables de asesores legales y los aplicables a su administración, serán asumidos por la parte o partes perdedoras y serán fijados por el Tribunal Arbitral.

No obstante lo anterior, se aclara que no será objeto de arbitraje los Hechos de Incumplimiento ni los Hechos Potenciales de Incumplimiento descritos en el numeral 2.16 del Prospecto Marco.

2.17 Modificación a las condiciones y características del Programa de Emisiones de Bonos y de las Emisiones que lo componen

La Sociedad se encuentra facultada a modificar las condiciones y características generales y comunes del Programa de Emisiones, previa aprobación de las Asambleas de Tenedores de Bonos de cada Emisión que conforme el Programa de Emisiones, para lo cual se requerirá el voto favorable de 75% (setenta y cinco por ciento) del total de votos válidos en cada una. En caso de que una Asamblea de Tenedores de Bonos de una Emisión dentro del Programa no aprobara una modificación propuesta, no será posible ejecutar esa modificación.

Los Compromisos Positivos, Negativos y Compromisos Financieros asumidos según el numeral 2.15 del Prospecto Marco podrán ser modificados por la Sociedad, previo consentimiento de las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos de cada Emisión que conforme el Programa de Emisiones, a excepción de los compromisos establecidos por norma jurídica expresa, Asambleas que a los fines señalados precedentemente, no podrán negar, retrasar, ni condicionar dicho consentimiento de manera no razonable cuando dichas modificaciones:

1. sean necesarias para el desarrollo de PISA;
2. pudieran resultar en un incremento en los ingresos de PISA; o
3. pudieran resultar en una disminución de los costos de PISA.

Tales modificaciones deben encontrarse dentro de un marco de las prácticas comerciales razonablemente aceptables en la industria.

La Sociedad tendrá la facultad de modificar las condiciones específicas y particulares de cada la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones, previa aprobación de la Asamblea de Tenedores de Bonos de la Emisión, para lo cual se requerirá el voto favorable de 75% (setenta y cinco por ciento) del total de votos válidos.

El quórum en las Asambleas de Tenedores de Bonos para aprobar modificaciones a las condiciones y características del Programa de Emisiones y de las Emisiones que lo componen, en primera convocatoria, será de 75% (setenta y cinco por ciento) contabilizado por capital remanente en circulación de los Bonos emitidos. El quórum requerido en segunda y posteriores convocatorias, será de 67% (sesenta y siete por ciento), contabilizado por capital remanente en circulación de los Bonos emitidos.

2.18 Normas de seguridad de los valores

Los valores que formen parte del presente Programa de Emisiones de Bonos serán representados mediante anotaciones en cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. ("EDV"). En cuanto a las medidas de seguridad, la EDV cumple con los requisitos de seguridad de la información establecidos por el Artículo 16 del Reglamento de Entidades de Depósito de Valores y Compensación y Liquidación de Valores aprobado por ASFI.

Los traspasos, transferencias, cambios de titularidad, sucesiones, donaciones y otros similares sobre los Bonos del presente Programa de Emisiones se efectuarán según los procedimientos establecidos en el Reglamento Interno de la EDV aprobado por ASFI.

2.19 Frecuencia y formato de envío de la información a los Tenedores de Bonos

El Emisor proporcionará al Representante Común de Tenedores de Bonos la misma información que se encuentra obligada a presentar a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV), como consecuencia del Programa de Emisiones y de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.

2.20 Redención de los Bonos, Pago de Intereses, Relaciones con los Tenedores de Bonos, y Cumplimiento de Otras Obligaciones Inherentes a la Emisión

El señor Enrique Fernando Herrera Soria y el señor Pablo Roberto Trigosso Venario, de manera indistinta, efectuarán todos los actos necesarios, sin limitación alguna, para llevar a buen término la redención de los "Bonos PISA I - Emisión 2" emitidos dentro del Programa de Emisiones, el pago de intereses a los Tenedores de Bonos, sostener y llevar a buen fin las relaciones con los Tenedores de Bonos y su Representante Común y cumplir con otras obligaciones inherentes al Programa de Emisiones, como ser la publicación del Balance General de la Sociedad, debidamente auditado, o proporcionar la información que sea requerida por los Tenedores de Bonos, en cuanto a los compromisos a los que se sujetará la Sociedad durante la vigencia del Programa de Emisiones. Éstas no serán otras que aquellas contempladas en el presente Prospecto Complementario, en el Prospecto Marco, en los documentos correspondientes de Emisión, en el Código de Comercio y en otras disposiciones legales.

2.21 Tratamiento Tributario

De acuerdo a lo dispuesto por el Artículo 29 y el Artículo 35 de la Ley 2064 de fecha 03 de abril de 2000, el tratamiento tributario de los Bonos de la presente Emisión es el siguiente:

- Toda Ganancia de capital producto de la valuación de Bonos a precios de mercado o producto de su venta definitiva están exentas de todo pago de impuesto; y
- El pago de intereses de los Bonos cuyo plazo de vigencia sea igual o superior a tres años está exento del pago del RC-IVA.

Los impuestos antes señalados y los demás impuestos actuales y futuros se aplican conforme a las disposiciones legales que los regulen.

3 REPRESENTANTE COMÚN DE TENEDORES DE BONOS, ASAMBLEA GENERAL DE TENEDORES DE BONOS E INFORMACIÓN PRESENTADA A LOS TENEDORES DE BONOS

3.1 Representante Común de Tenedores de Bonos y nombramiento del Representante Provisorio de Tenedores de Bonos

De conformidad al Código de Comercio, los Tenedores de Bonos podrán designar en Asamblea General de Tenedores de Bonos un Representante Común de Tenedores de Bonos, otorgándole para tal efecto las facultades correspondientes.

Mientras los Tenedores de "Bonos PISA I – Emisión 2" no se reúnan en Asamblea General de Tenedores de Bonos a fin de designar a su Representante Común, el representante delegado de la Sociedad ha designado como Representante Provisorio a la Sociedad PROMOTORA FINANCIERA Y TECNOLÓGICA CONSULTORES S.R.L. (PROFIT S.R.L.), siendo sus antecedentes los siguientes:

RAZON SOCIAL:	PROMOTORA FINANCIERA Y TECNÓLOGICA CONSULTORES S.R.L. (PROFIT S.R.L.)
LUGAR Y FECHA DE CONSTITUCION:	La Paz, 5 de febrero de 2003
TESTIMONIO DE CONSTITUCION:	032/2003 ante notaria de Fe Publica No. 44 a cargo del Dr. Juan Carlos Rivera A., inscrita en el Registro de Comercio en fecha 21 de Abril de 2003, bajo el No. 00052066
REPRESENTANTE LEGAL:	- MARCELA ANSLINGER AMBONI con poder notarial Nº 190/2010 otorgado ante Notaría a cargo del Dr. Juan Carlos Rivera Aldazosa en fecha 05 de marzo de 2010;
DOMICILIO LEGAL:	Calle Fernando Guachalla No. 339 Esq. Psje Jauregui (Altos Café Urbano), La Paz – Bolivia
TELÉFONO/ Fax	(5912) 2442215
NÉMERO DE IDENTIFICACION TRIBUTARIA (NIT):	1018497028
MATRÍCULA EN FUNDEMPRESA	00103495

Una vez finalizada la colocación de la Emisión "Bonos PISA I – Emisión 2", la Asamblea General de Tenedores de los "Bonos PISA I – Emisión 2" podrá o ratificar al Representante provisorio o nombrar un Representante Común de Tenedores para dicha Emisión.

Se entenderá que el representante provisorio de los "Bonos PISA I – Emisión 2" ha sido ratificado como definitivo si transcurridos treinta (30) días calendario de la fecha de conclusión de la colocación de la Emisión, no existiera pronunciamiento al respecto por parte de la Asamblea General de Tenedores de los "Bonos PISA I – Emisión 2".

En cuanto a los deberes y facultades del Representante Común de Tenedores de Bonos, la Asamblea General de Tenedores de Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones podrá otorgarle las facultades que vea por conveniente, sin perjuicio de aquéllas que, por las condiciones del Programa de Emisiones de Bonos, se le otorguen más adelante. No obstante, debe quedar claro que el Representante Común de Tenedores de Bonos deberá comprobar todo aquello que le sea exigido en el Código de Comercio, y que también actuará como mandatario del conjunto de Tenedores de Bonos y representará a éstos frente a la Sociedad y, cuando corresponda, frente a terceros.

El Representante Común de Tenedores de Bonos tendrá el derecho de asistir con voz a las Juntas de Accionistas de la Sociedad y deberá ser convocado a ellas mediante carta dirigida a su domicilio señalado.

Asimismo, la Sociedad le deberá proporcionar al Representante Común de Tenedores de Bonos la misma información que se encuentra obligada a presentar a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV), particularmente aquella referida al Estado de colocación de los Bonos.

Adicionalmente, el Representante Común de Tenedores de Bonos tendrá la obligación de comunicar a los Tenedores de Bonos toda aquella información relativa a las Emisiones dentro del Programa de Emisiones que considere pertinente poner en conocimiento de éstos.

Cualquiera de los Tenedores de Bonos de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones puede ejercer individualmente las acciones que le corresponda, pero el juicio colectivo que el Representante Común de Tenedores de Bonos pudiera iniciar, atraerá a todos los juicios iniciados por separado.

3.2 Asamblea General de Tenedores de Bonos

Las características relacionadas a la Asamblea General de Tenedores de Bonos de la presente Emisión comprendida dentro del Programa de Emisiones, así como otros aspectos relacionados a las convocatorias, quórum y votos necesarios en las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos, Asambleas sin necesidad de convocatoria y derecho de los Tenedores de Bonos para tomar decisiones en las Asambleas Generales, se encuentran descritas en el numeral 2.18 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones "Bonos PISA I".

3.3 Frecuencia y formato de envío de la información a los Tenedores de Bonos

Panamerican Investments S.A. proporcionará al Representante Común de Tenedores de Bonos la misma información que se encuentra obligada a presentar a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV), como consecuencia del Programa de Emisiones y de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones, en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.

4 CALIFICACIÓN DE RIESGO

Los "Bonos PISA I – Emisión 2" fueron calificados por AESA Ratings S.A. Calificadora de Riesgo, entidad debidamente autorizada en el RMV de ASFI, bajo las siguientes características:

- Fecha de otorgamiento de la calificación: 17 de enero de 2020
- Calificación de Riesgo otorgada: A2
- Significado de la categoría de la calificación: De acuerdo a lo estipulado en el Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo contenido en la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, Libro 7º Título I Capítulo I, Sección 9, Artículo 1º, 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.
- El numeral 2 se entenderá que el Valor se encuentra en el nivel medio de la calificación asignada.
- Perspectiva: Estable

La Calificación de Riesgo está sujeta a una revisión trimestral y pueden ser modificada y/o practicada por otra Entidad Calificadora de Riesgo debidamente inscrita en el RMV de ASFI que la sustituya.

LA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL NI GARANTÍA DE UNA EMISIÓN O SU EMISOR, SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN.

Para mayor información referente a la Calificación de Riesgo de la presente Emisión, el "ANEXO I" del presente Prospecto Complementario contiene el informe de la Calificadora de Riesgo.

5 RAZONES DE LA EMISIÓN, DESTINO ESPECÍFICO DE LOS FONDOS Y PLAZO PARA UTILIZACION

5.1 Propósito del Programa de Emisiones y la presente Emisión

Panamerican Investments ha venido financiando sus inversiones de expansión inicialmente a través de sus accionistas, recursos propios y, en menor proporción, con financiamiento privado. La estrategia de realizar un Programa de Emisiones obedece a los planes de la empresa de ampliar su fuente de financiamiento a través de la oferta pública de valores.

Desde su constitución en 1998, Panamerican Investments ha creado, desarrollado y administrado empresas en los sectores de servicios financieros, energía eléctrica y más recientemente, tecnologías de la información.

Sus empresas se han caracterizado por posicionarse como empresas referentes en los sectores en los cuales se desenvuelven, con los más altos niveles de profesionalismo, calidad, innovación y altas tasas de crecimiento.

Actualmente Panamerican Investments pretende ampliar su participación en empresas que controla, profundizar los negocios en los que actualmente participa a través de subsidiarias y sustituir la deuda privada que tiene por bonos corporativos.

Considerando lo anterior razones del Programa de Emisiones y sus Emisiones se encuentran orientadas a cumplir los siguientes objetivos y metas:

- Inversión en los negocios en los que opera actualmente a través de sus subsidiarias.
- Cancelación de deuda privada, para una mejor estructuración de los pasivos financieros.

5.2 Destino específico de los Fondos de la Emisión

Los recursos monetarios obtenidos de la colocación de los Bonos PISA I – Emisión 2 serán destinados a la ejecución de las siguientes actividades:

a) Hasta USD. 800,000.- (Ochocientos mil 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) para Inversión en Locfund II; vehículo de inversión administrado por BIM Ltd.;

b) El saldo para la Capitalización de Emerging Energy S.A.

5.3 Plazo para la utilización de los recursos provenientes de la colocación

El plazo de utilización de los recursos provenientes de la colocación será de noventa (90) días calendario, computables a partir de la finalización de la colocación de la presente Emisión en Mercado Primario Bursátil.

6 FACTORES DE RIESGO

Los potenciales inversionistas, antes de tomar la decisión de invertir en los Bonos denominados “Bonos PISA I – Emisión 2” que forman parte del Programa de Emisiones “Bonos PISA I”, deberán considerar cuidadosamente la información presentada en el presente Prospecto Complementario y en el Prospecto Marco, sobre la base de sus objetivos de inversión.

Los riesgos e incertidumbres podrían no ser los únicos que enfrenta el Emisor. Podrían existir riesgos e incertidumbres adicionales actualmente no conocidos por la Sociedad. Asimismo, no se incluyen riesgos considerados actualmente como poco significativos y existe la posibilidad de que dichos factores no conocidos o actualmente considerados poco significativos afecten el negocio del Emisor en el futuro.

Los siguientes son factores de riesgo que el Emisor considera que podrían incidir en el desempeño y en la eficiencia regular de sus operaciones:

a) Factores de riesgo externos, como ser: ciclos económicos y otros riesgos asociados a la empresa o las susidiarias que administra.

b) Factores de riesgo internos, como la administración de los recursos.

El capítulo 5 del Prospecto Marco del Programa de Emisiones “Bonos PISA I” presenta una explicación respecto a los factores de riesgo anteriormente descritos, que podrían afectar al Emisor.

7 DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

7.1 Inversionistas a los que va dirigida la Oferta Pública

La oferta de los "Bonos PISA I – Emisión 2" estará dirigida a todos los inversionistas en general.

7.2 Tipo de oferta y Bolsa en la cual se inscribirán los Bonos

Bursátil en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV). Los "Bonos PISA I – Emisión 2" serán inscritos, cotizarán y se negociarán en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).

7.3 Agente Estructurador y Colocador de los Bonos

PANAMERICAN SECURITIES S.A. AGENCIA DE BOLSA

REGISTRO No. SPVS-IV-AB- PAN-006/2002

Av. Sánchez Bustamante esquina Calle 15

Torre Ketal Piso 3 of. 324- Zona de Calacoto

La Paz – Bolivia

7.4 Procedimiento de colocación primaria y mecanismo de negociación

La colocación primaria de los Bonos será en Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.(BBV)

7.5 Precio de Colocación Primaria

Mínimamente a la par de su valor nominal.

7.6 Forma de pago en colocación primaria

La forma de pago será en efectivo.

7.7 Modalidad de colocación primara

La modalidad de colocación es "A mejor esfuerzo".

7.8 Regla de determinación de Tasa de Cierre o adjudicación en colocación primaria

La regla de determinación de tasa de cierre o adjudicación en colocación primaria para la presente Emisión, según lo señalado en el Reglamento Interno de Registro y Operaciones ("RIRO") de la BBV, será:

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 seguirá las reglas de adjudicaciones dispuestas en el Anexo 1 del RIRO de la BBV.

7.9 Medios de difusión sobre las principales condiciones de la oferta

Las condiciones principales de la Oferta Pública de la presente Emisión se darán a conocer a través de avisos en un órgano de prensa o periódico de circulación nacional.

7.10 Procedimiento en el caso de que la Oferta Pública quede sin efecto o se modifique

Los Bonos PISA I –Emisión 2 que no hubieran sido colocados en el plazo fijado para el efecto, serán anulados y perderán total validez y efecto legal. La Sociedad deberá comunicar este hecho a ASFI y a la BBV.

7.11 Vinculación entre el Emisor y la Agencia de Bolsa estructuradora y colocadora

Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa es una subsidiaria del Emisor.

8 DESCRIPCIÓN DE LA ENTIDAD EMISORA

8.1 Identificación y datos generales del Emisor

Denominación:	PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.
Domicilio Legal:	Avenida Sánchez Bustamante esquina calle 15, Edificio Torre Ketal, Piso 4. Oficina 404 La Paz, Bolivia
Objeto de la Sociedad:	La sociedad tiene por objeto: i) la inversión de su capital en otras Sociedades mercantiles y/o en títulos valores en el país o en el extranjero; ii) La administración y gestión de dichas Sociedades e inversiones y iii) La prestación de servicios de asesoramiento y consultoría en materias financieras, societarias y económicas.
Actividad Económica:	Inversión en otras sociedades (holding).
Número de NIT:	1004933022
Matrícula Registro de Comercio administrado por Fundempresa:	00013430
CIIU:	7479 - Otras Actividades Empresariales
Capital Social:	Bs 20,400,000. - (veinte millones cuarenta mil 00/100 Bolivianos)
Número de Acciones:	136,000 acciones
Valor nominal de cada acción:	Bs150 (ciento cincuenta 00/100 Bolivianos)
Número Registro como Emisor en el RMV de ASFI:	SPVS-IV-EM-PIN-037/2000 otorgado mediante Resolución SPVS-IV-N°152 de fecha 25 de abril de 2000

8.2 Antecedentes legales del Emisor - Documentos de constitución y modificaciones

- Mediante Escritura Pública Nº 65/98 de fecha 19 de enero de 1998, suscrita ante la Notaria de Fe Pública a cargo de Dr. Efrain López Laura] del Distrito Judicial de La Paz – Bolivia e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 0015718 del Libro Nº 9, se constituyó la sociedad anónima bajo la denominación social de Panamerican Investments S.A
- Mediante Escritura Pública N°627/1998 de fecha 24 de junio de 2000, suscrita ante la Notaria de Fe Pública a cargo de Dr. Roberto Pari Olivera del Distrito Judicial de La Paz – Bolivia e inscrita y registrada en Fundempresa bajo la partida 241 Foja 121 del Libro Nº 09-1, se incrementa el capital social de la sociedad.
- Mediante Escritura Pública N°429/2000de fecha 04 de mayo de 2000, suscrita ante la Notaria de Fe Pública a cargo de Dr. Roberto Pari Olivera del Distrito Judicial de La Paz – Bolivia e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número partida 248 a foja 124 del Libro Nº 05-L, se incrementa el capital social de la sociedad.
- Mediante Escrituras Públicas N°840/2000 de fecha 30 de agosto de 2000 se incrementa el capital social de la sociedad y se modifica el valor nominal de las acciones. suscrita ante la Notaria de Fe Pública a cargo de Dr. Roberto Pari Olivera] del Distrito Judicial de La Paz – Bolivia e inscrita y registrada en Fundempresa bajo la partida 249 a foja 125 del Libro Nº 08-C.
- Mediante Escritura Pública Nº 515/2003 de fecha 03 de julio de 2003 se incrementa el capital social de la sociedad. suscrita ante la Notaria de Fe Pública a cargo de Dr. Roberto Pari Olivera del Distrito Judicial de La Paz – Bolivia e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00052899 del Libro Nº 09.

- Mediante Escritura Pública Nº 869/2006 de fecha 15 de noviembre de 2006 se incrementa el capital social de la sociedad por capitalización de cuentas. suscrita ante la Notaria de Fe Pública a cargo de Dr. Maria Eugenia Quiroga de Navarro del Distrito Judicial de La Paz – Bolivia e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00067995 del Libro Nº 09.
- Mediante Escritura Pública Nº 368/2007 de fecha 22 de agosto de 2007 se incrementa el capital social de la sociedad por capitalización de cuentas. suscrita ante la Notaria de Fe Pública a cargo de Dr. Maria Eugenia Quiroga de Navarro del Distrito Judicial de La Paz – Bolivia e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00071658 del Libro Nº 09
- Mediante Escritura Pública Nº 351/2008 de fecha 29 de mayo de 2008 se incrementa el capital social de la sociedad por capitalización de cuentas. suscrita ante la Notaria de Fe Pública a cargo de Dr. Maria Eugenia Quiroga de Navarro del Distrito Judicial de La Paz – Bolivia e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00075789 del Libro Nº 09
- Mediante Escritura Pública Nº 339/2012 de fecha 30 de julio de 2012 se modifica el capital pagado, capital autorizado y los estatutos sociales y contrato constitutivo. suscrita ante la Notaria de Fe Pública a cargo de Dr. Maria Eugenia Quiroga de Navarro del Distrito Judicial de La Paz – Bolivia e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 100989 del Libro Nº 09.
- Mediante Escritura Pública Nº 133/2014 de fecha 11 de agosto de 2014 se aumenta el capital y se modifica el contrato constitutivo de la sociedad. suscrita ante la Notaria de Fe Pública a cargo de Dr. José Antonio Nava Barrero del Distrito Judicial de La Paz – Bolivia e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 000122127 del Libro Nº 09.

8.3 Dirección de las oficinas de Panamerican Investments S.A.

El domicilio legal de Panamerican Securities S.A. está situado en la ciudad de La Paz, de acuerdo con lo siguiente:

Dirección: Avenida Sánchez Bustamante esquina calle 15, Edificio Torre Ketal, Piso 4. Oficina 404

Teléfono: (591-2) 2773191

Correo electrónico: pisa@grupopanamerican.com

8.4 Accionistas y miembros del órgano de administración de Panamerican Investments S.A.

Al 30 de noviembre de 2019, la participación accionaria de Panamerican Investments S.A. está conformada de la siguiente manera:

CUADRO 6. Principales Accionistas de Panamerican Investments S.A. (al 30 de noviembre de 2019)

Accionista	Nacionalidad	Nº de Acciones	Valor Nominal Bs/ Acción	% Participación
Enrique Fernando Herrera Soria	Boliviana	23,744	150	17.46%
Werner Kautsch	Austriaca	17,042	150	12.53%
Paul Stach	Austriaca	13,132	150	9.66%
Carlos Herrera	Boliviana	10,202	150	7.50%
Dietrich Hausherr	Austriaca	7,588	150	5.58%
Inge Luise Schmitzberger	Austriaca	7,355	150	5.41%
Carlos Enrique Herrera Sánchez	Boliviana	6,546	150	4.81%
Cristian Joffré	Boliviana	5,000	150	3.68%
Pablo Herrera Soria	Boliviana	3,522	150	2.59%
Pablo Castaños Pérez	Boliviana	2,996	150	2.20%

Otros (41)	38,873	150	28.58%
Totales	136,000	150	100.00%

Fuente: Panamerican Investments

Los Directores de Panamerican Investments S.A. al 30 de noviembre de 2019 son:

CUADRO 7. Miembros del Directorio de Panamerican Investments S.A. (al 30 de noviembre de 2019)

Nombre de los Funcionarios	Documento de Identidad	Nacionalidad	Rol en el Directorio	Profesión	Fecha de Ingreso a la Sociedad	Antigüedad Años
Dietrich Hausherr	S0004172 Pasaporte	Austriaca	Presidente	Economista	31/05/2012	7
Enrique Fernando Herrera Soria	393900 LP	Boliviana	Secretario (Director Delegado)	Ingeniero Comercial	31/05/2012	7
Jaques Hugo de Grandchant Salazar	2502319 LP	Boliviana	Vocal	Administrador de Empresas	27/04/2018	1
Paul Stach	3420683 (CE)	Austriaca	Síndico	Empresario	30/04/2012	7

Fuente: Panamerican Investments

8.5 Perfil Profesional de los principales Directores

- Dieterich Hausherr

  El Sr. Hausherr es economista graduado de la Universidad de Viena y es PhD en Economía y Ciencia Sociales. En su vida laboral, ha tenido experiencia académica y puestos ejecutivos y de consultoría para el gobierno austriaco y como representante en Bolivia de empresas europeas.

- Enrique Fernando Herrera Soria

  El Sr. Herrera es Ingeniero Comercial de la ESLSCA (París, Francia). Antes de desarrollar sus propias empresas, trabajó en el sector de banca y seguros. En 1994, fundó el Grupo Panamerican, que estaba inicialmente conformado por una casa de bolsa y una compañía de asesoría financiera. En 1998, cofundó BIM, un gestor de fondos especializados. En el año 2002, en nombre de Panamerican Investments S.A., adquirió la participación mayoritaria de la Empresa Eléctrica Valle Hermoso SA y la dirigió hasta que fue nacionalizada, en mayo de 2010. Durante ese período Valle Hermoso se convirtió en el segundo generador más grande de Bolivia, produciendo el 20% de la energía del país. En 2007, cofundó Aluz Clean Energy y ha sido su Director Gerente desde entonces. También se desempeñó como miembro del directorio de varias empresas, incluyendo Banco Sol, Banco Unión, Petrolera Andina, Transportadora de Electricidad y Orvana Minerals Corp. (TSX: ORV).

