PATRIMONIO AUTÓNOMO AMERICAN IRIS – BISA ST

Informe con EEFF al 30 de septiembre de 2021		Fecha de Comité: 23 de diciembre de 2021 Patrimonios Autónomos - Bolivia
María Victoria Arce López	(591) 2-2124127	marce@ratingspcr.com
Valeria Pacheco Zapata	(591) 2-2124127	vpacheco@ratingspcr.com

Aspectos y/o Instrumento Calificado			Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Valores de Titularización AMERICAN IRIS – BISA ST					
Serie	**Monto (Bs)**	**Plazo (d)**			
Única	121.400.000	3.616	BA-	A3	Estable

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva PCR
Con información a:			
30 de junio de 2021	BA-	A3	Estable
31 de marzo de 2021	BA-	A3	Estable
31 de diciembre de 2020	BA-	A3	Estable
30 de septiembre de 2020	BA-	A3	Estable

Significado de la Calificación PCR

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

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías BAA y BB.

El subíndice B se refiere a calificaciones locales en Bolivia. Mayor información sobre las calificaciones podrá ser encontrada en www.ratingspcr.com

Significado de la Perspectiva PCR

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

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

La calificación de riesgo de Títulos de Deuda Titularizada podría variar significativamente entre otros, por los siguientes factores: Problemas de pagos del originador, una mala gestión del originador, variaciones en la composición del activo de respaldo, cambios en la calificación del originador, modificaciones en la estructura, modificaciones en los flujos de caja generados por la cartera de activos que no sean suficientes para pagar los intereses y amortizaciones de la deuda emitida.

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

Significado de la Calificación ASFI

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

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

- Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías anteriormente señaladas, se entenderá que el Valor

se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.

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

La 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.

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

Racionalidad

La Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité No.129/2021 de fecha 23 de diciembre de 2021, acordó ratificar la Calificación de BA- (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es A3) con perspectiva "Estable" (tendencia en terminología ASFI) a la serie única de la Emisión de Valores de Titularización AMERICAN IRIS – BISA ST, sustentada en lo siguiente:

American Iris Paper Company S.A. se dedica a la fabricación, comercialización y distribución de papel, productos de imprenta e insumos de oficina. Con el propósito de posicionarse a nivel nacional dentro de su sector, en los últimos años siguió un importante proceso de expansión a través de la inversión en nueva maquinaria, fortalecimiento de las relaciones con proveedores, estrategias para llegar a nuevos mercados, el aporte de sus accionistas y el financiamiento externo. Sin embargo, como consecuencia de la paralización de actividades por la pandemia del COVID-19 desde la gestión 2020 se ha visto afectada con la disminución en los niveles de ventas, rentabilidad y EBITDA lo cual ha generado presión en los indicadores de cobertura y solvencia. El Patrimonio Autónomo está constituido por activos cedidos por el Originador (flujos futuros) y se considera un respaldo de la Emisión, ya que su administración permite que se reduzcan las potenciales pérdidas para los tenedores de los valores de titularización. La emisión tiene como mecanismo de cobertura un fondo de liquidez y el aval del Originador, los cuales otorgan a la emisión una mayor seguridad para cumplir con los compromisos del Patrimonio Autónomo. Asimismo, cuenta con sistemas de respaldo adicional.

Resumen Ejecutivo

Giro del Negocio y Trayectoria. American Iris Paper Company S.A. se constituyó en 2012 en Cochabamba – Bolivia, es líder en la importación, fabricación, distribución y comercialización de productos de papel y cartulina en el mercado boliviano. La empresa se caracteriza por su innovación y por el desarrollo permanente de nuevos formatos y productos, considerando una calidad superior y precio competitivo.

Presencia en el Mercado y Proyectos de Expansión. La empresa cuenta con presencia en el mercado escolar, universitario, institucional e imprentas y proyecta profundizar en productos ya introducidos al mercado. Se tiene previsto expandir el actual mercado de imprenta gráfica, consecución de un mayor número de clientes institucionales y mayor enfoque en la venta de artículos no pertenecientes al sector escolar.

Resultados Financieros de la Empresa. American Iris Paper Company S.A. presentó los siguientes resultados financieros:

- **Ingresos:** Entre las gestiones 2016-2019 se presentó un crecimiento sostenido en los ingresos totales, no obstante, durante la gestión 2020 se han visto fuertemente afectados producto de la paralización de actividades a consecuencia de la pandemia del COVID-19. A septiembre de 2021, se observa cierta recuperación en el nivel de ventas, habiendo registrado ingresos por un monto mayor en Bs9,35 millones respecto a los ingresos generados en septiembre 2020, sin embargo, aún se reflejan pérdidas netas.

- **Rentabilidad**: A partir de la gestión 2018, los indicadores ROA y ROE registraron una tendencia negativa y alcanzan a septiembre 2021 valores calculados a doce meses de -1,10% y -3,55%, respectivamente, estos resultados tienen su origen en la emergencia sanitaria del COVID-19 que generó una disminución en las ventas y la consecuente pérdida neta.

- **Activos**: El activo de la empresa creció a una tasa compuesta de 26,78% durante el periodo 2016-2020, principalmente por un mayor activo fijo neto a consecuencia de las inversiones realizadas. También aportaron al crecimiento del activo: una expansión en el volumen de cuentas por cobrar a clientes y un incremento del activo realizable a razón de mayores niveles de inventarios. Este crecimiento se costeó principalmente con deudas financieras de corto y largo plazo; y en menor medida con aportes propios. A septiembre 2021, el total activo presenta un incremento de 2,40% respecto a similar período de 2020.

- **Cobertura de Gastos Financieros:** La relación EBITDA a gastos financieros mostró un comportamiento con tendencia a disminuir en el quinquenio de análisis. A septiembre 2021, este indicador a doce meses presenta un valor de 0,86 veces, menor al registrado en similar período de 2020 (1,34 veces), a consecuencia de una importante disminución en el EBITDA y gastos financieros.

- **Endeudamiento:** Los indicadores de endeudamiento de la empresa presentaron una tendencia creciente a lo largo del periodo analizado. A septiembre 2021, el índice pasivo a patrimonio presentó un valor de 2,24

veces y la deuda financiera a patrimonio 1,80 veces, ambos levemente menores a los registrados en similar período de 2020 (2,30 y 1,87 respectivamente) a razón del leve incremento en el patrimonio.

- **Calce en los plazos de pago y cobro.** Tanto en el quinquenio analizado, como a septiembre 2021, se observa que el promedio de días que la empresa utiliza en pagar es menor al tiempo de espera de las cuentas por cobrar, observándose un descalce, en este entendido, la empresa experimenta dificultades para cumplir sus obligaciones con los proveedores.

Riesgos. El riesgo de tipo de cambio para la empresa es importante, debido principalmente a que gran parte de la materia prima es importada, por lo que una posible devaluación del boliviano podría encarecer el precio de éstas en un mediano o largo plazo, se debe hacer notar que este hecho podría afectar también a la competencia. Actualmente, los precios de la materia prima están bajos, lo que permite obtener márgenes más amplios.

Entre otros riesgos, puede mencionarse al riesgo operativo que significa una administración óptima de sus procesos y procedimientos para no afectar las operaciones realizadas. A su vez, el riesgo operativo implica la correcta gestión de riesgos de tipo legal, de personal y reputacional.

Activos Titularizados. El Patrimonio Autónomo contempla la Cesión de Flujos de Ventas Futuras, provenientes de los ingresos recibidos de forma directa y/o indirecta de todas las ventas provenientes por industrialización, producción, fabricación, transformación, fraccionamiento, comercialización y distribución de papel, productos de imprenta, material de encuadernación, insumos de oficina, material escolar, artículos de papelería, caracteres de imprenta, clichés de imprenta, artículos de plástico y de goma, pintura látex acrílico, textiles y cualquier otro ingreso proveniente de la venta productos o servicios de su rubro o actividad principal, todos estos se constituyen en el Activo de respaldo de la Emisión.