- Hugo de Grandchant Salazar

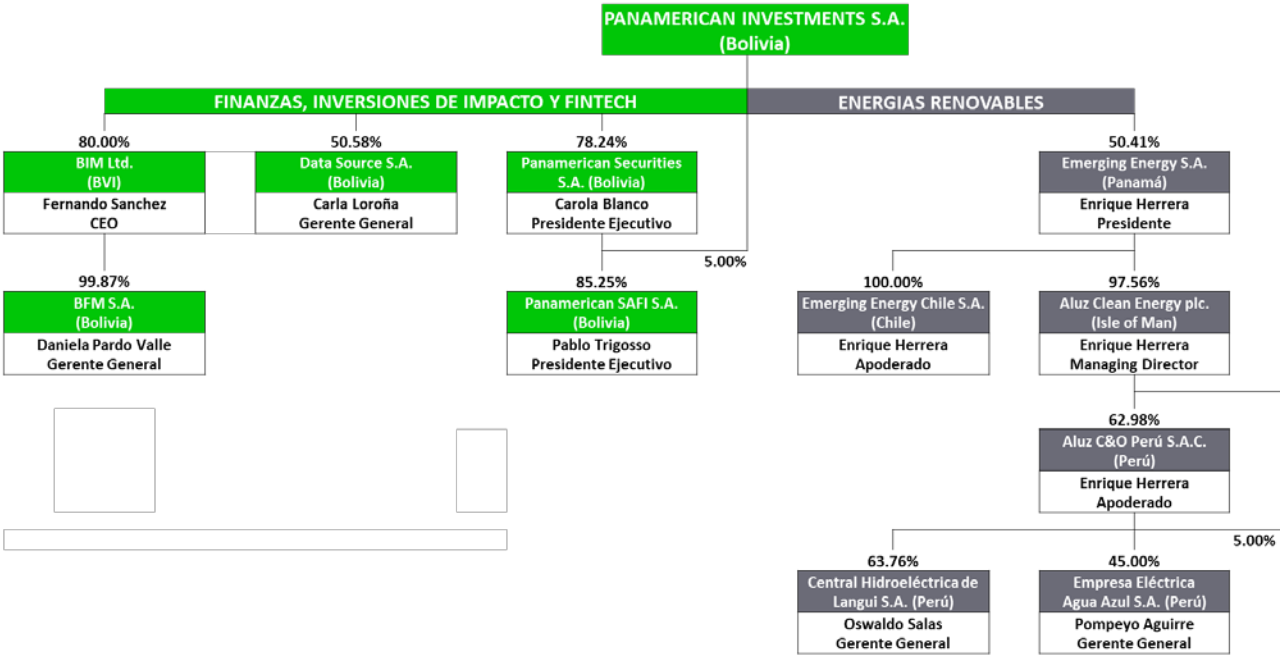
  El Sr. De Grandchant es Graduado de la Universidad de Oklahoma en Administración de Empresas y una Maestría en Banca y Finanzas, cuenta con una amplia experiencia en el sector financiero y de seguros habiendo trabajado en diferentes instituciones incluyendo Citibank y en el Grupo Zurich Financial Services Bolivia habiendo desempeñado la función de Gerente General en la compañía de Seguros Personales y Vicepresidente Corporativo del grupo. Fue también presidente de la Asociación Boliviana de Aseguradores y Tesorero de la Confederación de Empresarios Privados de Bolivia.

Actualmente se desempeña como Gerente de Relaciones Gubernamentales de Shell Bolivia y es miembro del director de importantes instituciones a nivel nacional.

8.6 Administración y Organización

Panamerican Investments S.A. es la sociedad "*holding*" que controla las principales inversiones del Grupo Panamerican. PISA es exclusivamente un holding financiero, por lo cual no presta servicios ni comercializa productos por sí misma.

Con más de 50 accionistas individuales, todos con propiedad inferior a 20% de las acciones de la empresa; PISA prioriza la institucionalidad para la toma de decisiones a nivel de sociedad controladora y al interior de sus inversiones. PISA tiene un directorio que vela por los intereses de los accionistas, además de directorios a nivel de cada filial. El directorio ha designado un apoderado general encargado de la supervisión y operación global de las filiales, quien coordina los lineamientos estratégicos con los principales ejecutivos de las filiales y proyectos de las filiales que aparecen a continuación y no cuenta con personal, cada subsidiaria tiene personal ejecutivo, técnico y operativo:



8.6.1 Descripción sobre el funcionamiento administrativo, operativo y financiero de Panamerican Investments S.A.

La gestión empresarial está a cargo del directorio y del Apoderado General o Director Delegado. El Director Delegado es el Lic. Enrique Herrera Soria.

Adicionalmente existen dos apoderados que pueden sustituir al Director Delegado en caso de ausencia o impedimento: el Director Suplente Lic. Pablo Trigosso y el Lic. Pablo Herrera Soria. Asimismo, la Sociedad cuenta con la asesoría legal permanente del Estudio Criales & Urcullo, Abogados y, caso por caso, del Bufete Aguirre, Quintanilla, Soria & Nishizawa.

El funcionamiento de Panamerican Investments S.A. se sustenta en contratos de administración, operación y asesoría financiera que cubren todos los temas relacionados al giro del negocio.

a) Aspectos administrativos y operativos: Los aspectos administrativos y operativos están a cargo de Bolivian Fund Management S.A. (BFM), sociedad especializada en servicios de apoyo administrativo a empresas de inversión, en virtud a un contrato de prestación de servicios que se renueva cada dos años.

   BFM se hace cargo de llevar los estados financieros de PISA, presentar las declaraciones impositivas, mantener las licencias y registros de la sociedad al día, efectuar los pagos por servicios a terceros y cualquier otra tarea que permita cumplir con su mandato de administrador.

   Por su parte el Director Delegado es permanentemente informado por BFM y supervisa todas las tareas del administrador.

b) Aspectos financieros: Los aspectos financieros de la operación de Panamerican Investments SA son llevados directamente por el Director Delegado con el apoyo de Panamerican Securities S.A. que es el encargado de ejecutar las inversiones en títulos valores y actuar como agente pagador cuando corresponde, por ejemplo para el pago de dividendos a los accionistas de la sociedad.

   Las inversiones permanentes son ejecutadas por el Director Delegado de acuerdo a los lineamientos de inversión definidos por el Directorio. En ciertos casos, tanto para inversiones como para desinversiones, la sociedad contrata asesoría de Banca de Inversión especializada en Bolivia o en el extranjero.

En resumen, desde el año 2011, PISA ha delegado la totalidad de su administración y operación a terceros, manteniendo las responsabilidades de Dirección y gestión estratégica en su Directorio y en su Director Delegado. Las empresas especializadas, abogados, asesores financieros y bancos de inversión que colaboran con la gestión de la Sociedad son de primer nivel tanto en Bolivia como en el exterior y han cumplido a cabalidad las funciones encomendadas hasta la fecha.

8.7 Estrategia Empresarial

VISIÓN

Ser un grupo dedicado a la administración y operación de inversiones responsables, con una marca corporativa de valor reconocida internacionalmente.

MISIÓN

Misión por Subsidiaria:

- Panamerican Securities S.A.: Brindar asesoramiento financiero, administrar y operar fondos de terceros, del grupo y propios, en Bolivia y otros mercados de valores regulados, exportando nuestra marca con profesionalismo y creatividad.
- Panamerican SAFI S.A.: Administración de Fondos de Inversión de largo plazo a nivel local, con responsabilidad e innovación. Canalizar recursos de inversores que buscan una administración profesional de inversiones productivas con un alto impacto social y económico.
- BIM Ltd.: Originar y administrar compañías de inversión y fondos especializados en inversiones que buscan crear un impacto positivo, más allá del retorno financiero, con marca global, aplicando la experiencia regional y presencia local.
- Aluz Clean Energy: Identificar, desarrollar, construir y operar centrales de energía limpia, principalmente en Perú y Chile, agregando valor, con responsabilidad y compromiso.
- Data Source S.A.: Comercializar y desarrollar responsablemente el sistema integrado de gestión empresarial Zafiro, atendiendo de manera personalizada a cada cliente del mercado de valores, del mercado de seguros y a Pymes seleccionadas, siguiendo las tendencias del mercado local y regional, ofreciendo un producto y servicio confiable de alta calidad.

8.8 Entidades vinculadas

Panamerican Investments S.A. es la sociedad "*holding*" que controla patrimonialmente las principales inversiones del Grupo Panamerican, compuestas por las siguientes sociedades:

- Panamerican Securities S.A.
- Panamerican SAFI S.A. (5% de participación directa e indirectamente a través del 85% de propiedad que posee Panamerican Securities).
- Bolivian Investment Management Ltd.
- Emerging Energy S.A.
- Data Source S.A

Panamerican Investments S.A. (PISA) posee una oficina central cuya dirección se encuentra a cargo del señor Enrique Herrera Soria, apoderado general y director delegado por el directorio de la sociedad, quien coordina la dirección estratégica de las filiales con los Gerentes Generales/Presidentes Ejecutivos de las filiales.

Cada filial de Panamerican Investments S.A. tiene un Directorio y un equipo ejecutivo, técnico y operativo independiente.

8.9 Descripción de las actividades y negocios de Panamerican Investments S.A.

Panamerican Investments, en su calidad de empresa controladora, tiene como principales fuentes de generación de ingresos a sus filiales dedicadas a lo siguiente:

i. Panamerican Securities S.A.: es una Agencia de Bolsa boliviana regulada, enfocada en intermediación bursátil (corretaje bursátil), gestión de inversiones y asesoramiento corporativo y financiero, brindando una gama de servicios financieros a clientes naturales, corporaciones e inversionistas institucionales, dentro y fuera de Bolivia.

ii. Panamerican SAFI S.A.: es un administrador de Fondos regulado que opera en Bolivia. Los principales clientes de Panamerican SAFI son las Administradoras de Fondos de Pensiones bolivianas y compañías de seguros. Los productos que ofrece Panamerican SAFI son Fondos especializados que buscan el desarrollo y crecimiento de las pequeñas y medianas empresas y la inversión en sociedades relacionadas a Bienes Raíces.

iii. BIM Ltd.: es un gestor de activos regional, enfocado en inversiones de impacto, con especialización en inversiones en instituciones microfinancieras en América Latina y el Caribe. Los principales clientes de BIM son el Banco Inter Americano de Desarrollo (BID), Corporación Andina de Fomento (CAF) y Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden (FMO), entre otras instituciones multilaterales e inversionistas privados de EEUU y Europa. A la fecha administra 3 sociedades de inversión especializadas en microfinanzas y un proyecto de asistencia técnica para el mismo sector, además de un proyecto de energía solar.

iv. Emerging Energy: Es la sociedad controladora de los activos de generación eléctrica que opera y controla Panamerican Investments. A través de Emerging Energy, Panamerican Investments opera una central hidroeléctrica de 6 MW en el sur de Perú y una de 20 MW en Cajamarca, en el norte. Se han desarrollado un total de 116 MW a través de las filiales de Emerging Energy, 26MW que opera, conforme a lo detallado anteriormente y 90 MW para terceros.

v. Data Source S.A.: es un desarrollador de software especializado. Data es el principal proveedor de soluciones de software del Grupo Panamerican y de 30% del mercado regulado Boliviano de administración de fondos y agencias de bolsa. Las aplicaciones de Data incluyen desde sistemas integrados de gestión hasta módulos de valoración especializados.

A continuación, se presentan los ingresos consolidados de las inversiones de PISA:

Fuente: Elaboración propia con datos proporcionados por Panamerican Investments

8.9.1 Principales clientes de Panamerican Investments S.A.

A continuación, se describen a los principales clientes de las subsidiarias de Panamerican Investments:

i. Panamerican Securities: Los clientes de Panamerican Securities son personas naturales, empresas y corporaciones e inversionistas institucionales que buscan asesoría en materias de inversión, financiamiento y aspectos societarios y/o que buscan rentabilizar excedentes.

ii. Panamerican SAFI: Los principales clientes de Panamerican SAFI son, principalmente empresas aseguradoras y fondos de pensiones (AFPs), además de otras instituciones con y sin fines lucrativos, que buscan diversificar sus fuentes de ingresos.

iii. BIM: Los clientes de BIM son instituciones multilaterales, bancos de desarrollo e inversores privados que buscan diversificar sus ingresos mientras generan un impacto social positivo.

iv. Emerging Energy: Aluz tiene como clientes a Electro Sur Este (ELSE); distribuidor de energía para el sur de Perú para la Central Hidroeléctrica Langui (6MW) que a través de la distribución de energía alcanza a aproximadamente medio millón de personas. El cliente de Aluz para la Central Hidroeléctrica Potrero (20MW) es el Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) de Perú, por medio del contrato de Suministro de Energía Renovable firmado entre Empresa Eléctrica Agua Azul (subsidiaria de Aluz) y el Ministerio de Energía y Minas de la República del Perú. El SEIN alcanza a más de 92% de la población de Perú.

v. Data Source: Los clientes de Data Source son agencias de bolsa y SAFIs participantes del mercado de valores boliviano, así como otras empresas, fundaciones e instituciones que requieran un sistema contable y de valoración de inversiones y tesorería.

8.9.2 Principales Proveedores

Panamerican Investments ni sus subsidiarias tienen un modelo de negocio en el cual en el cual se trate, consuma o procese alguna materia prima. En tal sentido, ni PISA ni sus subsidiarias tienen algún proveedor del cual la base de su negocio dependa; por lo tanto no tiene proveedores que no puedan ser sustituidos con facilidad.

8.9.3 Política Comercial, estrategia de ventas y mercado objetivo.

Panamerican Investments (PISA) tiene inversiones en empresas de servicios financieros, especializadas en mercado de capitales, administración de fondos y administración de activos. Todas las actividades anteriores son intensivas en talento y capacidad profesional.

Asimismo, PISA tiene inversiones en empresas de generación de energía eléctrica intensivas en capital.Por otro lado, PISA tiene inversiones en diferentes países de la región latinoamericana destacándose Bolivia (BB-) y Perú (BBB+).

La estructura de inversiones actual responde a la Política de Inversiones, establecida inicialmente el año 2002. En esa fecha, se buscó diversificar los activos que estaban concentrados en empresas de servicios financieros en un rubro no correlacionado. Se determinó que la generación de energía eléctrica cumplía con dicha premisa y se adquirió el paquete accionario controlador de Bolivian Generating Group que a su vez era la empresa controladora de Empresa Eléctrica Valle Hermoso en Bolivia.

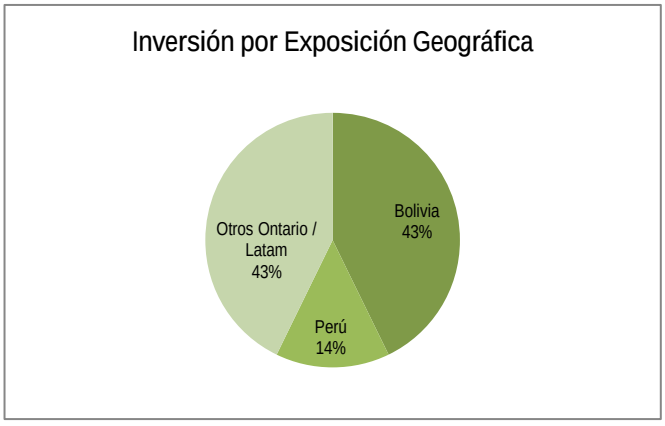
La nacionalización de Empresa Eléctrica Valle Hermoso, ejecutada el año 2010, puso en evidencia que la política de diversificación de activos debía ser más sofisticada. En base a la experiencia anterior se estableció invertir en varios países de la región.

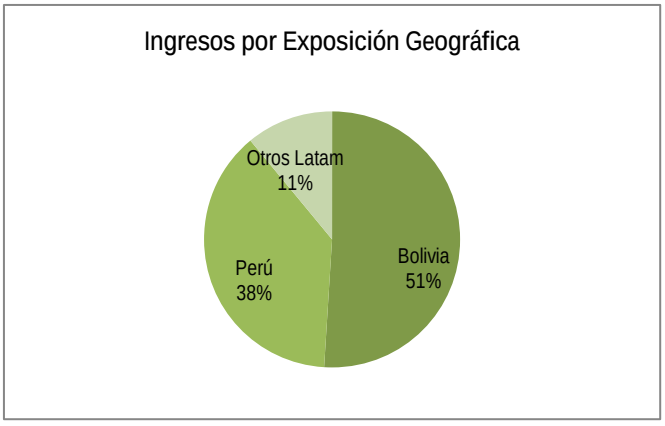
Posteriormente, PISA complementó la política de inversiones estableciendo que se priorizaría aquellas inversiones con impacto. En ese sentido PISA viene apoyando el desarrollo de su subsidiaria de administración de activos BIM que tiene un gran impacto a través de la inclusión financiera de mujeres y campesinos en varios países de América Latina.

En resumen, la Política de Inversión de PISA consiste en:

a) Mantener un portafolio de empresas con alto potencial de crecimiento en el rubro de servicios financieros y en generación de energía eléctrica.
b) Mantener un portafolio de empresas con operaciones y activos en varios países de América Latina.
c) Priorizar inversiones con impacto social, medio ambiental o de innovación tecnológica.

El horizonte de inversión es de largo plazo sin que por ello PISA descarte efectuar compras o ventas de empresas o activos oportunamente, si las valoraciones de entrada o salida así lo ameritan.





Fuente: Panamerican Investments

8.10 Política de Dividendos

La empresa mantendrá un régimen de distribución de dividendos, cuidando de cumplir de manera previa dos criterios:

- Contar con recursos suficientes para cubrir las obligaciones financieras contraídas. Esto puede expresarse en mantener una Relación de Cobertura de Servicio de Deuda no menor a 1.1.

- Mantener un nivel de endeudamiento conservador. Esto puede expresarse en mantener una relación de deuda financiera a patrimonio no superior a 1.5.

A la fecha, PISA mantiene una política de dividendos de aproximadamente $2.8 por acción; con variaciones de aproximadamente 10% hacia arriba o hacia abajo, sujeto al rendimiento de las filiales.

8.11 Principales Activos del Emisor

Considerando la naturaleza de Panamerican Investments, sus principales activos son sus inversiones permanentes detalladas a continuación:

CUADRO 8.Principales Activos de Panamerican Investments (al 30 de noviembre de 2019) en bolivianos.

Inversión	Domicilio Legal	Monto en Bs.
Panamerican Securities S.A.	La Paz – Estado Plurinacional de Bolivia	23,415,470
Data Source S.A.	La Paz – Estado Plurinacional de Bolivia	910,518
BIM Ltd.	La Paz – Estado Plurinacional de Bolivia	3,763,790
Emerging Energy S.A.	República de Panamá	12,797,617
Panamerican SAFI S.A.	La Paz – Estado Plurinacional de Bolivia	640,630
Otras Inversiones	Estado Plurinacional de Bolivia	283,707
Total Inversiones		41,811,732

Fuente: Panamerican Investments

8.12 Detalle de deudas existentes

El detalle de pasivos y deudas sujetos a intereses, así como sus garantías al 30 de noviembre de 2019 se presentan en los siguientes cuadros a continuación:

CUADRO 9. Identificación de las Deudas y obligaciones financieras en bolivianos al 30 de noviembre de 2019

ACREEDOR	MONTO ORIGINAL PRESTAMO (En Bs)	SALDO (En Bs)	TASA INTERES ANUAL	PLAZO ORIGINAL PRESTAMO (días)	VENCIMIENTO	GARANTÍA
Pagarés Privados	348.000	348.000	4,00%	360	9/03/2020	Quirografaria
Pagarés Privados	1.740.000	1.740.000	5,00%	1100	15/12/2020	Quirografaria
Pagarés Privados	1.740.000	1.740.000	6,00%	1465	15/12/2021	Quirografaria
Pagarés Privados	1.740.000	1.740.000	5,00%	720	08/06/2021	Quirografaria
(+ intereses por pagar)		142.728				
TOTAL		5.710.728				

Fuente: Panamerican Investments

8.13 Relaciones especiales entre Panamerican Investments S.A. y el Estado

Panamerican Investments S.A. no cuenta con ningún tipo de relación especial con el Estado. Asimismo, la Sociedad no recibe ningún tratamiento especial de parte del Estado en materia tributaria ni en ninguna otra materia.

8.14 Registro de marcas, patentes, licencias y/o concesiones

Panamerican Investments está registrado ante el Registro de Comercio y ante todas las instancias correspondientes, así como todos sus documentos constitutivos y organizacionales

8.15 Relación económica con otra empresa por préstamos o garantías que en conjunto comprometan más del 10% del Patrimonio de la Entidad Emisora.

Panamerican Investments no mantiene ninguna relación económica con otras empresas, que comprometa más del 10% del Patrimonio de la Entidad.

8.16 Detalle de procesos judiciales existentes

Al 30 de noviembre de 2019, Panamerican Investments no ha iniciado un proceso judicial contra terceros ni tiene procesos en contra.

8.17 Detalle de pólizas de seguros

A continuación, se presenta las pólizas de seguro contratadas por Panamerican Investments S.A. en el que se detallan, entre otros, las coberturas y montos asegurados:

CUADRO 10.Detalle de Pólizas de seguro

Ramo	Póliza	Aseguradora	Fecha de Vencimiento
AUTOMOTORES – INDIVIDUAL	No. P1000023725	BISA SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	26/05/2020

Fuente: Panamerican Investments

8.18 Hechos Relevantes

A continuación se detallan los hechos relevantes de la gestión 2019:

- La Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad realizada el 28 de enero de 2019 con el 70.61 % de participantes, determinó lo siguiente:

  - Distribuir la suma de Bs2.720.000,00 entre los Accionistas, a razón de Bs20,00 por acción.
  - El saldo de los Resultados Acumulados, sea mantenido en esa misma cuenta.
  - Determinó que el pago declarado se realice a partir del 29 de enero de 2019, en las oficinas de la Sociedad.

- En reunión de Directorio de la Sociedad de fecha 15 de abril de 2019, se determinó convocar a Junta General Ordinaria de Accionistas, a realizarse el 29 de abril de 2019 con el objeto de tocar el siguiente Orden del Día: 1) Consideración de los Estados Financieros Gestión 2018. 2) Informe de los Auditores Externos. 3) Informe del Síndico. 4) Consideración de la Memoria Anual 2018. 5). Tratamiento de los Resultados de la Gestión 2018. 6) Nombramiento de Directores y Síndico. 7) Remuneraciones y fianzas de Directores y Síndico. 8) Nombramiento de Auditores Externos para la Gestión 2019.

- La Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad realizada en fecha 29 de abril de 2019 con el 69.71 % de participantes, determinó lo siguiente:
  - Aprobar los Estados Financieros Gestión 2018.
  - Aprobar el Informe de Auditoría Externa.
  - Aprobar el Informe del Síndico.
  - Aprobar la Memoria Anual 2018.
  - El tratamiento de los resultados de la gestión 2018
  - Nombrar a los Directores Titulares y Suplentes, los mismos que se en encuentran detallados en el cuadro 3 del presente Prospecto Marco, así como la fijación de las dietas para los Directores, la remuneración al Síndico y las fianzas correspondientes.
  - Determinar y/o establecer el Auditor Externo para la revisión de los Estados financieros de la Gestión 2019.

- Panamerican Investments S.A. ha comunicado en fecha 20 de septiembre de 2019, que tomó conocimiento del fallecimiento del señor Ramiro Montes Sáenz, quien cumplía el cargo de Director Titular de la Institución.

- La reunión de Directorio de la Sociedad de fecha 15 de octubre de 2019, determinó convocar a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 4 de noviembre de 2019 con el objeto de considerar: i) Programa de Emisiones de Bonos y las Emisiones que lo componen para su negociación en el Mercado de Valores; ii) Inscripción y registro del Programa de Emisiones y de las Emisiones que lo conforman, en el Registro de Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

- Panamerican Investments S.A. ha comunicado la realización de las Juntas Generales Extraordinaria de Accionistas de en fechas 04 de noviembre de 2019 y el 30 de diciembre de 2019, mismas que aprobaron el Programa de Emisiones de Bonos y sus modificaciones, respectivamente.

9 DESCRIPCIÓN DEL SECTOR Y MERCADO DE PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

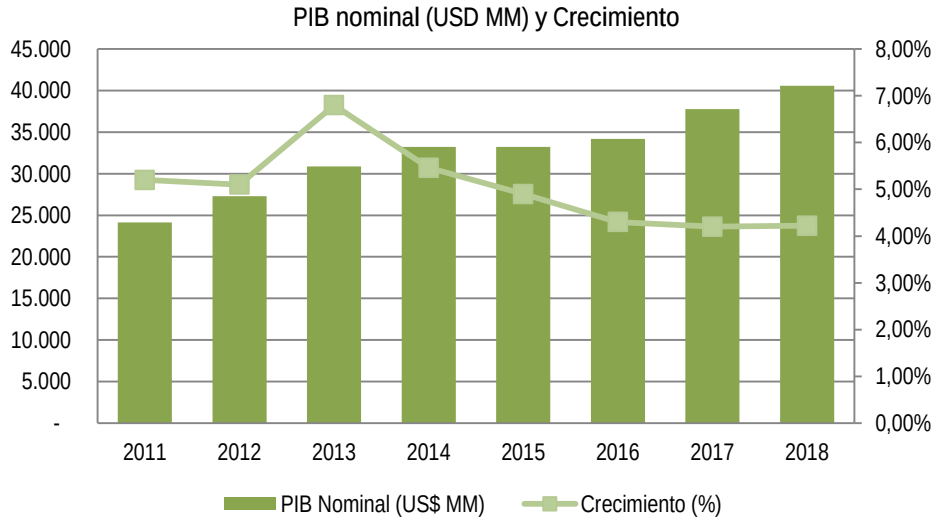
Como se menciona en el numeral 8.9.3, Panamerican Investments S.A. tiene inversiones en empresas de servicios financieros, especializadas en mercado de capitales, administración de fondos y administración de activos y en empresas de generación de energía eléctrica. Las inversiones son en diferentes países de América Latina, destacándose Bolivia y Perú, cuyas calificaciones de riesgo son BB- y BBB+ respectivamente.

Considerando lo anterior, a continuación, se presentan los entornos económicos de Bolivia y Perú.

9.1 Entorno de la Economía Boliviana y Peruana

La economía boliviana mantuvo una tendencia creciente durante el 2018. El Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento acumulado de 4.22%, cifra ligeramente superior al 4.2% comparada al 2017, según datos oficinales del Instituto Nacional de Estadística (INE) alcanzando un monto nominal de USD 40.581 millones. Durante el 2018, la economía de la región (América Latina) creció en un 1.1%. En este panorama, la economía boliviana fue la de mayor crecimiento porcentual en el 2018.

Gráfico Nº 1 Evolución del PIB Boliviano (a diciembre 2018)

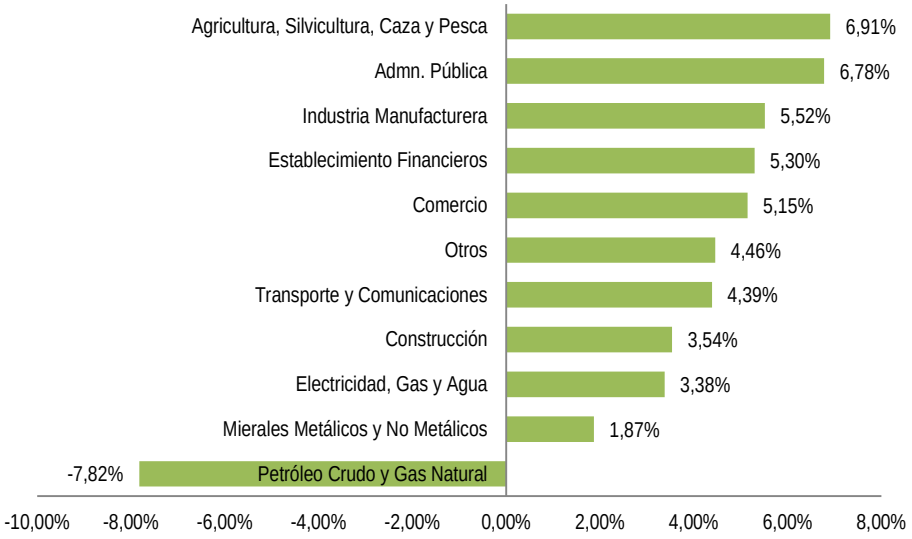


Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Este crecimiento fue impulsado principalmente por la actividad agropecuaria, industria manufacturera y la industria financiera, sectores que crecieron a tasas de 6.91%, 5.52% y 5.30% respectivamente.

Las tasas más bajas de crecimiento las registraron los sectores de Electricidad Gas y Agua, Minerales y Petróleo Crudo y Gas Natural, reportando tasas de crecimiento de 3.38%, 1.87% y -7.82% respectivamente.

Gráfico Nº 2 Crecimiento PIB Boliviano por Actividad Económica 2018

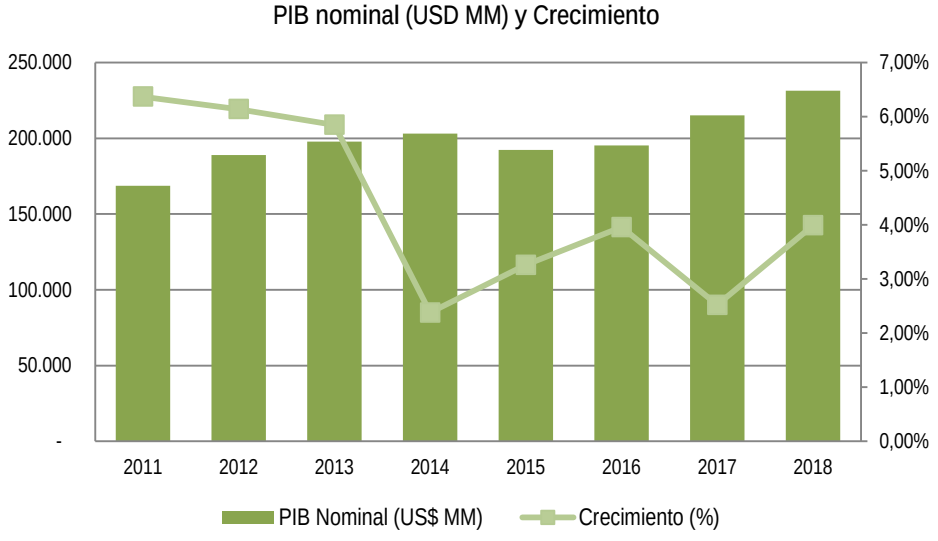


Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI)

9.2 Entorno de la Economía Peruana

Por otro lado, la economía peruana, también registró indicadores favorables comparativamente a la región, reportando un crecimiento de su PIB en el 2018 equivalente a 3.99%, superior al crecimiento del 2017 de 2.52%, alcanzando un PIB nominal de USD 231.567 millones conforme la información presentada por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) de Perú.

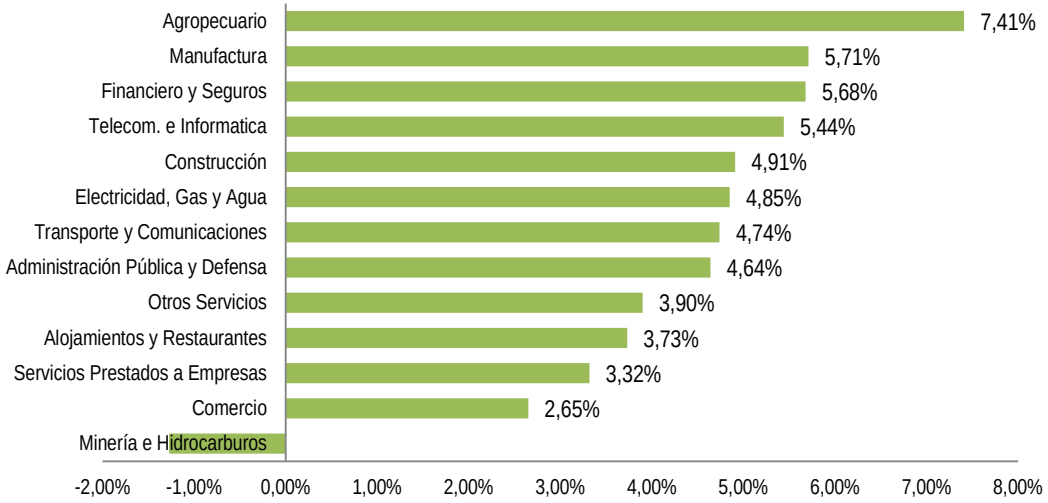
Gráfico Nº 7 Evolución del PIB Peruano (a diciembre 2018)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI)

Durante el 2018, el crecimiento del Perú ha sido impulsado principalmente por la actividad agropecuaria, manufacturera y financiera, reportando crecimientos de 7.41%, 5.71% y 5.68% respectivamente. Similar a la situación boliviana, el sector que menos crecimiento reportó fue el de Minería e Hidrocarburos, registrando una contracción de -1.27%.

Gráfico Nº 3 Crecimiento PIB Peruano por Actividad Económica 2018

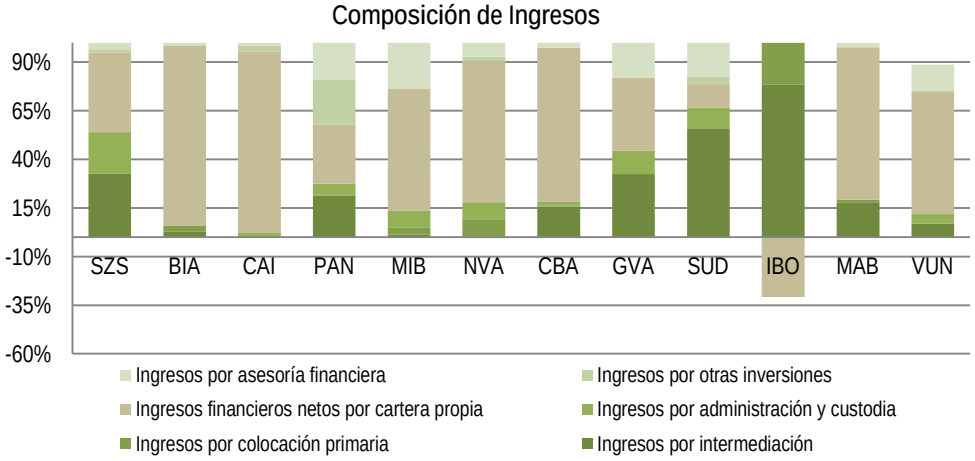


Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI)

9.3 Competencia y Posicionamiento de PISA y sus Subsidiarias

A continuación, se describe el entorno competitivo y posición en los mercados en los cuales se desenvuelven las principales filiales de Panamerican Investments S.A.

- Panamerican Securities: Existen 12 agencias de bolsa reguladas en Bolivia. De estas, 8 son agencias de bolsa "bancarias" (i.e. pertenecen a un grupo financiero que tiene un banco comercial), y 4 "independientes" (i.e. que no son parte de un grupo financiero con un banco comercial). Panamerican Securities tiene una participación de 10% tomando como parámetro el volumen operado en bolsa anualmente, siendo la segunda agencia de bolsa de Bolivia con mayor volumen operado. La participación de Panamerican Securities es aún mayor cuando sólo se consideran agencias de bolsa independientes; 35%. Adicionalmente, Panamerican Securities se ha caracterizado por estar entre las agencias con mayor diversificación en ingresos. A continuación se ilustran la posición de Panamerican Securities frente a sus competidores respecto a la diversificación de ingresos:



Fuente: Elaboración propia con datos de ASFI

- Panamerican SAFI: Existen 13 SAFIs, de las cuales 7 son SAFIs "bancarias" (i.e. pertenecen a un grupo financiero que tiene un banco comercial), y 6 son "independientes" (i.e. que no son parte de un grupo financiero con un banco comercial). Panamerican SAFI tiene una participación de mercado de 4.0%, tomando como parámetro de medición los fondos administrados por las SAFIs. Dentro de las SAFIs independientes, Panamerican SAFI tiene el 12.66% del mercado.
- BIM: BIM es el líder de mercado en cuanto a cantidad de entidades de microfinanzas financiadas (12%) en América Latina a través de los vehículos de inversión que administra. Además se encuentra en el top 10 en cuanto a activos administrados (3.1%) en la región.
- Emerging Energy: Las operaciones de las plantas generadoras de las subsidiarias de Emerging Energy, no son sensibles a la participación de mercado considerando la naturaleza de los contratos de compra de energía a largo plazo que tienen. En el caso de la Central Hidroeléctrica Langui (CHL), el "Contrato de Suministro de Energía Eléctrica" asegura la compra de energía y potencia del 100% de la producción. En el caso de la Central Hidroeléctrica Potrero (CHP), el "Contrato de Concesión para el Suministro de Energía Renovable al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional" asegura la compra de 119 MW/h por año por 20 años; aproximadamente 100% de la producción.
- Data Source: Existen 3 proveedores de software para agencias de bolsa y sociedades administradoras de fondos de inversión en el mercado boliviano. Data Source, le provee soluciones informáticas al 30% del mercado (incluyendo SAFIs y Agencias de Bolsa) además de otras empresas y fundaciones, no consideradas en el 30% mencionado.

9.4 Principales Fortalezas de Panamerican Investments S.A.

Estrategia de Inversión: Las subsidiarias de Panamerican Investments tienen modelos de negocio basados en servicios que no dependen de la transformación de insumos o materias primas en un producto final físico. En tal sentido, particularmente en las inversiones en empresas de servicios financieros y software, las empresas tienen la flexibilidad de adecuarse a coyunturas contractivas. Adicionalmente, las inversiones están diversificadas por ubicación geográfica, generando fuentes de ingresos en 14 países de América Latina y el Caribe.

Por otro lado, las inversiones en plantas hidroeléctricas aseguran flujos constantes a través de contratos de compra de energía a precios establecidos a largo plazo, además de asegurar inversión en activos fijos.

Los dos puntos anteriores permiten a Panamerican Investments a mantener un rendimiento y flujo constante destinado a la reinversión en sus empresas y nuevos proyectos, así como montos destinados a la distribución de dividendos.

Institucionalidad y Organización Administrativa: Adicionalmente, PISA se destaca por la institucionalidad y organización administrativa para la sostenibilidad del Grupo y sus filiales en el largo plazo, adoptando lo siguiente:

PISA se caracteriza por generar sinergias entre sus filiales y que los empleados al interior de sus filiales también tengan tareas sinérgicas con sus pares. Esto permite que el personal de las filiales tenga un entrenamiento cruzado, conociendo a profundidad las diversas áreas de la empresa en la cual trabajan y de la holding y filiales como tal, este último punto particularmente a nivel gerencial y ejecutivo.

La capacidad gerencial y el involucramiento de los principales gerentes y directores de las filiales, y su relacionamiento con los principales grupos de interés de las filiales (inversionistas, auditores, investees, proveedores de servicios, clientes, abogados, etc.), permite que estos estén en constante entrenamiento para mitigar riesgos de hombre clave.

Adoptando lo anterior, como se ha dado en diferentes filiales o en gerencias dentro las filiales, los directorios de las empresas han logrado estructurar un comité con el apoyo de los principales ejecutivos para asumir las responsabilidades del director/gerente ante una salida del mismo.

Del mismo modo, los mandos medios y analistas son involucrados en los diversos procesos y etapas de los servicios en los cuales trabajan. La experiencia a la que son expuestos estos más las horas de capacitación externa, permite a que puedan escalar a puestos ejecutivos de nuevas unidades de negocios o existentes según sea requerido.

10 ANÁLISIS FINANCIERO

El análisis presentado a continuación fue realizado sobre los Estados Financieros de Panamerican Investments S.A. para las gestiones finalizadas en diciembre de 2016, 2017, 2018 y al 30 de noviembre de 2019. Los estados financieros correspondientes a las primeras dos gestiones presentadas fueron auditados por PriceWaterhouseCoopers S.R.L. y al 2018 por BDO Auditores y Consultores S.R.L. Por su parte, los Estados Financieros a noviembre de 2019 fueron elaborados internamente para propósitos comparativos.

Es importante aclarar que la revisión y por consiguiente el cierre de gestión para Panamerican Investments S.A. corresponde al periodo comprendido entre el 01 de enero al 31 de diciembre.

Para efectos del presente análisis, los Estados Financieros preparados a diciembre de 2016, 2017, 2018 y al 30 de noviembre de 2019, fueron elaborados en moneda nacional y consideran la variación inflacionaria en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda ("UFV") reexpresado en bolivianos para el ajuste de los rubros no monetarios. Para propósitos comparativos la reexpresión de las cifras se hizo en función al valor de la UFV al 30 de noviembre de 2019:

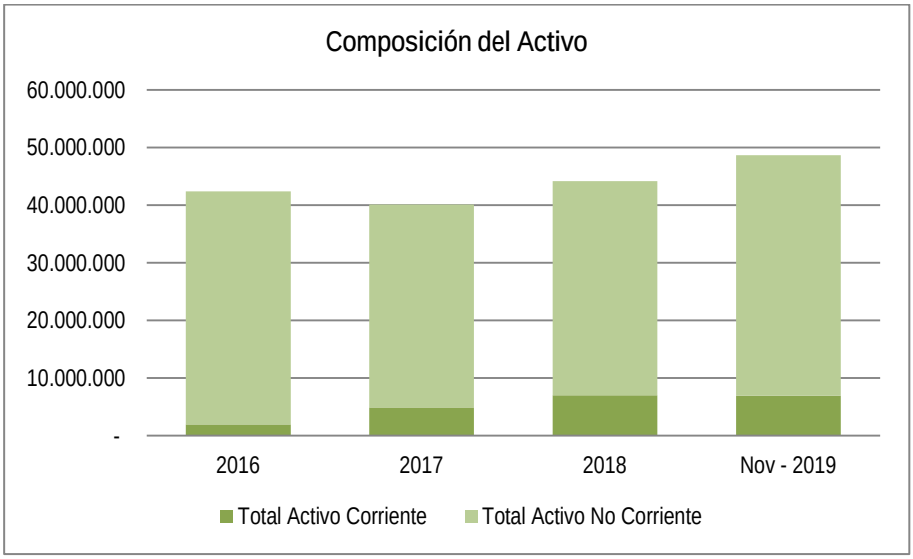
	Diciembre 2016	Diciembre 2017	Diciembre 2018	Noviembre 2019
Cotización UFV	2.17259	2.23694	2.29076	2. 32586

10.1 Activo

El Activo de Panamerican Investments registra variaciones menores durante el periodo analizado. Estas variaciones se deben principalmente a la apreciación del valor patrimonial de sus subsidiarias, contabilizado en las Inversiones Permanentes del Activo No Corriente de Panamerican Investments. El total de los activos alcanzó montos equivalentes a Bs. 42 millones; Bs. 40 millones y Bs.44 millones durante las gestiones terminadas en diciembre de 2016, 2017 y 2018 respectivamente. Al corte efectuado al 30 de noviembre de 2019 el Activo total alcanza a Bs.49 millones.

La composición del Activo total se encuentra representada gráficamente de la siguiente manera:

Gráfico Nº 4 Composición del Activo



Fuente: Estados Financieros de Panamerican Investments

10.1.1 Activo Corriente

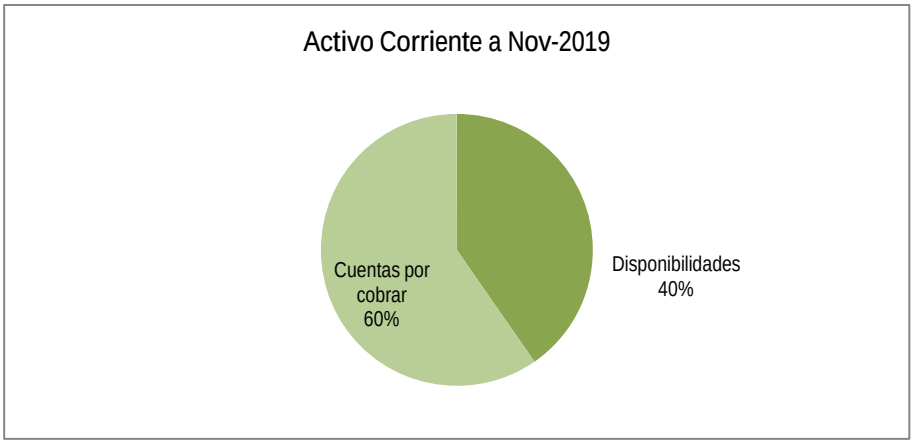
El Activo Corriente de Panamerican Investments representó el 4.70%; 12.25% y 15.90% de los activos durante las gestiones terminadas en diciembre de 2016, 2017 y 2018 respectivamente. Al 30 de noviembre de 2019 los activos corrientes representaron 14.27% del total de los activos.

Los activos corrientes cobran mayor relevancia el 2017 por un incremento en los dividendos recibidos de las subsidiarias, resultando en una mayor posición de efectivo, y en las siguientes gestiones analizadas incrementa por el incremento de cuentas por cobrar, resultantes de un préstamo a una subsidiaria.

El Activo Corriente de Panamerican Investments registro montos equivalentes a Bs. 2 millones; Bs. 5 millones y Bs. 7 millones durante las gestiones terminadas en diciembre de 2016, 2017 y 2018 respectivamente. Al 30 de noviembre de 2019 los activos corrientes registrados alcanzaron a Bs.7 millones.

Se presenta a continuación la composición de las principales cuentas del Activo Corriente al 30 de noviembre de 2019:

Gráfico Nº 5 Activo Corriente



Fuente: Elaboración propia con datos de Panamerican Investments

10.1.2 Activo No corriente

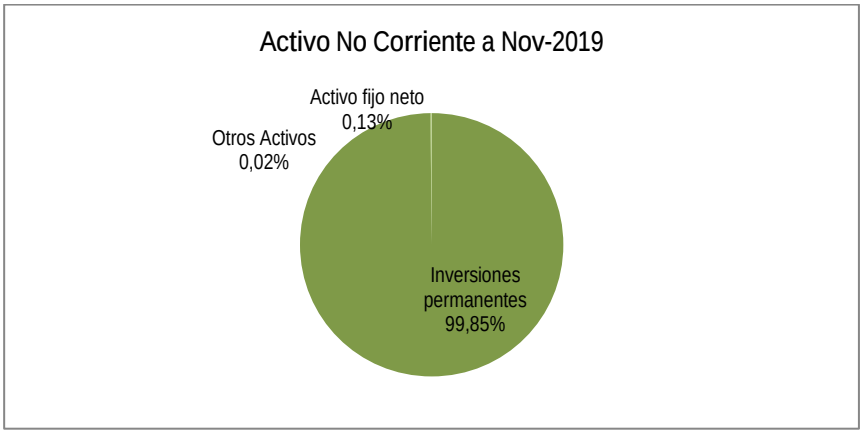
El Activo No Corriente representó el 95.3%, 87.75%, y 84.1% del Activo total a diciembre de 2016, 2017 y 2018 respectivamente. A noviembre de 2019 representa el 85.73% del Activo total.

Los activos no corrientes están compuestos en prácticamente su totalidad por las inversiones permanentes de Panamerican Investments. El incremento o decremento de estas es el resultado de la variación en el valor patrimonial de las subsidiarias en las cuales está invertida Panamerican Investments. Salvo el 2017, el valor de estas inversiones incrementa. El 2017 cae el monto de esta cuenta como resultado de la distribución de utilidades acumuladas de las subsidiarias, resultando en una disminución de su valor patrimonial y consecuentemente, una disminución en la cuenta Inversiones Permanentes en el activo de Panamerican Investments.

El Activo No Corriente de Panamerican Investments registro montos equivalentes a Bs. 40 millones; Bs. 35 millones y Bs. 37 millones durante las gestiones terminadas en diciembre de 2016, 2017 y 2018 respectivamente. Al 30 de noviembre de 2019 los activos no corrientes registrados alcanzaron a Bs. 42 millones.

La participación de las cuentas más representativas del Activo No Corriente al 30 de noviembre de 2019, se puede apreciar en el siguiente gráfico:

Gráfico Nº 6 Activo No Corriente



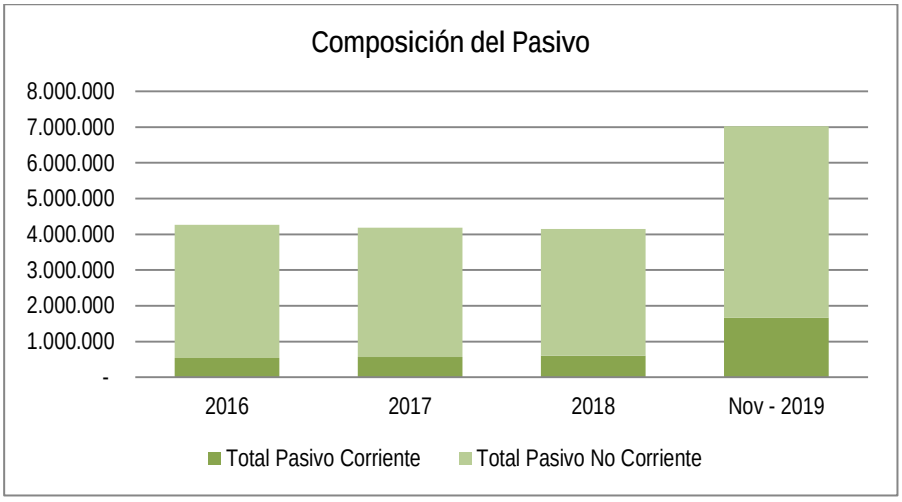
Fuente: Elaboración propia con datos de Panamerican Investments

10.2 Pasivo

Los pasivos de Panamerican Investments alcanzaron cifras equivalentes a Bs. 4.2 millones; Bs. 4.2 millones y Bs 4.1 millones durante las gestiones terminadas en diciembre de 2016, 2017 y 2018 respectivamente. Al corte efectuado al 30 de noviembre de 2019 se registra un monto equivalente a Bs. 7.0 millones; resultado de la emisión de pagarés privados durante el mes.

La composición del pasivo total se encuentra representada gráficamente de la siguiente manera:

Gráfico Nº 7 Composición del Pasivo



Fuente: Elaboración propia con datos de Panamerican Investments

10.2.1 Pasivo Corriente

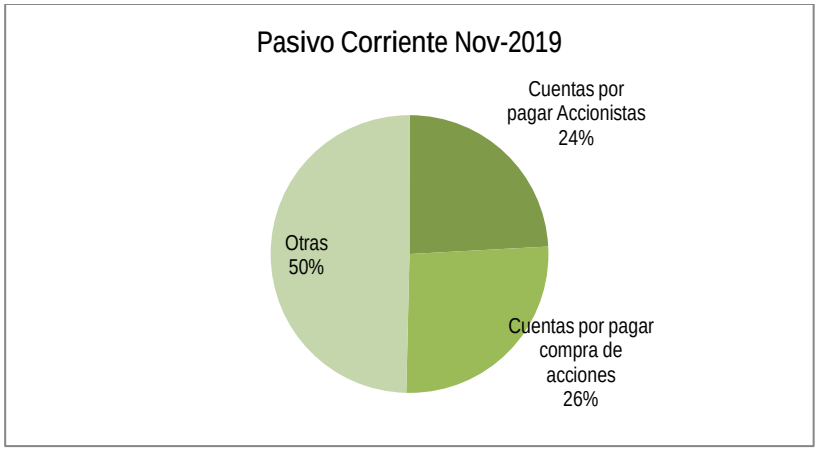
El Pasivo Corriente representó el 1.27%, 1.40% y 1.36% del total del pasivo y patrimonio para las gestiones terminadas en diciembre de 2016, 2017 y 2018 respectivamente. Al 30 de noviembre de 2019 los pasivos corrientes representan el 3.43% del pasivo y patrimonio.

Los montos correspondientes al pasivo corriente a las gestiones terminas en diciembre de 2016, 2017, 2018 y al 30 de noviembre de 2019 son Bs 538 mil; Bs. 563 mil; Bs. 600 mil; y Bs. 1.7 millones respectivamente.

Los pasivos corrientes están compuestos únicamente por cuentas por pagar; que a su vez se dividen en dos principales cuentas: cuentas por pagar a accionistas por concepto de dividendos y cuentas por pagar por compra de acciones. Esta última cuenta por pagar incrementó en junio por la compra de acciones de Panamerican Investments en su subsidiaria Bolivian Investment Management Ltd. BIM.

La participación de las cuentas que componen el Pasivo Corriente al 30 de noviembre de 2019 se la puede apreciar en el siguiente gráfico:

Gráfico Nº 8 Pasivo Corriente



Fuente: Elaboración propia con datos de Panamerican Investments

10.2.2 Pasivo No corriente

El Pasivo No Corriente representó el 8.79%, 9.02%, 8.03% y 11.00% del Pasivo y Patrimonio total a diciembre de 2016, 2017, 2018 y al 30 de noviembre de 2019, respectivamente.

El Pasivo No Corriente de Panamerican Investments para las gestiones terminas en diciembre de 2016, 2017, 2018 y al 30 de noviembre de 2019 alcanzó cifras equivalentes a Bs. 3.7 millones; Bs. 3.6 millones; Bs. 3.5 millones; y Bs. 5.3 millones respectivamente.

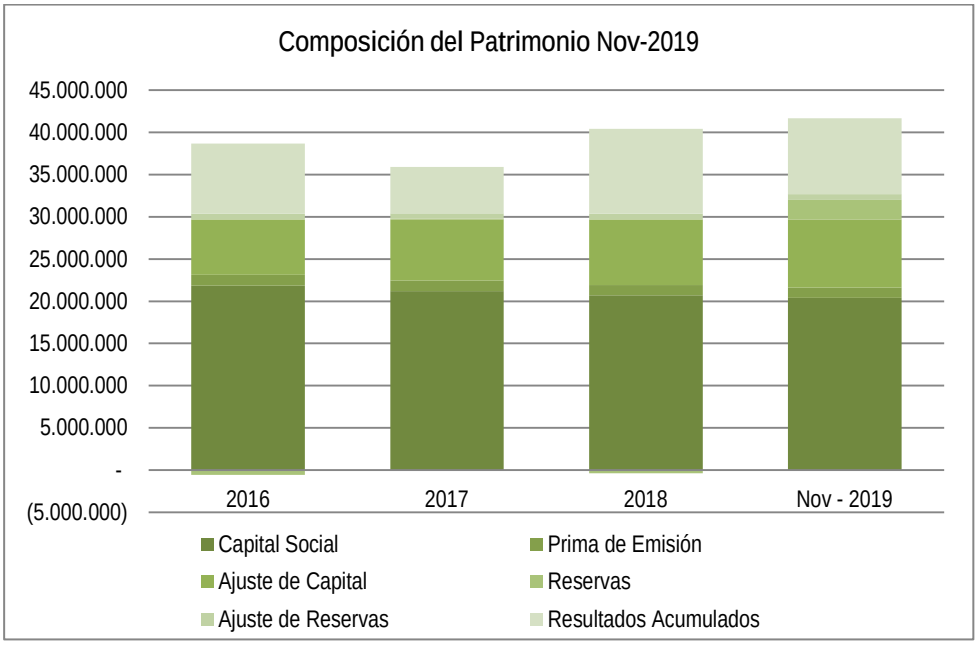
El pasivo no corriente está compuesto en su integridad por pagarés emitidos por Panamerican Investments. El monto incrementa a noviembre 2019 por una nueva emisión de pagarés de aproximadamente Bs. 2 millones.