Mecanismos de Cobertura. Con el objetivo de cubrir eventuales períodos de iliquidez, al principio de la emisión se constituyó un Fondo de Liquidez por Bs 2.939.780,00. A la fecha de emisión del presente informe, dicho mecanismo de cobertura se vio afectado de acuerdo con los siguientes hechos relevantes informados por el Administrador del Patrimonio Autónomo:

- La Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización AMERICAN IRIS – BISA ST celebrada en fecha 14 de mayo de 2020, determinó utilizar los recursos del Mecanismo de Cobertura Fondo de Liquidez y sus rendimientos generados para cubrir (parcial o totalmente) los importes de los Fondos Comprometidos para los periodos de mayo, junio, julio y agosto de 2020.
- Al 30 de noviembre de 2020, se utilizó un importe total de Bs2.626.631,04 (Dos millones seiscientos veintiséis mil seiscientos treinta y uno 04/100 bolivianos).
- Al 31 de marzo de 2021, se ha repuesto un importe total de Bs2.618.226,47. (Dos millones seiscientos dieciocho mil doscientos veintiséis 47/100 bolivianos) del fondo de liquidez.
- Al 30 de junio de 2021 el monto total de la Cuenta Fondo de Liquidez asciende a un valor de Bs.3.029.299,69 (tres millones veintinueve mil doscientos noventa y nueve 69/100 bolivianos), con una diferencia de Bs. 89.519,69 por encima del Fondo de Liquidez inicialmente constituido (debido a los intereses generados por la cuenta corriente remunerada).
- Al 31 de octubre de 2021 se permitió la devolución anticipada parcial Bs1,43 millones del mecanismo de cobertura Fondo de Liquidez para inyección de capital de trabajo del Originador y se repondrá el importe en los próximos 5 meses vía cesión de flujos futuros.

Respaldo Adicional. La emisión cuenta con sistemas de resguardo adicional, tales como: a) Excesos de Fondos Comprometidos, el cual consiste en crear una reserva con el margen diferencial o excedente entre los Fondos Comprometidos depositados en la Cuenta Distribuidora y el capital, el rendimiento pagado a los Tenedores de Valores y los Gastos del Patrimonio Autónomo. Este Fondo será utilizado para el pago de capital, intereses o cualquier gasto del Patrimonio Autónomo en caso de existir déficit; b) Incremento de Fondos Comprometidos, los cuales en caso de incumplimiento de los compromisos financieros, el Originador cancelará la penalidad establecida en el prospecto.

Indicadores de Cobertura. El ratio que mide los ingresos entre el servicio de deuda muestra una cobertura promedio de una vez durante la vida del patrimonio, si a este indicador se le agrega el fondo de liquidez en el numerador, el promedio es 3,74 veces. La importancia porcentual del ratio de cobertura de liquidez respecto al monto vigente de la emisión, al inicio de la misma fue de 2,42%, sin embargo, a septiembre 2021 resulta 2,71%. Ambos indicadores muestran la relevancia del mecanismo de cobertura frente al cumplimiento oportuno de las obligaciones del patrimonio autónomo.

Flujo de la Titularización relativo al Balance General. El indicador monto vigente de la titularización respecto al patrimonio de American Iris Paper Company S.A. representa una importante exposición al inicio de la emisión, donde se obtiene 1,88 veces y disminuye conforme se van realizando las amortizaciones (a partir del año 2019).

Desempeño durante la Titularización. La continuidad de las operaciones de la empresa es posible considerando que emprendió una etapa de crecimiento reflejada en la compra de maquinaria para mejorar e intensificar su producción de imprenta, en la obtención de capital de inversión y operaciones. Asimismo, la empresa ha diversificado la generación de sus ingresos con la introducción de nuevos productos al mercado pertenecientes al segmento institucional (no cíclicos). Sus ventas no dependen de un solo cliente ni de un solo producto, asimismo apunta a seguir diversificando su producción y a ser más competitivos en precio y calidad.

Cumplimiento de Compromisos. De acuerdo a la información remitida por BISA ST al 30 de septiembre de 2021, American Iris Paper Company S.A. cumplió con los compromisos financieros establecidos. Adicionalmente, según

Informe de aseguramiento limitado del auditor independiente sobre ventas trimestrales y recaudaciones depositadas al 30 de septiembre de 2021, se verificó que el total de ventas registradas en los Estados Financieros y el Libro de Ventas, constituyen el total de las ventas de la empresa. Por otro lado, el monto recaudado por las ventas del trimestre fue depositado en su totalidad según lo establecido en el Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos de ventas Futuras para fines de Titularización y Administración del Patrimonio Autónomo. Asimismo, se cumplieron con el Ratio de Control de Ventas del Originador y el Ratio de Cobertura de Corto Plazo.