10.3 Patrimonio

El Patrimonio de Panamerican Investments al cierre de gestión 2016 alcanzó a Bs. 38 millones; en la gestión 2017 alcanzó a Bs. 35.9 millones; en la gestión 2018 alcanzó a Bs. 40 millones; y finalmente al 30 de noviembre de 2019 el Patrimonio alcanza a Bs. 41.7 millones.

A continuación, se presenta un gráfico de la estructura y evolución del Patrimonio de Panamerican Investments en las gestiones analizadas:

Gráfico Nº 13 Estructura y evolución del Patrimonio



Fuente: Elaboración propia con datos de Panamerican Investments

Como se puede observar en el gráfico anterior, las ligeras variaciones en el patrimonio se dan por variaciones en los resultados acumulados. Los mismos varían en función a los dividendos repartidos entre los accionistas de Panamerican Investments y el desempeño de las subsidiarias.

CUADRO 11. Balance General Panamerican Investments - Estructura y Evolución

						Estructura				Evolución		
	2016	2017	2018	Nov - 2019	Var. 2017-18	2016	2017	2018	Nov - 2019	2017	2018	Nov - 2019
Disponibilidades	813,855	3,388,509	2,445,636	2,801,374	-27.83%	1.92%	8.45%	5.54%	5.75%	316.35%	-27.83%	14.55%
Cuentas por cobrar	804,420	1,522,001	4,579,879	4,144,246	200.91%	1.90%	3.80%	10.37%	8.51%	89.20%	200.91%	-9.51%
Inversiones temporarias	375,282	-	-	-	0.00%	0.89%	0.00%	0.00%	0.00%	-100.00%	-	-
Total Activo Corriente	**1,993,557**	**4,910,510**	**7,025,514**	**6,945,620**	**43.07%**	**4.70%**	**12.25%**	**15.90%**	**14.27%**	**146.32%**	**43.07%**	**-1.14%**
Inversiones permanentes	36,097,906	32,376,991	36,873,835	41,671,747	13.89%	85.16%	80.75%	83.48%	85.60%	-10.31%	13.89%	13.01%
Activo fijo, neto	369,778	172,575	109,120	53,388	-36.77%	0.87%	0.43%	0.25%	0.11%	-53.33%	-36.77%	-51.07%
Activo intangible, neto	25,181	15,946	6,659	-	-58.24%	0.06%	0.04%	0.02%	0.00%	-36.68%	-58.24%	-100.00%
Otros Activos	3,903,546	2,618,031	157,453	9,333	-93.99%	9.21%	6.53%	0.36%	0.02%	-32.93%	-93.99%	-94.07%
Total Activo No Corriente	**40,396,411**	**35,183,543**	**37,147,068**	**41,734,468**	**5.58%**	**95.30%**	**87.75%**	**84.10%**	**85.73%**	**-12.90%**	**5.58%**	**12.35%**
TOTAL ACTIVO	**42,389,968**	**40,094,053**	**44,172,582**	**48,680,088**	**10.17%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**-5.42%**	**10.17%**	**10.20%**
Cuentas por Pagar	538,954	563,274	599,026	1,671,812	6.35%	1.27%	1.40%	1.36%	3.43%	4.51%	6.35%	179.09%
Transitorio	-	-	-	-	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-
Total Pasivo Corriente	**538,954**	**563,274**	**599,026**	**1,671,812**	**6.35%**	**1.27%**	**1.40%**	**1.36%**	**3.43%**	4.51%	6.35%	179.09%
Préstamos Comerciales (Pagarés)	3,725,504	3,618,333	3,545,737	5,352,675	-2.01%	8.79%	9.02%	8.03%	11.00%	-2.88%	-2.01%	50.96%
Total Pasivo No Corriente	**3,725,504**	**3,618,333**	**3,545,737**	**5,352,675**	**-2.01%**	**8.79%**	**9.02%**	**8.03%**	**11.00%**	-2.88%	-2.01%	50.96%
Total Pasivo	**4,264,458**	**4,181,606**	**4,144,763**	**7,024,487**	**-0.88%**	**10.06%**	**10.43%**	**9.38%**	**14.43%**	**-1.94%**	**-0.88%**	**69.48%**
Capital Social	21,839,162	21,210,915	20,712,577	20,400,000	-2.35%	51.52%	52.90%	46.89%	41.91%	-2.88%	-2.35%	-1.51%
Prima de Emisión	1,284,657	1,247,701	1,218,387	1,200,000	-2.35%	3.03%	3.11%	2.76%	2.47%	-2.88%	-2.35%	-1.51%
Ajuste de Capital	6,579,984	7,245,187	7,772,838	8,103,803	7.28%	15.52%	18.07%	17.60%	16.65%	10.11%	7.28%	4.26%
Reservas	(553,926)	42,892	(392,718)	2,291,682	-1015.60%	-1.31%	0.11%	-0.89%	4.71%	-107.74%	-1015.60%	-683.54%
Ajuste de Reservas	681,850	677,818	677,655	676,801	-0.02%	1.61%	1.69%	1.53%	1.39%	-0.59%	-0.02%	-0.13%
Resultados Acumulados	8,293,783	5,487,934	10,039,079	8,983,315	82.93%	19.57%	13.69%	22.73%	18.45%	-33.83%	82.93%	-10.52%
Total Patrimonio	**38,125,510**	**35,912,446**	**40,027,818**	**41,655,601**	**11.46%**	**89.94%**	**89.57%**	**90.62%**	**85.57%**	**-5.80%**	**11.46%**	**4.07%**
PASIVO + PATRIMONIO	**42,389,968**	**40,094,053**	**44,172,582**	**48,680,088**	**10.17%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**-5.42%**	**10.17%**	**10.20%**

Fuente. Estados Financieros de Panamerican Investments

10.4 Estado de Resultados

Si bien el objeto social de Panamerican Investments le faculta brindar servicios de consultoría en materias financieras, societarias y económicas, a la fecha la sociedad actúa casi exclusivamente como una sociedad de inversión, generando ingresos por la valuación de sus inversiones y otros ingresos financieros resultantes de la administración de su tesorería.

Considerando lo anterior, Panamerican Investments tampoco incurre en un proceso de transformación o adquisición de materia prima para su posterior comercialización. En tal sentido, a continuación, se describe la composición de los ingresos operativos de Panamerican Investments y los gastos operativos.

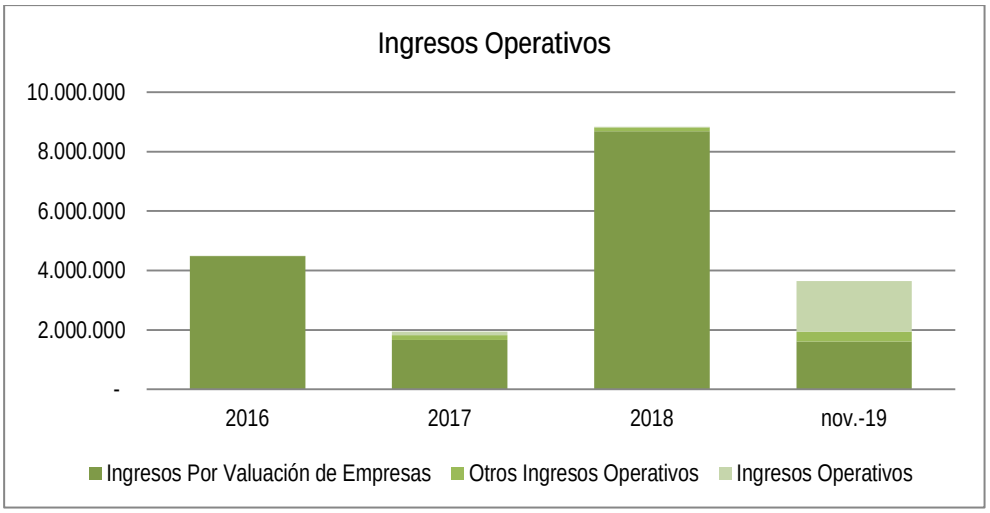
10.4.1 Ingresos Operativos

Los ingresos por operativos de Panamerican Investments al cabo de las gestiones finalizadas en diciembre de 2016, 2017 y 2018 fueron de Bs. 4.49 millones; Bs. 1.94 millones; y Bs. 8.84 millones respectivamente.

Al 30 de noviembre de 2019, los ingresos operativos fueron equivalentes a Bs. 3.64 millones.

En las gestiones analizadas, los ingresos operativos están compuestos en más de 85% por la valuación de empresas, salvo a noviembre de 2019 donde se tiene un ingreso extraordinario por la venta de acciones de Entel que Panamerican Investments tenía en su portafolio de inversiones.

Gráfico Nº 14 Gastos Operativos



Fuente: Elaboración propia con datos de Panamerican Investments

Los ingresos por valuación de empresas son sensibles al desempeño de cada filial. Las variaciones entre 2016 y 2017 y luego entre 2017 y 2018, responden a un desempeño por debajo del promedio histórico de Panamerican Securities, inversión con mayor relevancia hasta el momento del análisis. Para evitar una dependencia en una filial, en junio de 2019 se incrementa la participación de Panamerican Investments en BIM de 50% a 80%. Adicionalmente, mediante la emisión de bonos, se espera potenciar las diferentes filiales.

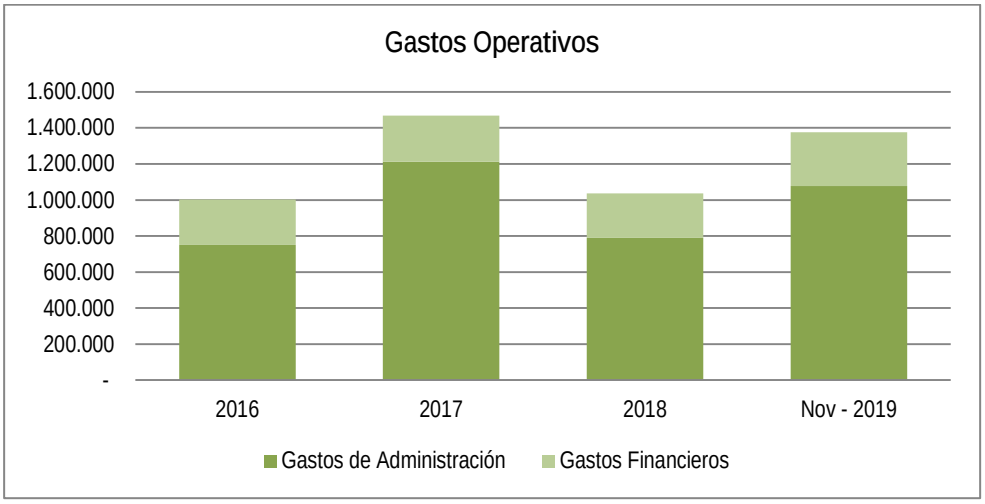
10.4.2 Gastos Operativos

Los Gastos Operativos de Panamerican Investments, están compuestos por los Gastos Administrativos y Gastos Financieros correspondientes a los pagos de intereses de los pagarés privados emitidos por la sociedad. El total de los gastos operativos alcanzó cifras equivalentes a Bs. 1 millón, Bs. 1.45 millones y Bs. 1.03 millones para las gestiones finalizadas en diciembre de 2016, 2017 y 2018 respectivamente.

Al 30 de noviembre de 2019 los gastos de operación alcanzaron Bs. 1.4 millones.

A continuación, se presenta la composición de los Gastos Operativos a lo largo de las gestiones analizadas:

Gráfico Nº 9 Gastos Operativos



Fuente: Elaboración propia con datos de Panamerican Investments

Los Gastos de Administración, son el gasto más representativo de los gastos operativos, atribuibles al funcionamiento de Panamerican Investments. Los Gastos de Administración de Panamerican Investments alcanzaron cifras equivalentes a Bs. 0.750 millones; Bs. 1.21 millones; Bs. 0.789 millones y Bs. 1.08 millones para las gestiones finalizadas en diciembre de 2016, 2017, 2018 y a noviembre de 2019 respectivamente, representando 74.77%, 82.54%, 76.15% y 78.26% de los gastos de operación para las mencionadas gestiones.

Los Gastos Financieros sumaron cifras equivalentes a Bs. 0.253 millones; Bs. 0.256 millones, Bs. 0.247 millones y Bs. 0.299 millones para las gestiones finalizadas en diciembre de 2016, 2017, 2018 y a noviembre de 2019 respectivamente, representando 25.23%, 17.46%, 23.85% y 21.74% de los gastos de operación para las mencionadas gestiones.

10.4.3 Utilidad / Pérdida Operativa

El resultado operativo de Panamerican Investments alcanzó cifras equivalentes a Bs 3.48 millones; Bs. 0.487 millones; Bs. 7.81 millones y Bs. 2.28 millones para las gestiones finalizadas en diciembre de 2016, 2017, 2018 y a noviembre de 2019 respectivamente.

10.4.4 Resultado del Ejercicio

Panamerican Investments registró utilidades equivalentes a Bs 2.93 millones; Bs. 0.109 millones; Bs. 7.25 millones y Bs. 2.06 millones para las gestiones finalizadas en diciembre de 2016, 2017, 2018 y a noviembre de 2019 respectivamente.

A continuación, se presenta de forma gráfica los resultados obtenidos en estas gestiones analizadas:

Gráfico Nº 10 Estado de Resultados

Fuente: Elaboración propia con datos de Panamerican Investments

CUADRO 12. Estado de Resultados Panamerican Investments - Estructura y Evolución

	Estado de Resultados Reexpresado					Estructura				Evolución	
	2016	2017	2018	nov-19	Var. 2017-18	2016	2017	2018	Sept - 2019	2017	2018
Ingresos por Ventas	-	-	-	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Costos	-	-	-	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Resultado Bruto	**-**	**-**	**-**	**-**	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Ingresos Por Valuación de Empresas	4,488,545	1,661,232	8,687,087	1,608,411	422.93%	99.98%	85.58%	98.32%	44.13%	-62.99%	422.93%
Otros Ingresos Operativos	-	158,079	121,833	331,836	-22.93%	0.00%	8.14%	1.38%	9.10%	0.00%	-22.93%
Ingresos Financieros	886	121,903	26,853	1,704,651	-77.97%	0.02%	6.28%	0.30%	46.77%	13652.45%	-77.97%
Ingresos Operativos	**4,489,431**	**1,941,214**	**8,835,774**	**3,644,898**	**355.17%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**-56.76%**	**355.17%**
Gastos de Administración	(750,142)	(1,212,032)	(788,743)	(1,077,513)	-34.92%	-16.71%	-62.44%	-8.93%	-29.56%	61.57%	-34.92%
Gastos Financieros	(253,144)	(256,403)	(246,991)	(299,270)	-3.67%	-5.64%	-13.21%	-2.80%	-8.21%	1.29%	-3.67%
Diferencias de Cambio y Mantenimiento UFV	(2,176)	13,872	10,345	8,394	-25.43%	-0.05%	0.71%	0.12%	0.23%	-737.39%	-25.43%
Total Gastos Operativos	**(1,005,462)**	**(1,454,562)**	**(1,025,389)**	**(1,368,389)**	**-29.51%**	**-22.40%**	**-74.93%**	**-11.60%**	**-37.54%**	**44.67%**	**-29.51%**
RESULTADO OPERATIVO	**3,483,969**	**486,651**	**7,810,385**	**2,276,509**	**1504.92%**	**77.60%**	**25.07%**	**88.40%**	**62.46%**	**-86.03%**	**1504.92%**
Otros Ingresos (Egresos)	(33,618)	46,421	(228,510)	(9,354)	-592.26%	-0.75%	2.39%	-2.59%	-0.26%	-238.08%	-592.26%
Resultado Antes de AITB	**3,450,351**	**533,072**	**7,581,874**	**2,267,155**	**1322.30%**	**76.85%**	**27.46%**	**85.81%**	**62.20%**	**-84.55%**	**1322.30%**
AITB	(517,132)	(423,528)	(329,226)	(203,170)	-22.27%	-11.52%	-21.82%	-3.73%	-5.57%	-18.10%	-22.27%
Impuestos	-	-	-	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
RESULTADO NETO	**2,933,219**	**109,544**	**7,252,648**	**2,063,985**	**6520.76%**	**65.34%**	**5.64%**	**82.08%**	**56.63%**	**-96.27%**	**6520.76%**

Fuente: Estados Financieros de Panamerican Investments

10.5 Indicadores Financieros

CUADRO 13. Indicadores Financieros

INDICADORES FINANCIEROS	2016	2017	2018	Nov - 2019
Liquidez				
Razón Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	3.70	8.72	11.73	4.15
Prueba Ácida (Activo Corriente - Inventarios)/(Pasivo Corriente)	3.70	8.72	11.73	4.15
Apalancamiento				
Razón de Endeudamiento (Total Pasivos / Total Activos)	0.10	0.10	0.09	0.14
Razón Deuda Capital	0.11	0.12	0.10	0.17
Activo/Patrimonio	1.11	1.12	1.10	1.17
Pasivo/Patrimonio	0.11	0.12	0.10	0.17
Deuda Financiera sobre Patrimonio	0.10	0.10	0.09	0.13
Proporción Deuda a Corto Plazo (Total Pasivo Corriente / Total Pasivo)	-	-	-	-
Proporción Deuda a Largo Plazo (Total Pasivo No Corriente / Total Pasivo)	1.00	1.00	1.00	1.00
Eficiencia				
Eficiencia Operativa (Costo de Venta + Gastos Administrativos) / (Total Act	0.02	0.03	0.02	0.02
Eficiencia Administrativa (Gastos Administrativos / Total Activos)	0.02	0.03	0.02	0.02
Rotación de Cuentas por Cobrar (Ventas / Exigibles)	N/A	N/A	N/A	N/A
Rotación de Cuentas por Pagar (Costo de ventas / Proveedores)	N/A	N/A	N/A	N/A
Rentabilidad				
ROA	6.92%	0.27%	16.42%	N/A
ROE	7.69%	0.31%	18.12%	N/A
Rentabilidad sobre Capital (Utilidad / Capital)	13.43%	0.52%	35.02%	13.49%
Solvencia				
Solvencia (Patrimonio/Activos)	0.90	0.90	0.91	0.86

10.5.1 Liquidez

Coeficiente de Liquidez (Activo Corriente/ Pasivo Corriente)

También llamada razón corriente, dado que está expresado por el activo corriente entre el pasivo corriente, básicamente muestra la capacidad que tiene la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo. Durante las gestiones analizadas este ratio registró niveles de 3.70, 8.72, 11.73 y 4.15 veces, a diciembre de 2016, 2017, 2018 y noviembre de 2019, respectivamente.

Prueba Ácida (Activo Corriente - Inventarios) / (Pasivo Corriente)

Este ratio, muestra la capacidad de la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo, excluyendo aquellos activos de no muy fácil liquidación; inventarios. En términos simples, es la capacidad de una empresa de poder cubrir sus obligaciones a corto plazo con su dinero disponible y sus activos más líquidos. Panamerican Investments no tiene inventarios, dadas sus características de sociedad de inversión, por lo cual este ratio no aplica.

10.5.2 Apalancamiento

Razón de Endeudamiento (Total Pasivo/ Total Activo)

La razón de endeudamiento muestra el porcentaje que representa el total de pasivos de la empresa, en relación a los activos totales de la misma. Durante las gestiones analizadas este ratio registró niveles de 0.10, 0.10, 0.09 y 0.14 veces, a diciembre de 2016, 2017, 2018 y noviembre de 2019, respectivamente.

Razón Deuda Capital (Total Pasivo/Total Patrimonio Neto)

La razón deuda capital, indica la relación de todas las obligaciones financieras de la empresa con terceros en relación al total de su patrimonio neto. Durante las gestiones analizadas este ratio registró niveles de 0.11, 0.12, 0.10 y 0.17 veces, a diciembre de 2016, 2017, 2018 y noviembre de 2019, respectivamente.

Activo Patrimonio (Total Activo / Total Patrimonio)

El ratio muestra el porcentaje que representa el patrimonio en comparación del activo total de la empresa. Durante las gestiones analizadas este ratio registró niveles de 1.11, 1.12, 1.10 y 1.17 veces, a diciembre de 2016, 2017, 2018 y noviembre de 2019, respectivamente.

Razón deuda Patrimonio

La razón deuda a patrimonio refleja la relación de todas las obligaciones financieras con terceros de la Sociedad en relación al total de su patrimonio neto. Es decir, el ratio indica si las obligaciones con terceros son mayores o menores que las obligaciones con los accionistas de la Sociedad. Durante las gestiones analizadas este ratio registró niveles de 0.11, 0.12, 0.10 y 0.17 veces, a diciembre de 2016, 2017, 2018 y noviembre de 2019, respectivamente.

Deuda Financiera sobre Patrimonio (Obligaciones Financieras / Patrimonio)

El ratio muestra el porcentaje que representa las deudas financieras de corto y largo plazo respecto al patrimonio de la empresa. Durante las gestiones analizadas este ratio registró niveles de 0.10, 0.10, 0.09 y 0.13, a diciembre de 2016, 2017, 2018 y noviembre de 2019, respectivamente.

Proporción Deuda a Corto Plazo (Total Pasivo Corriente / Total Pasivo)

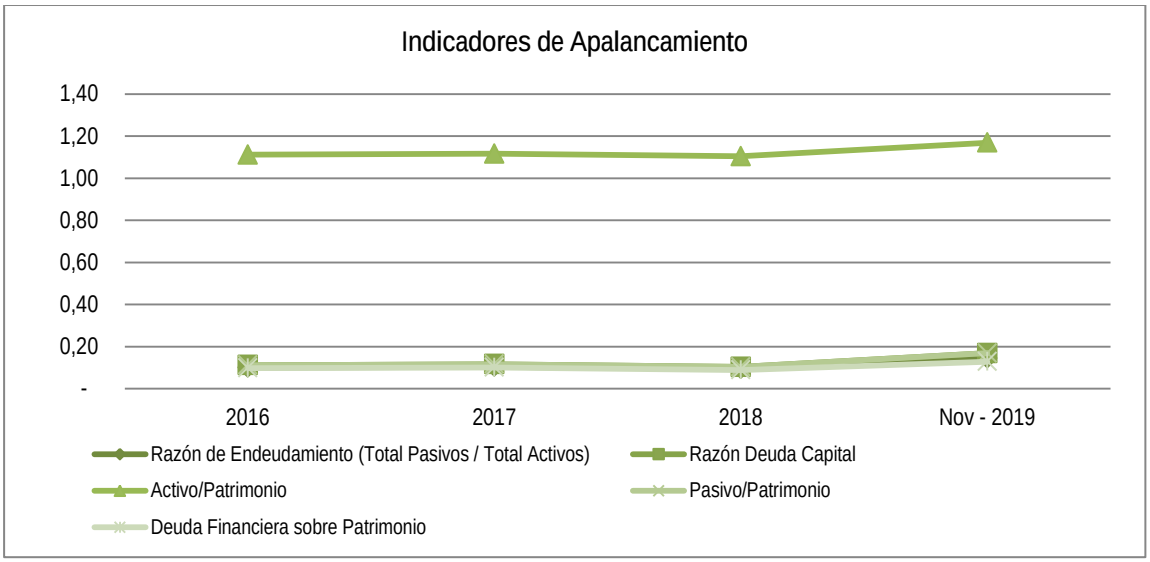
Este ratio muestra el porcentaje que representan los pasivos de corto plazo en relación al total pasivo de la empresa. En todas las gestiones analizadas, el 100% de la deuda tenía un plazo de vencimiento superior a un año.

Proporción Deuda a Largo Plazo (Total Pasivo No Corriente / Total Pasivo)

La proporción deuda a largo plazo indica lo mismo que el anterior ratio (proporción deuda a corto plazo, pero en relación a los pasivos de largo plazo). En todas las gestiones analizadas, el 100% de la deuda tenía un plazo de vencimiento superior a un año.

A continuación, se presentarán de forma gráfica los ratios de apalancamiento anteriormente presentados:

Gráfico Nº 17 Apalancamiento (en veces)



Fuente: Elaboración propia con datos de Panamerican Investments

10.5.3 Eficiencia

Eficiencia Operativa (Costo de Venta + Gastos Administrativos y de Comercialización) / (Total Activo).

La eficiencia operativa, representada por la suma del costo de venta, de los gastos de administración y gastos de comercialización entre el total de los activos, indica básicamente el costo de mantener el activo total de la empresa. En el caso de Panamerican Investments, únicamente se toma en cuenta el Gasto de Administración. Durante las gestiones analizadas este ratio registró niveles de 0.02, 0.03, 0.02 y 0.02 veces, a diciembre de 2016, 2017, 2018 y noviembre de 2019, respectivamente.

Eficiencia Administrativa (Gastos Administrativos / Total Activos)

La presente ratio muestra la relación entre los gastos administrativos y el total de activos de la empresa. Considerando las características de Panamerican Investments, este indicador es idéntico al anterior.

Rotación de Cuentas por Pagar (Costo de ventas / Proveedores)

El indicador de rotación de cuentas por pagar se interpreta como las veces promedio al año en que la Sociedad convirtió sus compras en “Cuentas por Pagar”. Dadas las características de Panamerican Investments, este indicador no aplica.

Rotación de Cuentas por Cobrar (Venta de productos / Exigibles)

Al igual que en la rotación de cuentas por pagar, la rotación de cuentas por cobrar se interpreta como las veces promedio al año que se realizan cobros a los clientes. Dadas las características de Panamerican Investments, este indicador no aplica.

10.5.4 Rentabilidad

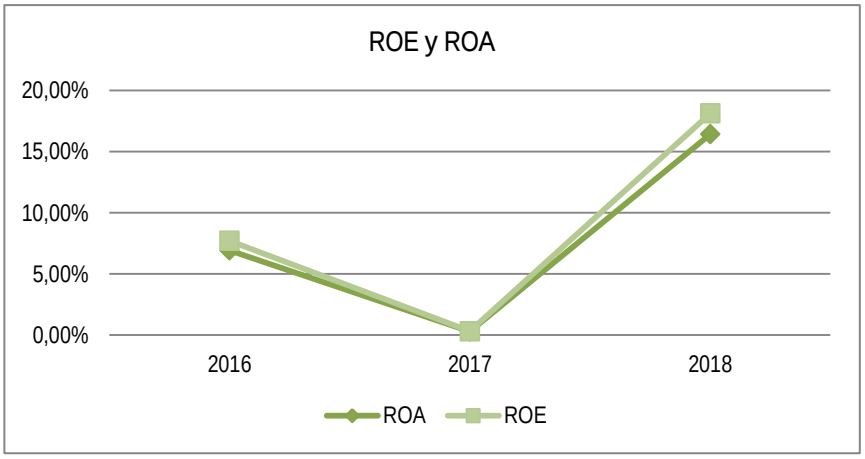
ROE (Retorno sobre Patrimonio) (Utilidad Neta / Patrimonio).

El ROE, corresponde al porcentaje de utilidades o pérdidas que puede tener la empresa, en relación a cada unidad monetaria que se ha invertido en el patrimonio de la misma. Durante las gestiones analizadas este ratio registró niveles de 7.69%, 0.31% y 18.12% a diciembre de 2016, 2017 y 2018, respectivamente.

ROA (Retorno sobre Activos) (Utilidad Neta / Activos)

El ROA, al igual que el ROE representa el porcentaje de utilidades o pérdidas de la empresa, pero, en este caso, en relación a los activos de la misma. Durante las gestiones analizadas este ratio registró niveles de 6.92 %, 0.27% y 16.42%, a diciembre de 2016, 2017 y 2018, respectivamente.

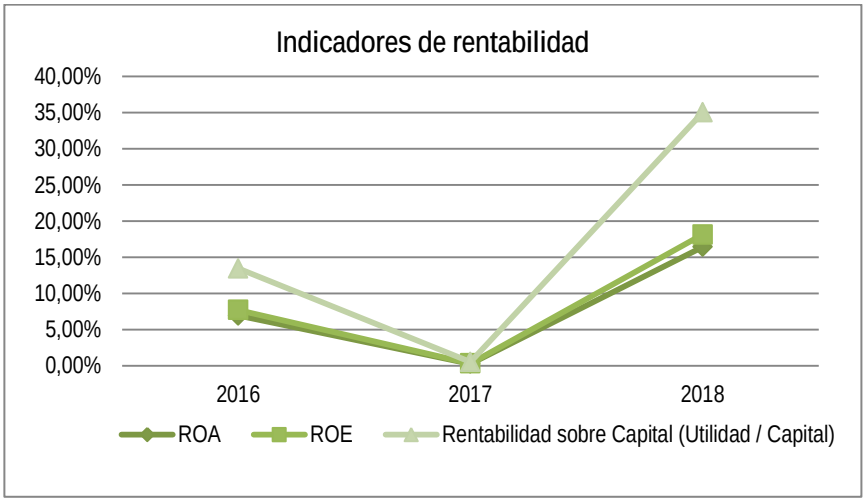
Gráfico Nº 11 ROE y ROA



Fuente: Elaboración propia con datos de Panamerican Investments

A manera de completar el análisis de Rentabilidad, se presenta a continuación la evolución de los resultados obtenidos de las ratios: Rentabilidad sobre patrimonio, rentabilidad sobre capital y la rentabilidad sobre activos en las gestiones finalizadas en diciembre de 2016, 2017 y 2018:

Gráfico Nº 13 Indicadores de Rentabilidad

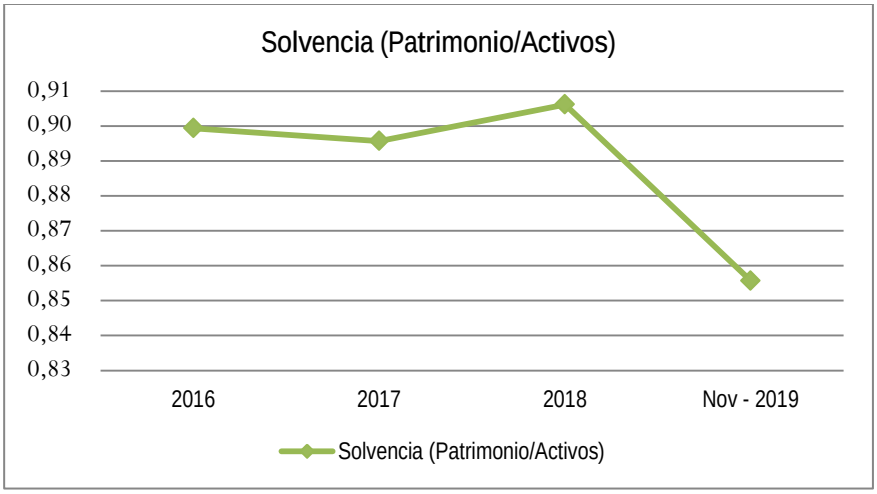


Fuente: Elaboración propia con datos de Panamerican Investments

10.5.5 Solvencia

El indicador de solidez refleja la capacidad de la empresa para endeudarse, dado su respaldo patrimonial. Durante las gestiones analizadas este ratio registró niveles de 0.90, 0.90, 0.91 y 0.86, a diciembre de 2016, 2017, 2018 y noviembre de 2019, respectivamente.

Gráfico Nº 14 Solvencia



Fuente: Elaboración propia con datos de Panamerican Investments

11 CÁLCULO DE COMPROMISOS FINANCIEROS

El cálculo de compromisos financieros ha sido realizado con información financiera histórica proporcionada por Panamerican Investments correspondiente a las gestiones finalizadas a diciembre 2016, diciembre 2017, diciembre 2018 y con corte al 30 de noviembre de 2019.

Cálculo de Compromisos Financieros en USD (no reexp.)	2016	2017	2018	Nov-19
Relación Cobertura de Servicio de Deuda ("RCD"): RCD ≥ 1.1	**1.61**	**0.72**	**52.36**	**18.90**
Dividendos de Inversiones + Disponibilidades	859,194	384,991	1,829,980	812,584
Amortización de Capital e Intereses	533,974	535,431	34,952	42,999
Relación Deuda / Patrimonio ≤ 1.5	**0.10**	**0.10**	**0.09**	**0.13**
Pasivo Financiero	500,000	500,000	501,757	769,063
Patrimonio Neto	5,116,826	4,962,569	5,664,332	5,985,000

11.1.1 Relación Cobertura de Servicio de Deuda ("RCD")

La RCD mayor o igual a 1.1 será calculada de la siguiente manera sobre cifras consignadas en los Estados Financieros:

$$RCD^{*} = \frac{\text{Disponibilidades + Ingresos por dividendos recibidos + Ingresos por venta de Inversiones}}{\text{Amortización de Capital e Intereses}}$$

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

Donde:

Disponibilidades = el monto correspondiente a la suma de los recursos mantenidos en caja y bancos al inicio del período de los doce meses anteriores a la fecha de cálculo.

Ingresos por dividendos recibidos= el monto correspondiente a la suma de los dividendos y otros ingresos líquidos provenientes de las inversiones de Panamerican Investments en sus filiales y otras inversiones a largo plazo.

Ingresos por venta de Inversiones= el monto correspondiente a la suma de los ingresos recibidos por venta de inversiones de Panamerican Investments en sus filiales y por venta de otras inversiones en títulos valores o participaciones societarias minoritarias, en Bolivia o en el extranjero.

Amortizaciones de Capital = Amortizaciones o pagos del capital de toda la deuda financiera a pagarse durante el período.

Intereses = Intereses a pagarse durante el Periodo.

11.1.2 Relación de Endeudamiento o Relación Deuda / Patrimonio ("RDP")

La RDP menor o igual a uno punto dos (1.5). La RDP será calculada de la siguiente manera:

$$RDP = \frac{\text{Pasivo Financiero}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Dónde:

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 presente Programa de Emisiones y bajo cualquier otro contrato de endeudamiento que genera intereses, incluyendo deudas bancarias y financieras;
- 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 y que surge de los estados financieros de la Empresa.

12 RESPONSABLES DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

Los responsables de la elaboración de la información financiera de las gestiones analizadas son:

- Pablo Trigosso Venario – Apoderado General de Panamerican Investments S.A.
- Hebe Noya Barrera – Contador General

No se ha producido renuncia o destitución del principal funcionario contable en el periodo de análisis.

La Auditoría Externa de las gestiones 2016, 2017 fue realizada por PriceWaterhouseCoopers y el 2018 por BDO Auditores y Consultores S.R.L., cuya contratación fue aprobada por los Accionistas.

Los Estados Financieros correspondientes al 30 de noviembre de 2019 cuentan con informe de auditoría interna, realizado por la Lic. Patricia A. Valdivia Téllez, Auditor Financiero, con Registro Profesional CAULP 4705 CAUB 12240.

Los Estados Financieros de las gestiones mencionadas anteriormente, no presentan ninguna salvedad.

ANEXO I

PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

Bolivia

Panamerican Investments S.A.

Informe de Calificación de Riesgo

Enero, 2020

Nueva Emisión, Válido Exclusivamente para el Prospecto Adjunto

Tipo de Calificación	Calificación(es) en escala nacional boliviana		
	AESA RATINGS	ASFI	Perspectiva
Bonos PISA I - Emisión 1	A	A2	Estable
Bonos PISA I - Emisión 2	A	A2	Estable

Resumen de Información Financiera

(BOB miles)	nov-2019	nov-2018
Ventas	3.704	933
EBITDA	3.018	233
Margen EBITDA	81,5%	25,0%
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	4.107	47
Flujo de Fondos Libre (FFL)	2.831	-4.477
Disponible	2.801	202
Deuda Total Ajustada	5.711	3.632
Deuda Total Ajustada / EBITDAR (x)*	0,9	14,3
Deuda Total Ajustada / FGO (x)*	0,8	12,8
EBITDA / Intereses (x)*	19,0	1,1

*UDM: Últimos doce meses, gestión actual; x: veces; Fuente: AESA RATINGS con información del emisor.

La calificación de Panamerican Investments S.A. (PISA) refleja la calidad crediticia de su portafolio de inversiones, dependiente del desempeño esperado del flujo de dividendos recibidos. También se toma en cuenta la reducida diversificación de ingresos por las inversiones de portafolio, y la expectativa de una relación de deuda a valor del portafolio de inversiones (Loan To Value) en un nivel relativamente elevado. Se considera la estrategia de crecimiento agresivo, principalmente enfocado en el sector de gestión de activos a nivel internacional.

Factores Clave de la(s) Calificación(es)

Razonable perfil crediticio de inversiones: El portafolio de inversiones de PISA está compuesto por compañías en los sectores de servicios financieros y de energías renovables. En las últimas 5 gestiones los ingresos de flujo por dividendos han provenido principalmente de Panamerican Securities y en menor grado de BIM Asset Management, ambas subsidiarias pertenecientes al sector de servicios financieros y con buena calidad crediticia. PISA obtiene el ingreso de su flujo operativo principalmente de los dividendos de sus subsidiarias, no existiendo flujo operativo por la prestación de otro tipo de servicios a las subsidiarias. PISA presenta participación controladora en otras empresas de los sectores de servicios financieros, tecnología y energía renovable, sin embargo, no se cuenta con una evaluación de la calidad crediticia de estas empresas.

Limitada diversificación en proceso de desarrollo: Si bien se plantea una mayor diversificación de los ingresos de flujo operativo, se considera que en el corto plazo el perfil crediticio seguirá presentando una concentración en la calidad crediticia de las inversiones en Panamerican Securities y en BIM Asset Management. En el mediano plazo y dada la expectativa de crecimiento de los ingresos por la subsidiaria de energía renovable, la calidad crediticia de esta subsidiaria cobraría mayor relevancia para el perfil crediticio de PISA, por lo que podría ser necesaria su evaluación para determinar el impacto en la calificación de PISA.

Trayectoria variable del flujo de dividendos recibidos: En las últimas 5 gestiones los dividendos suministrados por Panamerican Securities han presentado una trayectoria con una razonable estabilidad, que se espera muestre un crecimiento orgánico en el futuro. Por su parte BIM Asset Management presenta una tendencia creciente en el flujo de dividendos suministrados, mientras que las otras subsidiarias no presentan una previsibilidad en este sentido. En el futuro PISA espera contar con un crecimiento importante de los dividendos por parte de BIM Asset Management, principalmente a partir del crecimiento en la administración de fondos de deuda orientado a microfinanzas en la región latinoamericana, por otro lado, se espera que la subsidiaria de energía renovable pueda iniciar el servicio de dividendos a partir de la gestión 2023.

Significativo aumento del endeudamiento: A nov-19 PISA presenta una relación de Deuda a Flujo Generado por las Operaciones (FGO) de 0,8 mientras que la cobertura del FGO los gastos financieros se sitúa en 22,0x. A partir de la capacidad actual de generación de recursos a través de dividendos de sus subsidiarias, y considerando la emisión de valores por USD 3 millones, se espera que el endeudamiento de PISA crezca de manera significativa. La recuperación de las métricas crediticias en el mediano plazo estará en función del crecimiento de negocio y del servicio de dividendos que se espera de BIM Asset Management.

Loan to Value (LTV) se elevará moderadamente: Al cierre de nov-19, PISA reporta un portafolio de inversión de BOB 41,7 millones, así, la relación de deuda financiera a valor de portafolio se mantuvo en alrededor de 13,7%, nivel que AESA RATINGS considera como razonable. A partir de la emisión de valores se espera que la relación LTV sea relativamente elevada dada la baja liquidez del portafolio y la estrategia de inversiones de PISA.

Liquidez adecuada puede llegar a ser ajustada: A nov-19 el 6,3% de la deuda financiera se encuentra en el corto plazo, y PISA presenta un Flujo de Fondos Libre de BOB 2,8 millones luego de la adquisición de inversiones y el reparto de dividendos. Dada la característica estacional que pueden llegar a tener los dividendos recibidos y ante la contingencia de un evento de liquidez, el perfil crediticio de la empresa podría beneficiarse de un soporte de liquidez a través de la disponibilidad en líneas de crédito, que la empresa reporta no tener al momento. La emisión de valores propuesta permitiría a la empresa realizar el recambio de pasivos financieros.

Subordinación Estructural de Deuda Financiera: AESA RATINGS considera que la deuda financiera de PISA presenta una subordinación estructural con respecto a la deuda financiera de sus subsidiarias, dado que los dividendos recibidos, que representan la principal fuente recurrente del flujo de caja operativo (FCO) de la empresa, solo se reciben, una vez que las subsidiarias satisfacen las obligaciones que tienen previstas en sus hojas de balance.

Sensibilidad de la(s) Calificación(es)

Factores futuros que podrían llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción positiva de calificación

- Mejora de la calidad crediticia de las principales subsidiarias generadoras de dividendos.

Factores futuros que podrían llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción negativa de calificación

- Disminución en el volumen de los dividendos servidos por las subsidiarias.
- De no darse la desinversión programada en 2022 en Locfund Next por USD 1 millón, el flujo de caja se vería afectado. Ante una evento de contingencia de liquidez, la inexistencia de mecanismos de soporte de liquidez podría también reflejarse en la calificación.
- Debilitamiento de la calidad crediticia de una o más de las principales subsidiarias generadoras de dividendos.

Liquidez y Estructura de Deuda

Al cierre de nov-19, PISA presenta deuda financiera por BOB 5,7 millones, que corresponde en su integridad a emisiones no públicas de pagarés en moneda extranjera con vencimiento en las gestiones 2020 y 2021. A nov-19 el 94% de la deuda financiera se encuentra en el largo y las disponibilidades permiten cubrir en más del 100% la deuda financiera de corto plazo. PISA no reporta disponibilidad en líneas de crédito a pesar de que su perfil crediticio puede llegar a resultar estacional en función de los ingresos por dividendos recibidos de las subsidiarias. La emisión de valores propuesta tiene dentro de su objetivos el recambio de la deuda financiera actual.

Las emisiones de bonos contemplan en las proyecciones el ingreso de USD 1 millón en el año 2022, producto de la desinversión programada en la participación del fondo de inversión internacional Locfund Next, recursos que se han programado para la amortización programada a capital de los bonos.

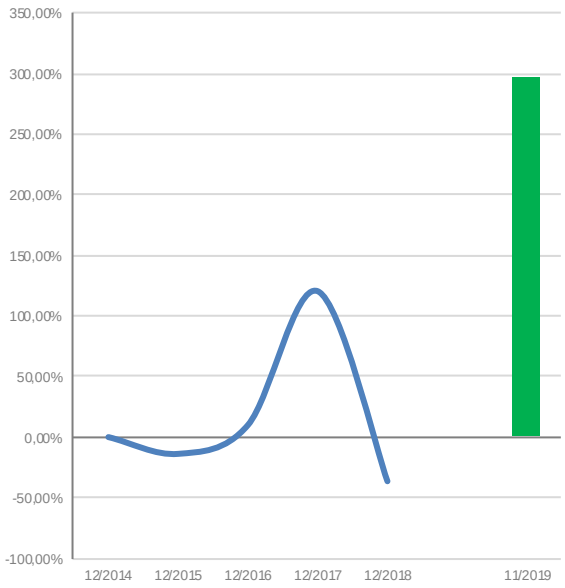
Vencimientos de Deuda y Liquidez

Vencimiento de Deuda (Capital)	**(BOB miles)**
dic-19	0
dic-20	2.088
dic-21	3.480
dic-22	0
dic-23+	0
FCO	5.555
Caja	2.801
Análisis de Liquidez	**(BOB miles)**
Efectivo disponible	971
Líneas de crédito bancarias comprometidas	0
Líneas de crédito bancarias no dispuestas	0
Liquidez total	2.801
Flujo de Fondos Libre estimado a cierre de gestión*	4.569
Deuda de corto plazo	358
Puntaje de liquidez (veces)	20,6

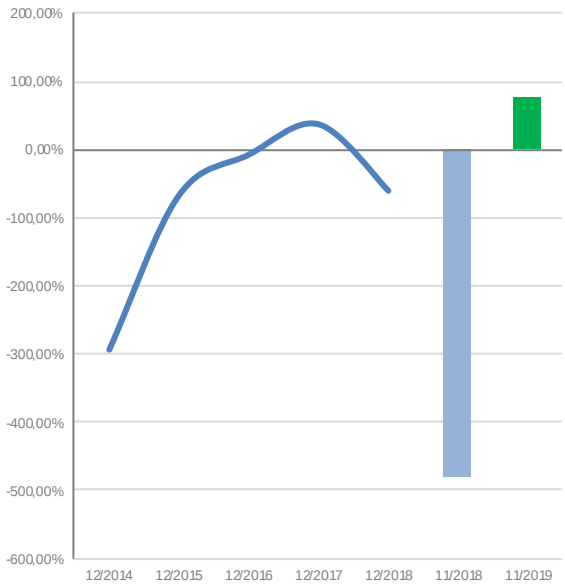
*UDM: Últimos doce meses. Fuente: AESA RATINGS con información del emisor

Tendencias

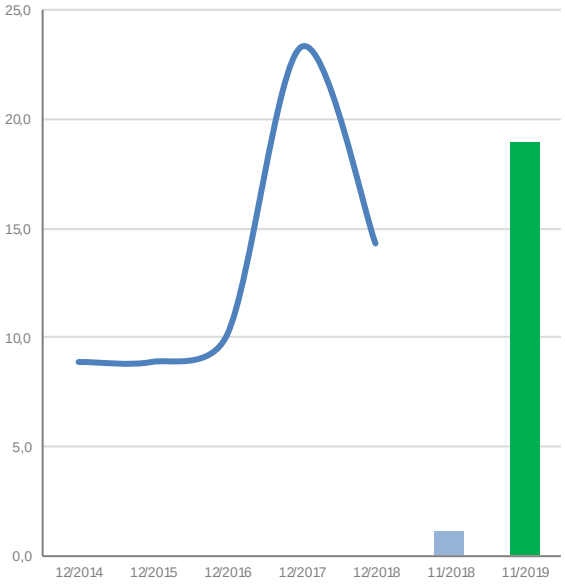
Variación de los ingresos



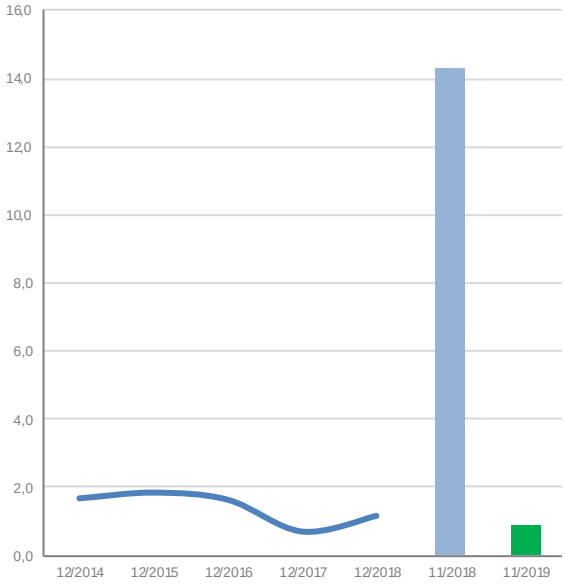
Margen FFL



EBITDAR / Intereses Financieros + Alquileres



Deuda / EBITDAR



Fuente: AESA RATINGS con información del emisor.

Características de los Instrumentos

Programa de Emisiones de Bonos PISA I

Denominación	Bonos PISA I
Monto del programa	USD 3.000.000
Plazo máximo del programa	1.080 días calendario
Moneda de las emisiones	USD o BOB
Tipo de valor	Bonos obligacionales y redimibles a plazo fijo
Forma de circulación	A la orden
Tipo de interés	Nominal, anual y fijo
Precio de colocación	Mínimamente a la par del valor nominal
Reajustabilidad	Las Emisiones que componen el Programa de Emisiones y el empréstito resultante no serán reajustables.
Convertibilidad	Los Bonos objeto del Programa de Emisiones, no serán convertibles en acciones.
Uso de los fondos	Los recursos monetarios obtenidos de la colocación de los Bonos serán destinados a la ejecución de todas o cualquiera de las siguientes actividades: Recambio de pasivos financieros; capital de inversión según el objeto de la empresa y una combinación de las anteriores.
Garantía	Las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones estarán respaldadas por una Garantía Quirografaria.

Resguardos o compromisos: Los principales resguardos o compromisos de las emisiones de bonos que formen parte del Programa de Emisiones se pueden apreciar en la siguiente tabla:

Resguardo	Se observa
Límite de Endeudamiento	Sí
Cobertura de Servicio de Deuda	Sí
Relación Corriente mínima	No
Resguardo ante transferencia de activos esenciales	Si
Resguardo ante fusiones	Sí
Resguardo ante nueva deuda	Sí
Participación mínima de los socios	No
Resguardo para Pago de Dividendos	Si
Mantener activos Libres de Gravamen	No
Seguros por Activos operacionales	No
Entrega de Información	Sí

Límites de compromisos financieros:

Índice	Actual nov-19	Límite
Cobertura de servicio de deuda	18,90x	> 1,10x
Endeudamiento	0,13x	≤ 1,50x

Fuente: Información proporcionada por el emisor

Rescate anticipado: La Sociedad posee el derecho de rescatar anticipadamente los bonos, parcial o totalmente. Conforme a lo indicado en el Prospecto Marco, se podrán determinar la redención anticipada de los Bonos, la cantidad de Bonos a ser redimidos y el procedimiento de redención elegido. La Sociedad podrá proceder al rescate anticipado bajo cualquiera de los siguientes procedimientos: (a) Redención anticipada mediante sorteo; o (b) Redención mediante compra en mercado secundario.

Bonos PISA I – Emisión 1

La primera emisión dentro del Programa de Emisiones se denomina Bonos PISA I – Emisión 1 y es en moneda nacional por un monto de BOB 10.440.000.

Uso de los fondos	Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Bonos PISA I – Emisión 1 podrán tener como destino el recambio de pasivos, así como el capital de inversiones.
Series	La serie única se compone de 10.440 valores por un valor nominal de BOB 1.000 cada uno y con un plazo de 2.160 días. Los intereses de la serie única serán cancelados en cupones cada 180 días calendario. Los intereses se devengan a partir de la fecha de emisión. La serie única realiza amortizaciones de capital por el 8,33% de su valor a partir del cupón 1 hasta el cupón 12. (Información sujeta a confirmación de condiciones finales de emisión).
Tasa de interés	La(s) serie(s) devenga(n) un interés nominal anual fijo de 6,15% (Información sujeta a confirmación de condiciones finales)
Resguardos o compromisos	De acuerdo con las características del Programa
Garantías	Quirografaria
Rescate anticipado	La Sociedad posee el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos PISA I – Emisión 1, parcial o totalmente. La Sociedad podrá proceder al rescate anticipado bajo cualquiera de los siguientes procedimientos: (a) Redención anticipada mediante sorteo; o (b) Redención mediante compra en mercado secundario La redención podrá efectuarse mediante sorteo, de acuerdo a lo establecido en los Artículos 662 al 667 del Código de Comercio, en lo aplicable. 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 el ii. Monto de Capital + Intereses + Compensación por rescate anticipado. El Precio a Tasa de Valoración corresponde al Precio del Bono (de acuerdo a 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 al correspondiente código de valoración de 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. La Compensación por rescate anticipado será calculada sobre una base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanente de la Emisión correspondiente, con sujeción a lo siguiente:

Plazo de vida remanente de la Emisión (en días)	Porcentaje de Compensación sobre el saldo a capital a ser redimido
1 – 360	0,00%
361 – 720	0,50%
721 – 1.080	0,75%
1.081 – 1.440	1,00%
1.441 – 1.800	1,25%
1.801 – 2.160	1,50%

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.

Bonos PISA I – Emisión 2

La segunda emisión dentro del Programa de Emisiones se denomina Bonos PISA I – Emisión 2 y es en dólares americanos por un monto de USD 1,5 millones.

Uso de los fondos	Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Bonos PISA I – Emisión 2 podrán tener como destino capital de inversiones.
Series	La serie única se compone de 15.000 valores por un valor nominal de BOB 100 cada uno y con un plazo de 2.880 días. Los intereses de la serie única serán cancelados en cupones cada 180 días calendario. Los intereses se devengan a partir de la fecha de emisión. La serie única realiza amortizaciones de capital por el 50% del capital en el cupón 6, y por 5% del capital en los cupones 7 a 16. (Información sujeta a confirmación de condiciones finales).
Tasa de interés	La(s) serie(s) devenga(n) un interés nominal anual fijo de 4,25% (Información sujeta a confirmación de condiciones finales)
Resguardos o compromisos	De acuerdo con las características del Programa
Garantías	Quirografaria
Rescate anticipado	La Sociedad posee el derecho de rescatar anticipadamente los Bonos PISA I – Emisión 2, parcial o totalmente. La Sociedad podrá proceder al rescate anticipado bajo cualquiera de los siguientes procedimientos: (a) Redención anticipada mediante sorteo; o (b) Redención mediante compra en mercado secundario La redención podrá efectuarse mediante sorteo, de acuerdo a lo establecido en los Artículos 662 al 667 del Código de Comercio, en lo aplicable. Una vez sorteados los Bonos a redimir el emisor pagará al inversionista el Precio de rescate que resulte mayor entre las siguientes opciones: iii. Precio a Tasa de Valoración; y el iv. Monto de Capital + Intereses + Compensación por rescate anticipado. El Precio a Tasa de Valoración corresponde al Precio del Bono (de acuerdo a 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 al correspondiente código de valoración de 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. La Compensación por rescate anticipado será calculada sobre una base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanente de la Emisión correspondiente, con sujeción a lo siguiente:

Plazo de vida remanente de la Emisión (en días)	Porcentaje de Compensación sobre el saldo a capital a ser redimido
1 – 360	0,00%
361 – 720	0,50%
721 – 1.080	0,75%
1.081 – 1.440	1,00%
1.441 – 1.800	1,25%
1.801 – 2.160	1,50%
2.161 o mayor	2,00%

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.

Panamerican Investments S.A.

(miles de BOB ajustados por la UFV)

	dic-2014	dic-2015	dic-2016	dic-2017	dic-2018	nov-2018	nov-2019
Resumen del Estado de Resultados							
Ingresos Operativos	3.357	2.892	3.180	7.012	4.453	933	3.704
Variación de Ingresos Operativos	n.a.	-13,8%	9,9%	120,5%	-36,5%	n.a.	297,2%
EBITDA Operativo	2.589	2.282	2.548	5.975	3.525	233	3.018
Margen EBITDA (%)	77,1%	78,9%	80,1%	85,2%	79,1%	25,0%	81,5%
EBITDAR Operativo	2.589	2.282	2.548	5.975	3.525	233	3.018
Margen EBITDAR (%)	77,1%	78,9%	80,1%	85,2%	79,1%	25,0%	81,5%
EBIT Operativo	2.555	2.201	2.430	5.867	3.442	157	2.942
Margen EBIT (%)	76,1%	76,1%	76,4%	83,7%	77,3%	16,8%	79,4%
Gasto por Intereses Financieros Brutos	293	258	253	256	247	213	299
Resultado Antes de Impuestos	5.672	7.688	6.113	7.111	11.702	8.941	5.752
Resultado Neto	5.672	7.688	6.113	7.111	11.702	8.941	5.752
Resumen del Balance							
Disponible	3.756	1.981	1.158	4.347	3.878	202	2.801
Inventarios	0	0	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	4.378	4.254	4.198	4.109	4.100	3.632	5.711
Deuda Neta	622	2.273	3.040	0	222	3.429	2.909
Resumen del Flujo de Caja							
EBITDA	2.589	2.282	2.548	5.975	3.525	233	3.018
Intereses	-293	-258	-253	-256	-247	-213	-299
Costo Financiero Implícito	6,7%	6,0%	6,0%	6,2%	6,0%	6,0%	6,8%
Componente en Efectivo de Impuestos	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Asociados a Intereses No Controlados	0	0	0	0	0	0	0
Otros Conceptos antes del Flujo Generado por las Operaciones	-1.842	-1.012	-640	-296	-342	28	1.388
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	454	1.012	1.655	5.423	2.936	47	4.107
Margen del FGO	13,5%	35,0%	52,1%	77,3%	65,9%	5,1%	110,9%
Variación del Capital de Trabajo	-1.226	-30	883	-693	-3.022	-1.875	1.448
Flujo de Caja Operativo (FCO)	-772	983	2.538	4.729	-87	-1.827	5.555
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital (CAPEX)	-31	-283	348	108	0	-4	-4
Intensidad de Capital (CAPEX / Ventas)	0,9%	9,8%	-10,9%	-1,5%	0,0%	0,4%	0,1%
Dividendos Comunes	-2.676	-2.622	-2.787	-2.707	-2.643	-2.646	-2.720
Adquisiciones/Desinversiones Netas	-6.391	-47	-375	375	-10	-0	-0
Inversión de Capital, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes de Flujo de Fondos Libre (FFL)	-9.098	-2.952	-2.815	-2.223	-2.653	-2.650	-2.724
FFL después de Adquisiciones y Desinversiones	-9.870	-1.969	-276	2.506	-2.739	-4.477	2.831
Margen de FFL	-294,0%	-68,1%	-8,7%	35,7%	-61,5%	-480,1%	76,4%
Otros Flujos por Conceptos de Inversión y Financiamiento	0	3.306	3.690	7.178	6.318	1.273	-4.299
Variación Neta de Deuda	-240	-164	-131	-107	-73	94	1.860
Variación Neta de Capital	3.986	0	0	0	0	0	0
Variación Total de Caja	-6.124	1.173	3.283	9.576	3.506	-3.111	393
Cobertura (x)							
FGO / Intereses Financieros Brutos	2,5	4,9	7,5	22,1	12,9	1,2	22,0
FGO / Cargos Fijos	2,5	4,9	7,5	22,1	12,9	1,2	22,0
EBITDAR / (Intereses Financieros + Alquileres)	8,8	8,8	10,1	23,3	14,3	1,1	19,0
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	8,8	8,8	10,1	23,3	14,3	1,1	19,0
Endeudamiento (x)							
Deuda Total Ajustada / EBITDAR	1,7	1,9	1,6	0,7	1,2	14,3	0,9
Deuda Total Ajustada Neta / EBITDAR	0,2	1,0	1,2	-0,0	0,1	13,5	0,5
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable a Patrimonio / EBITDA	1,7	1,9	1,6	0,7	1,2	14,3	0,9
Deuda Total Ajustada / FGO	5,9	3,3	2,2	0,7	1,3	12,8	0,8
Deuda Total Ajustada Neta / FGO	0,8	1,8	1,6	0,0	0,1	12,1	0,4

Vencimientos de Deuda (Amortización de Capital)

Año	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23+
	0	2.088	3.480	0	0

Fuente: AESA RATINGS con información del emisor. Como parte del análisis, AESA RATINGS puede realizar ajustes a los E.E.F.F. propocionados por el emisor.

Análisis

José Pablo Rocha Argandoña
Director de Análisis
+591 (2) 2774470
josepablo.rocha@aesa-ratings.bo

Oscar Díaz Quevedo
Director de Análisis
+591 (2) 2774470
oscar.diaz@aesa-ratings.bo

Jaime Martínez Mariaca
Director General de Calificación
+591 (2) 2774470
jaime.martinez@aesa-ratings.bo

Anexo: Información de la Calificación

La(s) calificación(es) y su(s) perspectiva(s) se fundamentan en los factores clave de la calificación, descritos en el presente informe. La(s) calificación(es) de riesgo se realiza(n) en escala nacional boliviana.

1. Información Empleada en el Proceso de Calificación

El proceso de calificación utilizó, entre otra, la siguiente información:

a) Estados financieros auditados al cierre de diciembre de 2018 y anteriores
b) Estados financieros al cierre de noviembre de 2019
c) Requerimiento de información enviado en enero de 2020
d) Reunión(es) con la institución (septiembre de 2019)
e) Contactos constantes con ejecutivos relacionados al emisor
f) Normativa y legislación inherente al emisor
g) Información sectorial propia de las actividades del emisor

2. Descripción General de los Análisis

Análisis para Valores Representativos de Deuda

La calificación de valores representativos de deuda está constituida por dos etapas: el análisis previo y los procedimientos normales de calificación. En forma previa a la aplicación de los procedimientos normales de calificación, se verifica si el emisor presenta información representativa y suficiente, según los patrones de calificación. Una vez verificada dicha información se aplican los procedimientos normales de calificación. En su defecto, se asignará automáticamente una calificación en Categoría E.

Los procedimientos normales de calificación contemplan tres etapas: (i) la calificación preliminar, que tiene por objeto estimar la capacidad de pago del emisor; (ii) el análisis de las características del instrumento; y (iii) la calificación final del instrumento, que combina la calificación preliminar con el resultado del análisis de las características del instrumento.

Para la calificación preliminar, se consideran, entre otros, los siguientes aspectos:

- Características del sector al que pertenece el emisor
- Posición del emisor en el sector
- Indicadores de la situación financiera del emisor
- Características de la administración y propiedad del emisor

Adicionalmente, en el caso que el emisor desarrolle un proyecto que influya significativamente en los resultados de la sociedad, se considerarán, entre otros, los siguientes aspectos:

- racionalidad del producto o servicio
- seguros y garantías del proyecto
- experiencia y motivación de los patrocinadores del proyecto
- experiencia y capacidad financiera de los contratistas

Finalmente, para efectos de evaluar las características del instrumento, se consideran los resguardos y garantías del mismo.

Análisis para Acciones

La calificación de acciones contempla la evaluación de la calidad crediticia del emisor, así como la evaluación de la liquidez de la acción, en diferentes etapas de análisis, las cuales en su conjunto determinan la calificación final de las acciones. La metodología incluye un análisis cualitativo y cuantitativo, tanto de la institución como de las características particulares de las acciones. Las distintas variables consideradas son las siguientes:

- Tamaño
- Historia
- Variabilidad de los precios
- Predictibilidad de los resultados
- Situación financiera del emisor
- Indicadores de mercado

- Riesgo del negocio
- Administración, estrategia competitiva, planes de inversión y desarrollo
- Propiedad accionaria

3. Calificación de Riesgo en Escala Nacional

Emisor: Panamerican Investments S.A.	**Calificación de Riesgo**		**Perspectiva (*)**
	AESA RATINGS	**ASFI**	
Programa de Emisiones de Bonos PISA I Emisión 1 por BOB 10.440.000 Serie Única	A	A2	Estable
Programa de Emisiones de Bonos PISA I Emisión 2 por USD 1.500.000 Serie Única	A	A2	Estable
Fecha del Comité de Calificación: 17 de enero de 2020			

Descripción de las Calificaciones

Valores Representativos de Deuda de Largo Plazo		
AESA RATINGS	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.
ASFI	A2	

Nota: Estas categorías y nomenclaturas de Calificaciones Nacionales corresponden a las definiciones incluidas en el Artículo 43 de la Resolución ASFI/No.033/2010 del 15 de enero de 2010. Para su asignación, AESA RATINGS ha considerado que el Estado Boliviano tiene la máxima calificación, AAA, a partir de la cual se otorgan las restantes calificaciones, las que reflejan un grado de riesgo relativo dentro del país. Los numerales 1, 2 y 3 (categorías ASFI) y los signos "+", "sin signo" y "–" (categorías AESA RATINGS) indican que la calificación se encuentra en el nivel más alto, en el nivel medio o en el nivel más bajo, respectivamente, de la categoría de calificación asignada. Estos numerales y signos no se agregan a la Categoría AAA ni a las categorías bajo CCC ni a las de corto plazo, excepto F1.

(*) Perspectiva

La Perspectiva indica la dirección que probablemente tomará la calificación en el corto plazo, la que puede ser positiva, negativa o estable. La Perspectiva positiva o negativa se utilizará en aquellos casos en que se presenten cambios en la institución y/o el sector y/o la economía que podrían afectar la calificación en el corto plazo. En el caso que existan los cambios antes señalados y no se pueda identificar una Perspectiva, ésta se definirá como 'en desarrollo'. Una Perspectiva positiva, negativa o en desarrollo no implica que un cambio de calificación es inevitable. De igual manera, una calificación con Perspectiva estable puede subir o bajar antes que la Perspectiva cambie a 'positiva' o 'negativa', si las circunstancias así lo justifican.

TODAS LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS DE AESA RATINGS ESTAN DISPONIBLES EN HTTP://WWW.AESA-RATINGS.BO LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN EL MISMO SITIO WEB AL IGUAL QUE LAS METODOLOGÍAS. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE AESA RATINGS Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN, CUMPLIMIENTO Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN ESTE SITIO BAJO CÓDIGO DE CONDUCTA.

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, AESA RATINGS se basa en información factual que recibe de los emisores y de otras fuentes que AESA RATINGS considera creíbles. AESA RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que AESA RATINGS lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de AESA RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que AESA RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a AESA RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, AESA RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de AESA RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que AESA RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de AESA RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. AESA RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de AESA RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de AESA RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de AESA RATINGS no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de AESA RATINGS. AESA RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación con los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de AESA RATINGS no constituye el consentimiento de AESA RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente.

Esta Metodología o Informe está basado en información provista por Fitch®, sin embargo, su uso y aplicación es de exclusiva responsabilidad de AESA RATINGS. Fitch® y Fitch Ratings® son marcas registradas de Fitch Ratings o sus afiliadas.

ANEXO II

PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

Bolivia

PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES
ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

CONTENIDO

			Páginas
PARTE I	ESTADOS FINANCIEROS		
	1.1	Informe de los auditores independientes	1 - 2
		Anexo I	3
	1.2	Balance general	4
	1.3	Estado de ganancias y pérdidas	5
	1.4	Estado de evolución del patrimonio neto	6
	1.5	Estado de flujos de efectivo	7
	1.6	Notas a los estados financieros	8 - 20

ABREVIATURAS UTILIZADAS EN ESTE INFORME

Bs	Bolivianos
US$	Dólares Estadounidenses
UFV	Unidad de Fomento a la Vivienda
IUE	Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas

BDO

San Miguel, Bloque J-37
Calle Jaime Mendoza Nº 1083
Edif. Torre Covas, Piso 6
Casilla 1999 – La Paz, Bolivia
Teléfono: +591 2 2917424

Barrio Urbarí, entre 2º y 3er. Anillo
Calle Aguairenda Nº 21 entre
Chiturí y Av. Barrientos
Santa Cruz de la Sierra, Bolivia
Teléfono: +591 77604713
www.bdobolivia.com

1.1 INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores
Accionistas y Directores de
Panamerican Investments S.A.
La Paz - Bolivia

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de **Panamerican Investments S.A.**, que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2018, el estado de ganancias y pérdidas, el estado de evolución del patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de **Panamerican Investments S.A.** al 31 de diciembre de 2018, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con Normas de Auditoria Generalmente Aceptadas en Bolivia. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes de **Panamerican Investments S.A.** de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores junto con los requerimientos de ética que son aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en Bolivia y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Párrafo de énfasis - Estados financieros preparados por la Sociedad como ente independiente

Según se describe en la Nota 2.2 a los estados financieros, los mismos han sido preparados para dar cumplimento a disposiciones legales a las que está sujeta la Sociedad como ente independiente (presentación ante Fundación para el Desarrollo Empresarial "FUNDEMPRESA" y Servicio de Impuestos Nacionales y, por lo tanto, no incluyen la consolidación de estados financieros de sus empresas subsidiarias, inversiones que se encuentran valuadas a su valor patrimonial proporcional.

Otra cuestión

Los estados financieros de **Panamerican Investments S.A.** correspondientes al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017 fueron auditados por otro auditor que expresó una opinión no modificada (favorable) sobre dichos estados financieros el 24 de abril de 2018.

BDO Auditores y Consultores S.R.L., una sociedad boliviana de responsabilidad limitada, es miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas. BDO es el nombre comercial de la red BDO y de cada una de las empresas asociadas a BDO.

BDO

Responsabilidades de la administración y de los responsables del gobierno de la Sociedad en relación con los estados financieros

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de conformidad con Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia, y del control interno que la administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

Los responsables del gobierno de la entidad son responsables de la supervisión de proceso de información financiera de la Sociedad.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia, siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

En el Anexo I de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de los estados financieros. Esta descripción que se encuentra en la página 3 es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

BDO AUDITORES Y CO LTORES S.R.L.

Lic. Marcelo Berthin Heredia
Socio
MAT. PROF. N° CAUB - 18015

La Paz, Bolivia
Abril 10, 2019

ANEXO I DE NUESTRO INFORME DE AUDITORÍA

Como parte de una auditoría de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función a las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.

- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.

- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la administración, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no la incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la entidad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que la entidad deje de ser una empresa en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

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

También proporcionamos a los responsables del gobierno y/o administración de la entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y les comunicamos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

1.2 BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

	Nota	2018 Bs	2017 (Reexpresado) Bs
ACTIVO			
Activo corriente			
Disponibilidades	4	2.408.728	3.337.373
Cuentas por cobrar	5	4.510.763	1.499.032
Total del activo corriente		6.919.491	4.836.405
Activo no corriente			
Inversiones permanentes	6	36.435.706	34.420.058
Activo fijo, neto	8	107.473	169.970
Activo intangible, neto	9	6.559	15.705
Otros activos	10	36.736	46.848
Total del activo no corriente		36.586.474	34.652.581
Total del activo		43.505.965	39.488.986
PASIVO Y PATRIMONIO			
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar	11	589.986	554.773
Total del pasivo corriente		589.986	554.773
Pasivo no corriente			
Préstamos comerciales	12	3.492.228	3.563.728
Total del pasivo no corriente		3.492.228	3.563.728
Total del pasivo		4.082.214	4.118.501
Patrimonio			
Capital pagado	13	20.400.000	20.400.000
Prima de emisión		1.200.000	1.200.000
Ajuste de capital	16	7.655.537	7.655.537
Reserva legal	14	932.198	926.930
Reserva por conversión de moneda extranjera	15	(1.318.989)	(885.678)
Ajuste de reservas patrimoniales	16	667.428	668.581
Resultados acumulados		9.887.577	5.405.115
Total del patrimonio		39.423.751	35.370.485
Total del pasivo y patrimonio		43.505.965	39.488.986
Cuentas de orden	17	19.854.165	8.825.303

Las notas 1 a 25 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Hebe Noya
Contadora

Pablo Trigosso
Apoderado General

PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

1.3 ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

	Nota	2018 Bs	2017 (Reexpresado) Bs
INGRESOS			
Ingresos operativos		-	65.558
Ingresos (egresos) netos por valuación en empresas relacionadas	7	8.672.097	1.715.689
Ingresos (egresos) netos por venta acciones en empresas relacionadas		(219.241)	-
Ingresos por dividendos recibidos		3.887	10.607
Ingresos financieros		26.448	120.064
Total de ingresos		8.483.191	1.911.918
EGRESOS			
Gastos de administración		(776.840)	(1.193.741)
Gastos financieros		(243.264)	(252.533)
Diferencias de cambio y mantenimiento UFV (neto)		10.189	13.663
Total de gastos administrativos, financieros, y diferencia de cambio y mantenimiento UFV (neto)		(1.009.915)	(1.432.611)
Resultado operativo		**7.473.276**	**479.307**
Otros ingresos y (egresos) neto		(5.821)	45.720
Resultado antes del ajuste por inflación y tenencia de bienes		**7.467.455**	**525.027**
Ajuste por inflación y tenencia de bienes (neto)		(324.258)	(417.136)
Resultado neto del ejercicio		**7.143.197**	**107.891**

Las notas 1 a 25 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Hebe Noya
Contadora

Pablo Trigosso
Apoderado General

PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

1.4 ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

	Capital pagado Bs	Prima de Emisión Bs	Ajuste de Capital Bs	Reserva legal Bs	Reserva por conversión de moneda extranjera Bs	Ajuste de reservas patrimoniales Bs	Resultados acumulados Bs	Total Bs
Saldos al 31 de diciembre de 2016	20.400.000	1.200.000	7.655.537	789.934	(1.307.357)	643.416	8.168.621	37.550.151
Tratamiento de los resultados acumulados a la gestión 2015 aprobada mediante Junta general Ordinaria de Accionistas de fecha 24 de febrero de 2017 - Distribución de Dividendos	-	-	-	-	-	-	(2.665.668)	(2.665.668)
Tratamiento de los resultados de la gestión 2016 aprobada mediante Junta general Ordinaria de Accionistas de fecha 26 de abril de 2017 - Constitucion de Reserva legal	-	-	-	136.996	-	3.296	(140.292)	-
Ajuste Reserva en Emerging Energy por diferencia cambiara	-	-	-		306.843	7.383	-	314.226
Constitución Reserva en Locfund II LP por diferencia cambiara	-	-	-	-	114.836	2.763	-	117.599
Reexpresión de movimientos patrimoniales	-	-	-	-	-	11.723	(65.436)	(53.713)
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	107.890	107.890
Saldos al 31 de diciembre de 2017	20.400.000	1.200.000	7.655.537	926.930	(885.678)	668.581	5.405.115	35.370.485
Tratamiento de los resultados acumulados a la gestión 2016 aprobada mediante Junta general Ordinaria de Accionistas de fecha 20 de febrero de 2018- Distribución de Dividendos	-	-	-	-	-	-	(2.603.040)	(2.603.040)
Tratamiento de los resultados de la gestión 2017 aprobada mediante Junta general Ordinaria de Accionistas de fecha 27 de abril de 2018 - Constitucion de Reserva legal	-	-	-	5.268	-	-	(5.268)	-
Ajuste Reserva en Emerging Energy por diferencia cambiara	-	-	-	-	(445.149)	-	-	(445.149)
Constitución Reserva en Locfund II LP por diferencia cambiara	-	-	-	-	11.838	-	-	11.838
Reexpresión de movimientos patrimoniales	-	-	-	-	-	(1.153)	(52.427)	(53.580)
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	7.143.197	7.143.197
Saldos al 31 de diciembre de 2018	20.400.000	1.200.000	7.655.537	932.198	(1.318.989)	667.428	9.887.577	39.423.751

Las notas 1 a 25 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Hebe Noya
Contadora

Pablo Trigosso
Apoderado General

PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

1.5 ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

	2018 Bs	2017 (Reexpresado) Bs
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Resultado neto del ejercicio	7.143.197	107.891
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto que aportan las actividades operativas:		
Depreciación del activo fijo	62.496	87.618
Amortización del intangible y otros activos	18.989	18.989
Resultado neto en valuación de inversiones	(8.672.097)	(1.715.689)
Ajuste por inflación cuentas patrimoniales	(53.580)	(53.713)
Total fondos aplicados a las operaciones	(1.500.995)	(1.554.904)
Cambios en activos y pasivos operativos netos:		
(Incremento) Disminución en cuentas por cobrar	(3.011.731)	(706.752)
(Incremento) Disminución en otros activos	10.112	265
(Disminución) Incremento de cuentas por pagar	35.213	23.952
Flujos de efectivo por actividades de operación	(4.467.401)	(2.237.439)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Movimiento neto de inversiones permanentes	6.223.138	7.068.226
Movimiento neto en inversiones temporarias	-	369.619
Movimiento neto en activo fijo	-	106.610
Movimiento neto en activo intangible	(9.842)	7
Flujos de efectivo por actividades de inversión	6.213.296	7.544.462
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Dividendos pagados	(2.603.040)	(2.665.668)
Movimiento de deuda financiera	(71.500)	(105.554)
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento	(2.674.540)	(2.771.222)
Incremento neto en las disponibilidades	(928.645)	2.535.801
Disponibilidades al inicio del ejercicio	3.337.373	801.572
Disponibilidades al cierre del ejercicio	2.408.728	3.337.373

Las notas 1 a 25 que se acompañan, son parte integrante de los estados financieros.

Hebe Noya
Contadora

Pablo Trigosso
Apoderado General

PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.
LA PAZ - BOLIVIA

1.6 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

NOTA 1 NATURALEZA Y OBJETO

La Sociedad fue constituida el 15 de enero de 1998, bajo Escritura Pública de Constitución N° 65/98, con un capital autorizado de Bs18.000 y un capital suscrito y pagado de Bs9.000. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital autorizado asciende a Bs24.000.000 y el capital pagado asciende a Bs20.400.000.

De acuerdo con sus estatutos la Sociedad tiene como objeto: i) la inversión de su capital en otras sociedades mercantiles y/o en títulos valores, en el país o en el extranjero; ii) la administración y gestión de dichas sociedades e inversiones; y iii) la prestación de servicios de asesoramiento y consultoría en materias financieras, societarias y económicas.

NOTA 2 NORMAS CONTABLES

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Estas estimaciones fueron realizadas en cumplimiento con los mencionados principios contables. Asimismo, los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones inicialmente realizadas.

Las normas contables más significativas aplicadas por la Sociedad son las siguientes:

2.1 Bases para la preparación de los estados financieros

La Sociedad, en aplicación de la Norma Contable N° 3 revisada y modificada y de la Resolución CTNAC 01/2008, ha ajustado por inflación sus estados financieros utilizando como índice la UFV. La UFV utilizada al 31 de diciembre de 2018 y 2017 fue Bs2,29076 y Bs2,23694, respectivamente.

El efecto neto del ajuste por inflación se incluye en la cuenta contable de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

2.2 Consolidación de estados financieros

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 los estados financieros individuales de la Sociedad han sido preparados para cumplir con las disposiciones legales a las que está sujeta como ente independiente. Por lo tanto, no incluyen la consolidación de los estados financieros de sus subsidiarias, inversiones que se encuentran valuadas a su valor patrimonial proporcional, según se expone en las Notas 2.3.c) y 6 siguientes. Para evaluar la situación financiera y los resultados de las operaciones consolidadas de la Sociedad y las empresas subsidiarias donde ejerce control, se debe recurrir a estados financieros consolidados preparados según la Norma de Contabilidad N° 8 del Colegio de Auditores de Bolivia, tal como se expone en la Nota 23 a los estados financieros.

2.3 Criterios de valuación

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan al tipo de cambio de venta vigente a la fecha de cierre de cada ejercicio (al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el tipo de cambio vigente es de Bs6,96 por US$ 1). Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en la cuenta contable "Diferencias de cambio" en los resultados del ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el efecto de la diferencia por la conversión de inversiones se registra en la cuenta patrimonial "Reserva por conversión de moneda extranjera".

b) Cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, los saldos de las cuentas por cobrar se registran a su valor de costo actualizado y, de acuerdo con la estimación de la gerencia, al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la previsión para incobrables asciende a Bs313.056 y Bs320.588 (reexpresado) respectivamente, constituida por saldos de dudosa recuperabilidad.

c) Inversiones permanentes e ingresos y/o egresos por inversiones en empresas relacionadas

Las inversiones existentes al 31 de diciembre de 2018 y 2017, en otras sociedades en las cuales la Sociedad ejerce control o influencia significativa, se valúan al valor patrimonial proporcional (V.P.P.), considerando estados financieros auditados de las empresas emisoras de acciones.

El rendimiento obtenido de la valuación de estas inversiones es registrado en el estado de ganancias y pérdidas como ingreso por inversiones en empresas relacionadas.

d) Patrimonio neto

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad ajusta el total del patrimonio neto en base a lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 (revisada) del Colegio de Auditores de Bolivia, actualizándolo en función de la variación en la cotización oficial de la Unidad de Fomento a la Vivienda respecto al boliviano (Ver nota 2.1 anterior). El ajuste correspondiente a las cuentas de Capital y Reservas se registra en las cuentas patrimoniales "Ajuste de capital" y "Ajuste de reservas patrimoniales", respectivamente, con cargo a la cuenta contable de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

El ajuste de los resultados acumulados es registrado en su misma línea con cargo a la cuenta contable de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

e) Gastos de administración

Los gastos de administración son registrados por el método de lo devengado.

f) Ingresos y gastos financieros

Los ingresos y gastos financieros son contabilizados por el método de lo devengado.

g) Operaciones con partes relacionadas

Durante las gestiones 2018 y 2017, la Sociedad mantuvo operaciones tanto activas como pasivas con sociedades relacionadas, dichas operaciones han generado ingresos y egresos bajo condiciones similares a las existentes en el mercado.

h) Resultado neto del ejercicio

La Sociedad prepara el Estado de Ganancias y Pérdidas donde determina el resultado de cada ejercicio tomando en cuenta los efectos de la inflación, ajustando sus ingresos y gastos de forma integral.

i) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE)

La Sociedad, en lo que respecta al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE), está sujeta al régimen tributario establecido en la Ley N° 843 modificada con la Ley N° 1606. La alícuota de este impuesto es de 25% y es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT).

Por las gestiones terminadas el 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad no ha provisionado el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE), como consecuencia de las pérdidas tributarias obtenidas.

El quebranto impositivo, podrá deducirse de las utilidades gravadas que se obtengan como máximo hasta los tres años siguientes, las pérdidas acumuladas a ser deducidas no serán objeto de actualización.

NOTA 3 CAMBIOS EN POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Al 31 de diciembre de 2018, no existieron cambios en las políticas y prácticas contables con respecto a la gestión 2017.

NOTA 4 DISPONIBILIDADES

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018 Bs	2017 (Reexpresado) Bs
Caja	754	180
Banco Nacional de Bolivia S.A.	9.327	6.582
Banco BISA S.A.	39.954	39.181
Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa (cuenta de inversión)	2.358.693	3.291.430
	2.408.728	3.337.373

NOTA 5 CUENTAS POR COBRAR

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018 Bs	2017 (Reexpresado) Bs
Bolivian Investment Management Ltd. (1)	1.410.677	943.887
Prestamo por cobrar Eduardo Herrera	313.056	320.588
(Prevision prestamo por cobrar Eduardo Herrera)	(313.056)	(320.588)
Cuentas por cobrar accionistas	-	17.640
Aluz C&O Peru SAC, Prestamo (2)	2.457.866	11
Credito fiscal IVA	595.334	503.430
Gastos anticipados	44.657	29.732
Otras cuentas por cobrar	2.229	4.332
	4.510.763	1.499.032

(1) Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad mantiene una cuenta por cobrar a Bolivian Investment Management Ltd. (BIM), correspondiente a los saldos mantenidos en "moneymarket" en UBS International Inc. por un monto equivalente a Bs1.410.677 y Bs943.887 (reexpresado), respectivamente. BIM es la administradora de los fondos de la Sociedad en virtud al contrato de Riesgo Compartido firmado entre Panamerican Investments S.A. y BIM Ltd.

(2) Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad suscribió un Contrato Mutuo Dinerario con Aluz C&O Perú S.A.C., la suma establecida es hasta US$ 500.000, que será entregada por Panamerican Investments S.A. en forma progresiva, conforme sea requerido por Aluz C&O Perú, a una tasa de interés anual del 6%. Al cierre del ejercicio se realizaron desembolsos que ascienden a US$ 350.000.

NOTA 6 INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018 Bs	2017 (Reexpresado) Bs
PANAMERICAN SECURITIES S.A. - AGENCIA DE BOLSA		
Total patrimonio neto (ajustados por inflación)	28.130.654	22.009.835
Utilidad de la gestión (ajustados por inflación)	10.558.020	2.152.099
Porcentaje de participación	78,24%	78,24%
Total acciones suscritas y pagadas	98.517	98.517
Tenencia de acciones suscritas y pagadas de Panamerican Securities S.A. - Agencia de Bolsa	77.080	77.080
Valor patrimonial proporcional	285,54111	223,41154
Valor de la inversión	22.009.509	17.220.562
DATA SOURCE S.A.		
Total patrimonio neto	1.796.234	1.795.828
Utilidad de la gestión	406	83.060
Porcentaje de participación	50,68%	50,68%
Total acciones suscritas y pagadas	62.435	62.435
Tenencia de acciones suscritas y pagadas de DATA SOURCE S.A.	31.641	31.641
Valor patrimonial proporcional	28,76966	28,76316
Valor de la inversión	910.301	910.095
BOLIVIAN INVESTMENT MANAGEMENT LTD.		
Total patrimonio neto	5.097.281	3.778.912
Utilidad de la gestión	3.217.357	1.853.759
Porcentaje de participación (sobre una acción)	50,00%	50,00%
Valor patrimonial proporcional	2.548.641	1.889.456
Valor de la inversión	2.548.641	1.889.456
EMERGING ENERGY S.A. (a)		
Total patrimonio neto	19.573.504	21.857.204
Resultado de la gestión	(2.738.391)	(2.120.062)
Porcentaje de participación	50,41%	50,44%
Total acciones suscritas y pagadas	1.970	1.630
Tenencia de acciones suscritas y pagadas de Emerging Energy S.A.	993	822
Valor patrimonial proporcional	9.935,78863	13.409
Valor de la inversión	9.866.238	11.022.467
PANAMERICAN SAFI S.A.	631.876	454.408
LOCFUND II LP		2.413.332
CERVECERIA BOLIVIANA NACIONAL S.A.	381	380
FORNO S.A. (Neto)	1	1
BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.	117.959	117.960
FIBRA GESTION DE INVERSIONES INMOBILIARIAS SRL	350.800	391.397
Total inversiones permanentes	36.435.706	34.420.058

(a) Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad mantiene una participación por el 50,41% y 50,44%, respectivamente, del patrimonio de Emerging Energy S.A., que a su vez mantiene una participación del 54,04% y 52,52%, respectivamente, en Aluz Clean Energy PLC, que a su vez es propietaria del 62,98% de las acciones de Aluz C&O Perú S.A.C.

NOTA 7 INGRESOS (EGRESOS) NETOS POR INVERSIONES EN EMPRESAS RELACIONADAS

Los ingresos y (egresos) netos obtenidos por las inversiones en subsidiarias, por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017, son los siguientes:

	2018 Bs	2017 (Reexpresado) Bs
Panamerican Securities S.A	8.265.498	1.274.354
Bolivian Investment Management Ltd.	1.525.864	839.751
Emerging Energy S.A.	(1.449.268)	(1.005.971)
Data Source S.A.	325	142.920
LOCFUND LP II LP	116.108	79.527
Panamerican SAFI S.A.	146.882	102.885
Fibra Gestión de Inversiones Inmobiliarias SRL	66.688	282.223
	8.672.097	1.715.689

NOTA 8 ACTIVO FIJO (NETO)

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018			2017
	Valor original Bs	Depreciación acumulada Bs	Valor neto Bs	(Reexpresado) Valor neto Bs
Mobiliario y enseres	49.660	(20.726)	28.934	33.845
Vehiculos	247.913	(183.505)	64.409	114.458
Equipos de computación	25.996	(15.061)	10.935	17.618
Equipos electrónicos	6.833	(3.637)	3.195	4.049
	330.402	(222.929)	107.473	169.970

La depreciación cargada a resultados durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017 alcanzó a Bs62.496 y Bs87.618 (reexpresado), respectivamente.

NOTA 9 ACTIVO INTANGIBLE (NETO)

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018			2017
	Valor original Bs	Amortización acumulada Bs	Valor neto Bs	(Reexpresado) Valor neto Bs
Licencias de software	9.785	(9.254)	531	3.059
Desarrollo de software especializado	26.438	(20.410)	6.028	12.646
	36.223	(29.664)	6.559	15.705

La amortización cargada a resultados durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017 alcanzó a Bs9.062 y Bs9.090 (reexpresado), respectivamente.

NOTA 10 OTROS ACTIVOS

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018				2017
	Valor original Bs	Previsión por desvalorización Bs	Amortización acumulada Bs	Valor neto Bs	(Reexpresado) Valor neto Bs
Acción Telefónica	10.605	(10.604)	-	1	2
Mejoras oficinas en comodato	70.503	-	(42.120)	28.383	38.293
Obras de Arte	8.352	-	-	8.352	8.553
	89.460	(10.604)	(42.120)	36.736	46.848

La amortización cargada al resultado en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018 y 2017 ascendió a Bs9.819 y Bs9.900 (reexpresado), respectivamente.

NOTA 11 CUENTAS POR PAGAR

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018 Bs	2017 (Reexpresado) Bs
Servicios profesionales	16.930	32.778
Provisiones varias	26.709	28.613
Impuestos por pagar	23	3.044
Cuentas por pagar accionistas	519.602	482.929
Cuentas por pagar empresas relacionadas	25.990	-
Otras cuentas por pagar	732	7.409
	589.986	554.773

NOTA 12 PRÉSTAMOS COMERCIALES

La composición del rubro al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

Descripción	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Tasa de interés (anual)	2018 US$	2018 Bs	2017 (Reexpresado) Bs
Pagarés	11/12/2018	15/12/2020	5%	250.000	1.740.000	1.781.864
Pagarés	11/12/2018	15/12/2021	6%	250.000	1.740.000	1.781.864
Total				500.000	3.480.000	3.563.728
Intereses devengados por pagar				1.757	12.228	-
Totales				501.757	3.492.228	3.563.728

Al cierre de la gestión 2018, el interés devengado asciende a Bs12.228, calculados a una tasa de interés del 5% y 6% (de acuerdo con la emisión del pagaré).

El tipo de cambio utilizado es de Bs6,96 al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

NOTA 13 CAPITAL PAGADO

El capital autorizado de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es de Bs24.000.000, dividido en 160.000 acciones ordinarias, cada una con un valor nominal de Bs150.

El capital pagado de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es de Bs20.400.000 y está conformado por 136.000 acciones.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es de Bs289,88 y Bs260,08 (reexpresado), respectivamente.

NOTA 14 RESERVA LEGAL

De acuerdo con los estatutos de la Sociedad y en concordancia con disposiciones legales en vigencia la Sociedad debe destinar una suma no inferior al 5% de las utilidades netas anuales a la constitución de la Reserva Legal, hasta alcanzar el 50% del capital pagado.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la reserva legal asciende a Bs932.198 y Bs926.930, respectivamente. El movimiento de esta cuenta se expone en el estado de evolución del patrimonio neto.

NOTA 15 RESERVA POR CONVERSIÓN DE MONEDA EXTRANJERA

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad constituyó una Reserva por conversión en moneda extranjera por la diferencia por conversión de la inversión permanente en Emerging Energy S.A. a moneda funcional, cuyos montos ascienden a (Bs1.445.663) y (Bs1.000.514), respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la sociedad constituyó una Reserva por conversión en moneda extranjera por la diferencia por conversión de la inversión permanente en Locfund II LP a moneda funcional, cuyos montos ascienden a Bs126.674 y Bs114.836, respectivamente.

NOTA 16 AJUSTE DE CAPITAL Y AJUSTE DE RESERVAS PATRIMONIALES

A partir del 1° de enero de 2008, estas reservas son utilizadas para contabilizar los ajustes por la actualización en moneda constante de las cuentas del patrimonio de la Sociedad, excepto "Resultados Acumulados". Estas reservas solamente pueden ser capitalizadas o utilizadas para absorber pérdidas acumuladas. Los saldos del ajuste de capital y ajuste de reservas patrimoniales al 31 de diciembre de 2018 y 2017 ascienden a Bs8.322.965 y Bs8.324.118 (reexpresado), respectivamente. El movimiento de estas cuentas se expone en el estado de evolución del patrimonio neto.

NOTA 17 CUENTAS DE ORDEN

La composición del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	2018 Bs	2017 Bs
Títulos en custodia		
Inversiones permanentes empresas relacionadas		
Acciones ordinarias emitidas por Panamerican Securities S.A. - Agencia de Bolsa	7.708.000	2.890.700
Acciones ordinarias - emitidas por Panamerican SAFI S.A.	300.000	-
Acciones ordinarias - emitidas por DATA SOURCE S.A.	316.410	-
Acciones emitidas por Bolivian Investment Management Ltd.	3	3
Acciones emitidas por Emerging Energy S.A.	11.442.240	5.484.480
Inversiones permanentes otras empresas		
Acciones ordinarias - emitidas por la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	8.550	-
Acciones ordinarias - emitidas por Manufactura FORNO S.A.	63.700	63.700
Títulos valores en custodia de terceros		
Acciones emitidas por Aluz Clean Energy PLC	15.192	386.350
Certificado de participación emitido por Companhia Paranaense de Electricidade	70	70
	19.854.165	8.825.303

Las cuentas de orden se encuentran valuadas a su valor nominal considerando, en los casos que sean emitidas en moneda extranjera, su expresión al tipo de cambio vigente al cierre de cada ejercicio. Las cuentas de orden no se encuentran sujetas a actualización por efecto de la inflación.

NOTA 18 OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

El detalle las operaciones con partes relacionadas se describe en la página siguiente.

	2018			2017 (Reexpresado)		
	Activo		Pasivo	Activo		Pasivo
	Inversiones permanentes Bs	Cuentas por cobrar Bs	Cuentas por pagar Bs	Inversiones permanentes Bs	Cuentas por cobrar Bs	Cuentas por pagar Bs
Bolivian Investment Management Ltd.	2.548.641	1.410.677	-	1.889.456	943.887	-
Panamerican Securities S.A.	22.009.509	-	5.110	17.220.562	-	-
Data Source SRL	910.301	-	20.880	910.095	-	-
Emerging Energy S.A.	9.866.238	-	-	11.022.467	-	-
Locfund LP II	-	-	-	2.413.332	-	-
Fibra Gestión de Inv. Inmobiliarias SRL	350.801	-	-	391.397		-
Panamerican SAFI S.A.	631.876	-	-	454.408	-	-
Aluz C & O Peru Sac	-	2.457.866	-	-	11	-
Accionistas de la Sociedad	-	-	519.602	-	17.640	482.929
	36.317.366	3.868.543	545.592	34.301.717	961.538	482.929

	2018			2017		
	Ingresos / (Egresos)			Ingresos /(Egresos) (Reexpresado)		
	Inversiones permanentes Bs	Operaciones bursátiles Bs	Servicios varios Bs	Inversiones permanentes Bs	Operaciones bursátiles Bs	Servicios varios Bs
Ingresos y (egresos) neto						
Emerging Energy S.A.	(1.449.268)	-	-	(1.005.971)	-	-
Panamerican Securities S.A.	8.265.498	(4.219)	-	1.274.354	(14.710)	-
Bolivian Investment Management Ltd.	1.525.864	-	-	839.751	-	-
Bolivian Fund Management S.A.	-	-	(271.825)	-	-	(261.582)
Fibra Gestión de Inv. Inmobiliarias SRL	66.688	-	-	282.223	-	-
Locfund LP II	116.108	-	-	79.527		-
Panamerican SAFI S.A.	146.882	-	-	102.885	3.448	-
Data Source S.A.	325	-	(35.955)	142.920	-	(50.190)
Aluz C & O Peru Sac	-	-	21.882	-	-	-
	8.672.097	(4.219)	(285.898)	1.715.689	(11.262)	(311.772)

NOTA 19 POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA

	2018	2017
ACTIVO		
Disponibilidades	109.018	413.867
Cuentas por cobrar empresas relacionadas	202.683	132.430
Prestamos por cobrar empresas relacionadas	353.142	
Cuentas pendientes de imputación varios	320	608
Gastos anticipados	3.374	3.725
Total del activo	668.537	550.630
PASIVO		
Cuentas por pagar	12.127	12.828
Prestamos por pagar	501.757	500.000
Total del pasivo	513.884	512.828
Posición neta activa en US$	154.653	37.802

Los activos y pasivos en moneda extranjera fueron convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 31 de diciembre de 2018 y 2017 de Bs6,96 por US$ 1,00.

NOTA 20 RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

Durante los ejercicios 2018 y 2017 no se han efectuado operaciones por las cuales se hayan reconocido resultados extraordinarios que afecten significativamente a los resultados de cada ejercicio.

NOTA 21 BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 no existen bienes de disponibilidad restringida.

NOTA 22 RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 no existen restricciones para la distribución de utilidades.

NOTA 23 ÁMBITO DE CONSOLIDACIÓN

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad, por su naturaleza, registra operaciones con empresas relacionadas correspondientes principalmente a inversiones en subsidiarias, de acuerdo con lo mencionado en la Nota 6.

Las inversiones en esas empresas están valuadas al valor patrimonial proporcional, tal como se menciona en la Nota 2.3 c). Si se hubieran consolidado los presentes estados financieros con los de las compañías Panamerican Securities S.A. - Agencia de Bolsa, Data Source S.A., Emerging Energy S.A. y Bolivian Investment Management Ltd. de acuerdo con lo establecido por la Norma de Contabilidad N° 8 del Colegio de Auditores de Bolivia y por la Norma Internacional de Contabilidad N° 27, la situación financiera consolidada y los resultados consolidados de sus operaciones al 31 de diciembre de 2018 y 2017, serían los siguientes:

Balance general consolidado:

	2018 Bs	2017 (Reexpresado) Bs
Total activo corriente	123.225.760	121.001.570
Total activos no corriente	408.208.866	417.704.800
Total activo	531.434.626	538.706.370
Total pasivo corriente	120.902.253	99.311.894
Total pasivo no corriente	243.655.945	270.377.435
Total pasivo	364.558.198	369.689.329
Intereses minoritarios	127.452.677	133.646.556
Capital	20.400.000	20.890.817
Reservas y ajustes	9.136.174	9.074.553
Resultados acumulados	9.887.577	5.405.115
Total patrimonio	39.423.751	35.370.485
Total pasivo y patrimonio	531.434.626	538.706.370

Estado de ganancias y pérdidas consolidado:

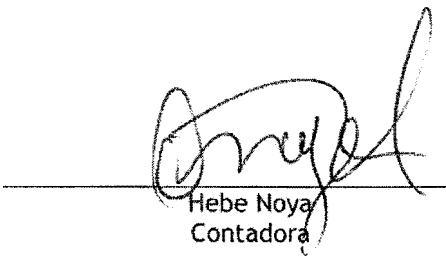
	2018 Bs	2017 (Reexpresado) Bs
Resultado neto por inversiones	3.753.275	381.649
Ingresos		
Ingresos operativos	55.536.557	63.555.444
Ingresos financieros	45.854.826	7.266.606
Total Ingresos	101.391.383	70.822.050
Egresos		
Egresos operativos y administrativos	(63.760.304)	(55.096.798)
Egresos financieros	(47.386.389)	(19.577.200)
Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE)	6.740.933	(487.243)
Total Egresos	(104.405.760)	(75.161.241)
Otros ingresos	11.520.260	1.485.527
Otros egresos	(5.784.355)	(1.006.469)
	5.735.905	479.058
Resultado neto en operaciones del ejercicio	2.721.528	(3.860.133)
Participación minoritaria	(668.394)	(3.586.376)
Resultado neto del ejercicio	7.143.197	107.892

NOTA 24 CONTINGENCIAS

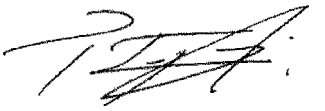
Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

NOTA 25 HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2018 y hasta la fecha de emisión de los estados financieros, no se han producido hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros de la Sociedad por el ejercicio terminado en esa fecha.



Hebe Noya
Contadora



Pablo Trigosso
Apoderado General

ANEXO III

PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

Bolivia

La Paz, 6 de enero de 2020

A: DIRECTORIO Y ACCIONISTAS
PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

REF: **INFORME SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE PANAMERICAN INVESTMENTS S.A. AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019**

En cumplimiento a instrucciones específicas y en aplicación de las Políticas de la Sociedad y Normas de Auditoría Interna, he efectuado la revisión del balance general, el estado de situación patrimonial, el estado de ganancias y pérdidas, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujo de efectivo de Panamerican Investments S.A. al 30 de noviembre de 2019, así como de las notas 1 al 26 que acompañan a los estados financieros, que en su conjunto son responsabilidad de la Gerencia.

La revisión se realizó aplicando las Normas de Auditoria Generalmente Aceptadas en Bolivia. Esas normas requieren que se planifique y ejecute la auditoria para obtener confiable seguridad respecto a si los estados financieros están presentados adecuadamente, verificando que los mismos reflejen los registros contables de Panamerican Investments S.A.

La auditoria incluye examinar, sobre una base de pruebas, evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros. También incluye evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones significativas hechas por la gerencia, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto.

En mi opinión y de acuerdo con los procedimientos descritos, los estados financieros antes mencionados presentan confiabilidad en todo aspecto significativo, y están de acuerdo con las Normas de Contabilidad Generalmente aceptadas en Bolivia, por lo que reflejan en todo aspecto la situación financiera y económica de Panamerican Investments S.A.

Es cuanto informo.

Patricia A. Valdivia Téllez
AUDITOR FINANCIERO
REG. PROF. CAULP 4705 CAUB 12240

PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

BALANCE GENERAL AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2018

	Nota	2019	2018 (Reexpresado)
		Bs	Bs
ACTIVO			
Activo corriente:			
Disponibilidades	4	2,801,374	2,445,636
Cuentas por cobrar	5	4,144,246	4,579,879
Total del activo corriente		6,945,620	7,025,515
Activo no corriente:			
Inversiones permanentes	6	41,672,135	36,993,989
Activo fijo, neto	8	53,388	109,120
Activo intangible, neto	9	-	6,659
Otros activos	10	8,945	37,299
Total del activo no corriente		41,734,468	37,147,067
Total del activo		48,680,088	44,172,582
PASIVO Y PATRIMONIO NETO			
Pasivo corriente:			
Cuentas por pagar	11	1,671,812	599,026
Total del pasivo corriente		1,671,812	599,026
Pasivo no corriente:			
Préstamos comerciales	12	5,352,675	3,545,737
Total del pasivo no corriente		5,352,675	3,545,737
Total del pasivo		7,024,487	4,144,763
Patrimonio neto			
Capital pagado	13	20,400,000	20,400,000
Prima de emisión		1,200,000	1,200,000
Ajuste de capital	17	8,103,803	8,103,802
Reserva legal	14	1,289,358	932,198
Reserva por conversión de moneda extranjera	15	(1,509,158)	(1,318,989)
Reserva por revalorización de activos	16	2,511,482	-
Ajuste de reservas patrimoniales	17	676,801	671,729
Resultados acumulados		8,983,315	10,039,079
Total del patrimonio neto		41,655,601	40,027,819
Total del pasivo y patrimonio neto		48,680,088	44,172,582
Cuentas de orden	18	19,845,615	19,854,165

Las notas 1 al 26 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

Hebe Noya
Contadora

Pablo Trigosso
Apoderado General

PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019 Y 2018

	Nota	2019	2018 (Reexpresado)
		Bs	Bs
INGRESOS			
Ingreso (egresos) netos por valuación en empresas relacionadas	7	1,608,411	9,516,823
Ingreso (egresos) netos por venta acciones en empresas relacionadas		-	(222,600)
Ingresos por dividendos recibidos		16,550	3,947
Ingresos financieros		1,704,651	11,857
Recuperaciones		315,286	-
Total de ingresos		3,644,898	9,310,027
EGRESOS			
Gastos de administración		(762,227)	(775,741)
Gastos financieros		(299,270)	(213,380)
Cargos por incobrabilidad		(315,286)	-
Diferencias de cambio y mantenimiento UFV (neto)		8,394	10,036
Total de gastos administrativos, financieros, y diferencia de cambio y mantenimiento UFV (neto)		(1,368,389)	(979,085)
Resultado operativo		**2,276,509**	**8,330,942**
Otros ingresos y (egresos) neto		(9,354)	(6,045)
Resultado antes del ajuste por inflación y tenencia de bienes		**2,267,155**	**8,324,897**
Ajuste por inflación y tenencia de bienes (neto)		(203,170)	(312,869)
Resultado neto del ejercicio		**2,063,985**	**8,012,028**

Las notas 1 al 26 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

Hebe Noya
Contadora

Pablo Trigosso
Apoderado General

PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019 Y 2018

	Expresado en moneda del 30 de noviembre de 2019							
	Capital pagado	Prima de Emisión	Ajuste de Capital	Reserva legal	Reserva Voluntaria de inversiones	Ajuste de reservas patrimoniales	Resultados acumulados	Total
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Saldos al 31 de diciembre de 2017	20,400,000	1,200,000	8,103,802	926,930	(885,678)	669,213	5,487,934	35,902,201
Tratamiento de los resultados acumulados a la gestion 2016 aprobada mediante Junta general Ordinaria de Accionistas de fecha 20 de febrero de 2018- Distribución de Dividendos	-	-	-	-	-	-	(2,603,040)	(2,603,040)
Tratamiento de los resultado de la gestión 2017 aprobada mediante Junta general Ordinaria de Accionistas de fecha 27 de abril de 2018 - Constitucion de Reserva legal	-	-	-	5,268	-	-	(5,268)	-
Ajuste Reserva en Emerging Energy por diferencia cambiara	-	-	-	-	(445,149)	-	-	(445,149)
Constitución Reserva en Locfund II LP por diferencia cambiara	-	-	-	-	11,838	-	-	11,838
Reexpresión de movimiento patrimoniales	-	-	-	-	-	2,516	16,256	18,772
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	7,143,197	7,143,197
Saldos al 31 de diciembre de 2018	20,400,000	1,200,000	8,103,802	932,198	(1,318,989)	671,729	10,039,079	40,027,819
Tratamiento de los resultados acumulados a la gestion 2017 aprobada mediante Junta general Ordinaria de Accionistas de fecha 28 de enero de 2019- Distribución de Dividendos	-	-	-	-	-	-	(2,720,000)	(2,720,000)
Tratamiento de los resultado de la gestión 2018 aprobada mediante Junta general Ordinaria de Accionistas de fecha 29 de abril de 2019 - Constitucion de Reserva legal	-	-	-	357,160	-	-	(357,160)	-
Ajuste Reserva en Emerging Energy por diferencia cambiara	-	-	-	-	(190,169)	-	-	(190,169)
Reserva en Data Sourse por Revalorizacion del Activo					2,511,482			
Reexpresión de movimiento patrimoniales	-	-	1	-	-	5,072	(42,589)	(37,516)
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	2,063,985	2,063,985
Saldos al 30 de noviembre de 2019	20,400,000	1,200,000	8,103,803	1,289,358	1,002,324	676,801	8,983,315	41,655,601

Las notas 1 al 26 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

Hebe Noya
Contadora

Pablo Trigosso
Apoderado General

PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2018

	2019	2018 (Reexpresado)
	Bs	Bs
ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Resultado neto del ejercicio	2,063,985	7,252,646
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto que aportan las actividades operativas:		
Depreciación del activo fijo	57,998	63,454
Amortización del intangible y otros activos	18,447	19,280
Resultado neto en valuación de inversiones	(1,608,411)	(8,804,975)
Ajuste por inflación cuentas patrimoniales	(37,516)	(54,401)
Total fondos aplicados a las operaciones	494,503	(1,523,996)
Cambios en activos y pasivos operativos netos:		
(Incremento) Disminución en cuentas por cobrar	435,633	(3,057,878)
(Incremento) disminución en otros activos	16,802	10,267
(Disminución) Incremento de cuentas por pagar	1,072,788	35,753
Flujos de efectivo por actividades de operación	2,019,726	(4,535,854)
ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Movimiento neto de inversiones permanentes	(748,424)	6,318,492
Movimiento neto en activo fijo	(2,266)	-
Movimiento neto en activo intangible	(236)	(9,993)
Flujos de efectivo por actividades de inversión	(750,926)	6,308,499
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Dividendos pagados	(2,720,000)	(2,642,925)
Movimiento de deuda financiera	1,806,938	(72,596)
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento	(913,062)	(2,715,521)
Incremento neto en las disponibilidades	355,738	(942,876)
Disponibilidades al inicio del ejercicio	2,445,636	3,388,512
Disponibilidades al cierre del ejercicio	2,801,374	2,445,636

Las notas 1 al 26 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.

Hebe Noya
Contadora

Pablo Trigosso
Apoderado General

PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2018

NOTA 1 - NATURALEZA Y OBJETO

La Sociedad fue constituida en fecha 15 de enero de 1998, bajo escritura pública de constitución N° 65/98, con un capital autorizado de Bs18.000 y un capital suscrito y pagado de Bs9.000. Al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 el capital autorizado asciende a Bs24.000.000.

De acuerdo con sus estatutos la Sociedad tiene como objeto: i) la inversión de su capital en otras sociedades mercantiles y/o en títulos valores, en el país o en el extranjero, ii) la administración y gestión de dichas sociedades e inversiones, y iii) la prestación de servicios de asesoramiento y consultoría en materias financieras, societarias y económicas.

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia.

La preparación de los estados financieros de acuerdo con normas de contabilidad generalmente aceptadas en Bolivia, requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y suposiciones que afectan los montos de activos y pasivos, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Estas estimaciones fueron realizadas en cumplimiento con los mencionados principios contables. Asimismo, los resultados reales podrían ser diferentes de las estimaciones inicialmente realizadas.

Las normas contables más significativas aplicadas por la Sociedad son las siguientes:

2.1 Bases para la preparación de los estados financieros

La Sociedad, en aplicación de la Norma Contable N° 3 revisada y modificada y de la Resolución CTNAC 01/2008, ha ajustado por inflación sus estados financieros utilizando como índice la UFV. La UFV utilizada al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 fue Bs2,32586 y Bs2,29076, respectivamente.

El efecto neto del ajuste por inflación se incluye en la cuenta contable de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

2.2 Consolidación de estados financieros

Al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 los estados financieros individuales de la Sociedad, han sido preparados para cumplir con las disposiciones legales a las que está sujeta como ente independiente. Por lo tanto, no incluyen la consolidación de los estados financieros de sus subsidiarias, inversiones que se presentan valuadas a su valor patrimonial proporcional según se expone en las Notas 2.3.c) y 6 siguientes.

NOTA 2 -PRINCIPIOS CONTABLES (Cont.)

2.3 Criterios de valuación

a) Moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se valúan al tipo de cambio de venta vigente a la fecha de cierre de cada ejercicio (al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, el tipo de cambio vigente es de Bs6,96 por US$ 1). Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento se registran en la cuenta contable "Diferencias de cambio" en los resultados del ejercicio.

Al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, el efecto de la diferencia por la conversión de inversiones se registra en la cuenta patrimonial "Reserva por conversión de moneda extranjera".

b) Cuentas por cobrar

Al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, los saldos de las cuentas por cobrar se registran a su valor de costo actualizado y, de acuerdo con la estimación de la gerencia, al 30 de noviembre de 2019 la cuenta por cobrar que estaba previsionada fue castigada en su totalidad esta previsión al 31 de diciembre de 2018 asciende a Bs317.853 (reexpresado), constituida por saldos de dudosa recuperabilidad.

c) Inversiones permanentes e ingresos y/o egresos por inversiones en empresas relacionadas

Las inversiones existentes al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, en otras sociedades en las cuales la Sociedad ejerce control o influencia significativa, se valúan al valor patrimonial proporcional (V.P.P.), considerando estados financieros auditados de las empresas emisoras de acciones.

El rendimiento obtenido de la valuación de estas inversiones es registrado en el estado de resultados como ingreso por inversiones en empresas relacionadas.

d) Patrimonio neto

Al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, la Sociedad ajusta el total del patrimonio neto en base a lo dispuesto por la Norma de Contabilidad N° 3 (revisada) del Colegio de Auditores de Bolivia, actualizándolo en función de la variación en la cotización oficial de la Unidad de Fomento a la Vivienda respecto al boliviano (Ver nota 2.1 anterior). El ajuste correspondiente a las cuentas de Capital y Reservas se registra en las cuentas patrimoniales "Ajuste de capital" y "Ajuste de reservas patrimoniales", respectivamente, con cargo a la cuenta contable de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

El ajuste de los resultados acumulados es registrado en su misma línea con cargo a la cuenta contable de resultados "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

PAMERICAN INVESTMENTS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2018

NOTA 2 -PRINCIPIOS CONTABLES (Cont.)

2.4 Criterios de valuación (Cont.)

e) Gastos de administración

Los gastos de administración son registrados por el método de lo devengado.

f) Ingresos y gastos financieros

Los ingresos y gastos financieros, son contabilizados por el método de lo devengado.

g) Operaciones con partes relacionadas

Durante las gestiones 2019 y 2018, la Sociedad mantuvo operaciones tanto activas como pasivas con sociedades relacionadas, dichas operaciones han generado ingresos y egresos bajo condiciones similares a las existentes en el mercado.

h) Resultado neto del ejercicio

La Sociedad prepara el Estado de Ganancias y Pérdidas donde determina el resultado de cada ejercicio tomando en cuenta los efectos de la inflación, ajustando sus ingresos y gastos de forma integral.

i) Impuesto sobre las utilidades de las empresas (IUE)

La Sociedad, en lo que respecta al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE), está sujeta al régimen tributario establecido en la Ley N° 843 modificada con la Ley N° 1606. La alícuota de este impuesto es de 25%, y es considerado como pago a cuenta del Impuesto a las Transacciones (IT).

Por las gestiones terminadas el 30 de noviembre de 2019 y 30 de noviembre de 2018, la Sociedad no ha provisionado el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE), como consecuencia de presentar pérdidas tributarias.

El quebranto impositivo, podrá deducirse de las utilidades gravadas que se obtengan como máximo hasta los tres años siguientes, las pérdidas acumuladas a ser deducidas no serán objeto de actualización.

NOTA 3 - CAMBIOS EN POLITICAS Y PRACTICAS CONTABLES

Al 30 de noviembre de 2019, no existieron cambios en las políticas y prácticas contables con respecto a la gestión 2018.

PAMERICAN INVESTMENTS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2018

NOTA 4 - DISPONIBILIDADES

La composición del grupo al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, es la siguiente:

	2019	2018 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Caja	-	766
Banco Nacional de Bolivia S.A.	7,168	9,470
Banco BISA S.A.	25,314	40,565
Panamerican Securities S.A. Agencia de Bolsa (cuenta de inversión)	2,768,892	2,394,835
	2,801,374	2,445,636

NOTA 5 - CUENTAS POR COBRAR

La composición del grupo al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, es la siguiente:

	2019	2018 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Bolivian Investment Management Ltd. (1)	2,417	1,432,291
Préstamo por cobrar Eduardo Herrera	-	317,853
(Previsión préstamo por cobrar Eduardo Herrera)	-	(317,853)
Aluz C&O Peru SAC, Prestamo (2)	3,322,820	2,495,526
Crédito fiscal IVA	678,197	604,456
Gastos anticipados	96,676	45,342
Otras cuentas por cobrar	44,136	2,264
	4,144,246	4,579,879

(1) Al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 la Sociedad mantiene una cuenta por cobrar a Bolivian Investment Management Ltd. (BIM) correspondiente a los saldos mantenidos en "moneymarket" en UBS International Inc. por un monto equivalente a Bs2.417 y Bs1.432.292 (reexpresado), respectivamente. BIM es la administradora de los fondos de la Sociedad en virtud al contrato de Riesgo Compartido firmado entre Panamerican Investments S.A. y BIM Ltd.

(2) Al 30 de noviembre de 2019 la Sociedad suscribió un Contrato Mutuo Dinerario con Aluz C&O Perú S.A.C. cuyo objeto es Capital de Trabajo, la suma establecida es hasta US$ 500.000, que será entregado por Panamerican Investments S.A. en forma progresiva mediante varios desembolsos, conforme sea requerido por Aluz C&O Perú, a una tasa de interés anual del 6%, al cierre del ejercicio se realizaron desembolsos que ascienden a US$ 450,000.

NOTA 6– INVERSIONES PERMANENTES

La composición del grupo al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, es la siguiente:

PAMERICAN INVESTMENTS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2018

	2019	2018 (Reexpresado)
	Bs	Bs
PANAMERICAN SECURITIES S.A. - AGENCIA DE BOLSA		
Total patrimonio neto (ajustados por inflación)	26.292.096	28.561.683
Utilidad de la gestión (ajustados por inflación)	921.385	10.719.793
Porcentaje de participación	78,24%	78,24%
Total acciones suscritas y pagadas	138.522	98.517
Tenencia de acciones suscritas y pagadas de Panamerican Securities S.A. - Agencia de Bolsa	108.377	77.080
Valor patrimonial proporcional	189,80448	289,91629
Valor de la inversión	20.570.440	22.346.748
DATA SOURCE S.A.		
Total patrimonio neto	6.904.623	1.823.757
Utilidad de la gestión	160.431	412
Porcentaje de participación	50,68%	50,68%
Total acciones suscritas y pagadas	62.435	62.435
Tenencia de acciones suscritas y pagadas de DATA SOURCE S.A.	31.641	31.641
Valor patrimonial proporcional	110,58899	29,21049
Valor de la inversión	3.499.146	924.249
BOLIVIAN INVESTMENT MANAGEMENT LTD.		
Total patrimonio neto	5.338.118	5.175.384
Utilidad de la gestión	2.762.194	3.266.655
Porcentaje de participación (sobre una acción)	80,00%	50,00%
Valor patrimonial proporcional	4.270.494	2.587.692
Valor de la inversión	4.270.494	2.587.692
EMERGING ENERGY S.A. (a)		
Total patrimonio neto	24.682.888	19.873.419
Resultado de la gestión	(1.521.734)	(2.780.350)
Porcentaje de participación	50,41%	50,41%
Total acciones suscritas y pagadas	1.970	1.970
Tenencia de acciones suscritas y pagadas de Emerging Energy S.A.	993	993
Valor patrimonial proporcional	12.529,38477	10.088
Valor de la inversión	12.441.679	10.017.414
PANAMERICAN SAFI S.A.	635.262	641.558
CERVECERIA BOLIVIANA NACIONAL S.A.	387	387
FORNO S.A. (Neto)	1	1
BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.	0	119.765
FIBRA GESTIÓN DE INVERSIONES INMOBILIARIAS SRL	254.726	356.175
ENTEL S.A.	0	-
Total inversiones permanentes	41.672.135	36.993.989

NOTA 6 – INVERSIONES PERMANENTES (Cont.)

(a) Al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 la Sociedad mantiene una participación por el 50,41%, del patrimonio de Emerging Energy S.A.

Emerging Energy S.A. al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 mantiene una participación del 97.56% y 54.04% en Aluz Clean Energy PLC, respectivamente.

Aluz Clean Energy PLC al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 es propietaria del 62.98% de las acciones de Aluz C&O Perú S.A.C.

NOTA 7 - INGRESO (EGRESOS) NETOS POR INVERSIONES EN EMPRESAS RELACIONADAS

Los ingresos y (egresos) netos obtenidos por las inversiones en subsidiarias, por los ejercicios terminados el 30 de noviembre de 2019 y 30 de noviembre de 2018, son los siguientes

	2019	2018 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Panamerican Securities S.A	719,223	9,172,922
Bolivian Investment Management Ltd.	1,605,392	1,557,360
Emerging Energy S.A.	(724,671)	(1,523,430)
Data Source S.A.	46,054	(30,739)
LOCFUND LP II LP	-	117,886
Panamerican SAFI S.A.	63,831	165,639
Fibra Gestión de Inversiones Inmobiliarias SRL	(101,418)	57,185
	1,608,411	9,516,823

NOTA 8 - ACTIVO FIJO, NETO

La composición del grupo al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, es la siguiente:

	2019			2018 (Reexpresado)
	Valor original	Depreciación acumulada	Valor neto	Valor neto
	Bs	Bs	Bs	Bs
Mobiliario y enseres	50.421	(25.721)	24.700	29.377
Vehiculos	254.082	(232.902)	21.179	65.396
Equipos de computación	26.395	(21.342)	5.053	11.103
Equipos electrónicos	6.829	(4.373)	2.456	3.244
	337.727	(284.339)	53.388	109.120

La depreciación cargada al resultado en el ejercicio terminado el 30 de noviembre de 2019 y 30 de noviembre de 2018 ascendió a Bs57.998 y Bs50.183 (reexpresado), respectivamente.

NOTA 9 - ACTIVO INTANGIBLE, NETO

La composición del grupo al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, es la siguiente:

	2019			2018 (Reexpresado)
	Valor original Bs	Amortización acumulada Bs	Valor neto Bs	Valor neto Bs
Licencias de software	-	-	-	539
Desarrollo de software especializado	-	-	-	6.120
	-	-	-	6.659

La amortización cargada al resultado en el ejercicio terminado el 30 de noviembre de 2019 y 30 de noviembre de 2018 ascendió a Bs6.198 y Bs8.459 (reexpresado), respectivamente.

NOTA 10 - OTROS ACTIVOS

La composición del grupo al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, es la siguiente:

	2019				2018 (Reexpresado)
	Valor original Bs	Previsión por desvalorización Bs	Amortización acumulada Bs	Valor neto Bs	Valor neto Bs
Acción Telefónica	10,605	(10,604)	-	1	1
Mejoras oficinas en comodato	21,367	-	(20,775)	592	28,818
Obras de Arte	8,352	-	-	8,352	8,480
	40,324	(10,604)	(20,775)	8,945	37,299

La amortización cargada al resultado en el ejercicio terminado el 30 de noviembre de 2019 y 30 de noviembre de 2018 ascendió a Bs10.515 y Bs9.215 (reexpresado), respectivamente.

PAMERICAN INVESTMENTS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2018

NOTA 11 - CUENTAS POR PAGAR

La composición del grupo al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, es la siguiente:

	2019	2018 (Reexpresado
	Bs	Bs
Cuentas por pagar no financieras		
Servicios profesionales	18.674	17.190
Provisiones varias	32.777	27.119
Impuestos por pagar	35	24
Cuentas por pagar accionistas	403.660	527.562
Cuentas por pagar empresas relacionadas	438.480	26.388
Otras cuentas por pagar	420.133	743
	1.313.759	599.026

Pagares	Fecha de Emisión	Fecha de vencimiento	Tasa de interés (anual	US$		
Pagares (corto plazo)	15/03/2019	09/03/2020	4%	50.000	348.000	-
Total				50.000	1.661.759	599.026

Al 30 de noviembre de 2019 El interés devengado por pagar asciende a Bs10.053.

El tipo de cambio utilizado es de Bs6,96.

NOTA 12 – PRESTAMOS COMERCIALES

La composición del grupo al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, es la siguiente:

Descripción	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Tasa de interés (anual)	2019 US$	2019 Bs	2018 (Reexpresado) Bs
Pagarés	11/12/2017	15/12/2020	5%	250.000	1.740.000	1.766.661
Pagarés	11/12/2017	15/12/2021	6%	250.000	1.740.000	1.766.661
Pagarés	19/06/2019	08/06/2021	5%	250.000	1.740.000	0
Totales				750.000	5.220.000	3.533.322

Al 30 de noviembre de 2019 y el 31 de diciembre de 2018 el interés devengado por pagar asciende a Bs132.675 y Bs12.415 (reexpresado), respectivamente.

El tipo de cambio utilizado es de Bs6,96.

NOTA 13 - CAPITAL PAGADO

El capital autorizado de la Sociedad, al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, asciende a Bs24.000.000, respectivamente, dividido en 160.000 acciones ordinarias, cada una por un valor nominal de Bs150.

PAMERICAN INVESTMENTS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2018

NOTA 13 - CAPITAL PAGADO (Cont.)

El capital pagado de la Sociedad al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, asciende a Bs20.400.000.-, el cual está conformado por 136.000 acciones.

El valor patrimonial proporcional de cada acción al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 es de Bs306,29y Bs294,32 (reexpresado), respectivamente.

NOTA 14 - RESERVA LEGAL

De acuerdo con los estatutos de la Sociedad y en concordancia con disposiciones legales en vigencia la Sociedad debe destinar una suma no inferior al 5% de las utilidades netas anuales a la constitución de la Reserva Legal, hasta alcanzar el 50% del capital pagado.

Al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, la reserva legal asciende a Bs1.289.358 y Bs932.198, respectivamente.

El movimiento de este rubro se expone en el estado de evolución del patrimonio neto.

NOTA 15 - RESERVA POR CONVERSION DE MONEDA EXTRANJERA

Al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 la sociedad constituyó una Reserva por conversión en moneda extranjera por la diferencia por conversión de la inversión permanente en Emerging Energy S.A. a moneda funcional, cuyos montos ascienden a (Bs1.509.158) y (Bs1.445.663), respectivamente.

Al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 la sociedad constituyó una Reserva por conversión en moneda extranjera por la diferencia por conversión de la inversión permanente en Locfund II LP a moneda funcional, cuyo monto asciende a Bs126.674.

NOTA 16 - RESERVA POR REVALORIZACION DE ACTIVO

Al 30 de noviembre de 2019 la sociedad constituyó una Reserva por Revalúo Técnico del Activo de la inversión permanente en Data Source S.A. , cuyo monto ascienden a Bs2.511.482.

NOTA 17 - AJUSTE DE CAPITAL Y AJUSTE DE RESERVAS PATRIMONIALES

A partir del 1° de enero de 2008, estas reservas son utilizadas para contabilizar los ajustes por la actualización en moneda constante de las cuentas del patrimonio de la Sociedad, excepto "Resultados Acumulados". Estas reservas solamente pueden ser capitalizadas o utilizadas para absorber pérdidas acumuladas. Los saldos del ajuste de capital y ajuste de reservas patrimoniales al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 ascienden a Bs8.780.604 y Bs8.775.531 (reexpresado), respectivamente.

El movimiento de este rubro se expone en el estado de evolución del patrimonio neto.

PAMERICAN INVESTMENTS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2018

NOTA 18 - CUENTAS DE ORDEN

La composición del grupo al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, es la siguiente:

	2019 Bs	2018 Bs
Títulos en custodia		
Inversiones permanentes empresas relacionadas		
Acciones ordinarias emitidas por Panamerican Securities S.A. -	7,708,000	7,708,000
Acciones ordinarias - emitidas por Panamerican SAFI S.A.	300,000	300,000
Acciones ordinarias - emitidas por DATA SOURCE S.A.	316,410	316,410
Acciones emitidas por Bolivian Investment Management Ltd.	3	3
Acciones emitidas por Emerging Energy S.A.	11,442,240	11,442,240
Inversiones permanentes otras empresas		
Acciones ordinarias - emitidas por la Bolsa Boliviana de Valores S.A.	-	8,550
Acciones ordinarias - emitidas por Manufactura FORNO S.A.	63,700	63,700
Titulos valores en custodia de terceros		
Acciones emitidas por Aluz Clean Energy PLC	15,192	15,192
Certificado de participación emitido por Companhia Paranaense de	70	70
	19,845,615	19,854,165

Las cuentas de orden se encuentran valuadas a su valor nominal considerando, en los casos que sean emitidas en moneda extranjera, su expresión al tipo de cambio vigente al cierre de cada ejercicio. Las cuentas de orden no se encuentran sujetas a actualización por efecto de la inflación.

PANAMERICAN INVESTMENTS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2018

NOTA 19 OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

	2019		
	Activo		Pasivo
	Inversiones permanentes Bs	Cuentas por cobrar Bs	Cuentas por pagar Bs
Bolivian Investment Management Ltd.	4,270,495	2,417	417,600
Panamerican Securities S.A.	20,570,440	-	20,880
Bolivian Fund Management S.A.	-	-	-
Data Source SRL	3,499,146	-	-
Emerging Energy S.A,	12,441,679	-	-
Fibra Gestión de Inv. Inmobiliarias SRL	254,726	-	-
Panamerican SAFI S.A.	635,262	-	-
Aluz C & O Peru Sac	-	3,322,820	-
Accionistas de la Sociedad	-	-	404,048
	41,671,748	3,325,237	842,528

	2018 (Reexpresado)		
	Activo		Pasivo
	Inversiones permanentes Bs	Cuentas por cobrar Bs	Cuentas por pagar Bs
Bolivian Investment Management Ltd.	2,587,692	1,432,292	-
Panamerican Securities S.A.	22,346,748	-	5,188
Bolivian Fund Management S.A.	-	-	-
Data Source SRL	924,249	-	21,200
Emerging Energy S.A,	10,017,413	-	-
Fibra Gestión de Inv. Inmobiliarias SRL	356,176		-
Panamerican SAFI S.A.	641,558	-	-
Aluz C & O Peru Sac	-	2,495,526	-
Accionistas de la Sociedad	-	-	527,564
	36,873,836	3,927,818	553,952

	2019		
	Ingresos / (Egresos)		
	Inversiones Bs	Operaciones Bs	Servicios Bs
Ingresos y (egresos) neto			
Emerging Energy S.A.	(724,671)	-	-
Panamerican Securities S.A.	719,223	1,518,512	(23,896)
Bolivian Investment Management Ltd.	1,605,392	-	-
Bolivian Fund Management S.A.	-	-	(256,477)
Fibra Gestión de Inv. Inmobiliarias SRL	(101,418)	-	-
Locfund LP II	-	-	-
Panamerican SAFI S.A.	63,831	-	-
Data Source S.A.	46,054	-	(32,313)
Aluz C & O Peru Sac	-	-	170,255
	1,608,411	1,518,512	(142,431)

	2018		
	Ingresos /(Egresos) (Reexpresado)		
	Inversiones Bs	Operaciones Bs	Servicios Bs
Ingresos y (egresos) neto			
Emerging Energy S.A.	(1,523,430)	-	-
Panamerican Securities S.A.	9,180,124	(3,962)	-
Bolivian Investment Management Ltd.	1,557,360	-	-
Bolivian Fund Management S.A.	-	-	(253,231)
Fibra Gestión de Inv. Inmobiliarias SRL	57,185	-	-
Locfund LP II	(104,713)	-	-
Panamerican SAFI S.A.	165,639	-	-
Data Source S.A.	(30,739)	-	(33,598)
Aluz C & O Peru Sac	-	-	9,851
	9,301,426	(3,962)	(276,978)

PAMERICAN INVESTMENTS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2018

NOTA 20 - AMBITO DE CONSOLIDACION

Al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, la Sociedad, por su naturaleza, registra operaciones con empresas relacionadas correspondientes principalmente a inversiones en subsidiarias, de acuerdo con lo mencionado en la Nota 6.

Las inversiones en esas empresas están valuadas al valor patrimonial proporcional, tal como se menciona en la Nota 2.3 c). Si se hubieran consolidado los presentes estados financieros con los de las compañías Panamerican Securities S.A. - Agencia de Bolsa, Data Source S.A., Emerging Energy S.A. y Bolivian Investment Management Ltd. de acuerdo con lo establecido por la Norma de Contabilidad N° 8 del Colegio de Auditores de Bolivia y por la Norma Internacional de Contabilidad N° 27, la situación financiera consolidada y los resultados consolidados de sus operaciones al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 , serían los siguientes:

	2019 Bs	2018 (Reexpresado) Bs
Total Activos corrientes	115,744,585	125,113,878
Total Activos no corrientes	387,569,156	414,463,616
Total activos	503,313,741	539,577,494
Total pasivo corriente	75,442,594	124,179,781
Total pasivo no corriente	283,935,925	250,261,191
Total pasivo	359,378,519	374,440,972
Intereses minoritarios	102,279,621	130,907,780
Capital	20,400,000	20,400,000
Reservas y ajustes	12,272,286	9,936,867
Resultados acumulados	8,983,315	10,155,618
Total patrimonio neto	41,655,601	40,492,485
Total pasivo y patrimonio neto	503,313,741	545,841,237

PAMERICAN INVESTMENTS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2018

NOTA 20 - AMBITO DE CONSOLIDACION (Cont.)

Estado de resultados consolidado:

	2019 Bs	2018 (Reexpresado) Bs
Resultado neto por inversiones	6,416,350	3,810,784
Ingresos		
Ingresos operativos	54,328,764	56,387,512
Ingresos financieros	9,133,137	46,557,433
Total Ingresos	63,461,901	102,944,945
Egresos		
Egresos operativos y administrativos	(51,171,025)	(64,737,267)
Egresos financieros	(23,710,448)	(48,112,463)
Impuesto a las utilidades de las empresas (IUE)	(140,371)	6,844,220
Total Egresos	(75,021,844)	(106,005,510)
Otros ingresos	1,847,680	11,696,778
Otros egresos	(5,483,170)	(5,872,985)
	(3,635,490)	5,823,793
Resultado neto en operaciones del ejercicio	(15,195,433)	2,763,228
Participación minoritaria	10,843,068	(678,635)
Resultado neto del ejercicio	2,063,985	5,895,377

NOTA 21- POSICION EN MONEDA EXTRANJERA

	2019 US$	2018 US$
ACTIVO		
Disponibilidades	128.877	109.018
Cuentas por cobrar empresas relacionadas	347	202.683
Prestamos por cobrar empresas relacionadas	477.417	353.142
Cuentas pendientes de imputación varios	371	320
Gastos anticipados	10.442	3.374
Total del activo	617.454	668.537
PASIVO		
Cuentas por pagar	72.448	12.127
Cuentas por pagar empresas relacionadas	63.000	-
Prestamos por pagar	51.444	501.757
Total del pasivo	186.893	513.884
Posición neta (pasiva) activa en US$ (respectivamente)	430.561	154.653

PAMERICAN INVESTMENTS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2018

NOTA 21- POSICION EN MONEDA EXTRANJERA (Cont.)

Los activos y pasivos en moneda extranjera fueron convertidos a bolivianos al tipo de cambio oficial vigente al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 de Bs6,96, respectivamente por US$ 1.

NOTA 22 - RESULTADOS EXTRAORDINARIOS

Durante los ejercicios 2019 y 2018, no se han efectuado operaciones por las cuales se hayan reconocido resultados extraordinarios que afecten significativamente a los resultados de cada ejercicio.

NOTA 23 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, no existen activos de disponibilidad restringida.

NOTA 24- RESTRICCIONES PARA LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES

Al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, no existen restricciones para la distribución de utilidades.

NOTA 25 - CONTINGENCIAS

Al 30 de noviembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, la Sociedad declara no tener contingencias probables significativas de ninguna naturaleza.

NOTA 26 -HECHOS POSTERIORES

No se han producido con posterioridad al 30 de noviembre de 2019, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros de la Sociedad por el ejercicio terminado en esa fecha.

Hebe Noya
Contadora

Pablo Trigosso
Apoderado General