Proyecciones financieras. De acuerdo con sus proyecciones, la empresa presenta un escenario conservador en el que todavía no existe una recuperación total de sus ventas, particularmente del sector escolar, hasta el 2023. Para el crecimiento de los ingresos, la sociedad proyecta incrementar sus ventas en otros rubros como el de imprenta y el institucional. Asimismo, se considera el pago total de sus emisiones privadas hasta junio de 2022, tanto en bonos como en acciones preferidas.

Efectos de la pandemia. El segmento de productos para escolares fue hasta antes de la pandemia el rubro que más aportaba a los ingresos totales de la empresa y debido a la suspensión de actividades académicas presenciales a nivel nacional, las ventas durante la gestión 2020 disminuyeron hasta el 30% (para el rubro escolar) de lo registrado en pasadas gestiones. Ante esta situación, la empresa ha dispuesto una serie de medidas que involucran: el desarrollo de mercados existentes, búsqueda de nuevos nichos de mercado y una gestión más rigurosa de las cuentas por cobrar.

Factores Clave

Factores que podrían aumentar la Calificación.

- Indicadores Financieros saludables sostenidos en el tiempo.
- Crecimiento sostenido de la empresa.
- Controlados niveles de endeudamiento.
- Fortalecimiento de la empresa y estructura del Patrimonio Autónomo.

Factores que podrían disminuir la Calificación.

- Pérdidas continuas en los resultados de la gestión.
- Deterioro en los Indicadores Financieros.
- Deterioro en los mecanismos de cobertura de la emisión.

Metodología utilizada y calidad de la información

Metodología de Calificación de Riesgo de Flujos Futuros Titularizados (Bolivia), **PCR-BO-MET-P-054**, vigente a partir de fecha 14 de agosto de 2018.

La calidad de la información presentada denota ser suficiente y razonable para la elaboración del presente informe.

Información Utilizada para la Calificación

1. **Información financiera**
   - Estados Financieros auditados de la gestión 2016, por el Estudio de Contabilidad y Auditoría SACSA S.R.L., Estados Financieros auditados marzo 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021 por Delta Consult Ltda.
   - Estados financieros intermedios a septiembre 2021.
   - Proyecciones financieras.
2. **Perfil de la empresa**
   - Información de la compañía.
   - Información de mercado.
   - Plan de Negocios American Iris Paper Company S.A.
   - Proyecciones financieras gestiones 2021 a 2031
3. **Documentos de Emisión**
   - Detalle de características de la emisión.
4. **Información de la Industria o Sector**

Análisis Realizado

1. **Análisis de la industria o sector:** Características de la industria o sector al que pertenece el emisor.
2. **Análisis de la empresa:** Características de la empresa, volumen de operaciones y principales productos comercializados, características de la administración y la propiedad, entre otros.
3. **Factores de riesgo:** Análisis del mercado en el que se desenvuelve la empresa y posibles factores de riesgo.
4. **Análisis financiero:** Análisis de la situación financiera de la empresa, interpretación de los estados financieros con el fin de evaluar el desempeño de esta.
5. **Análisis de estructura:** Características y compromisos de la emisión de valores de titularización.

6. **Análisis de factores cuantitativos y cualitativos de la emisión:** Análisis del riesgo del desempeño de la empresa durante la titularización, mecanismos de cobertura, etc.

Contexto Económico

La economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo en los últimos cinco años (2015-2019) un crecimiento promedio importante de 3,95%[1], el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión principalmente del sector gubernamental. A pesar de ello, el PIB en los años 2016, 2017, 2018 y 2019 mostró signos de menor crecimiento, con tasas de 4,26%, 4,20%, 4,22% y 2,22%, respectivamente, ocasionado principalmente por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas. En la gestión 2020, según datos preliminares de Instituto Nacional de Estadísticas (INE), el PIB registró una disminución en -8,83%, debido a los efectos negativos de la pandemia. Sin embargo, durante al segundo trimestre de 2021, se evidencia una variación acumulada positiva de 9,36%, cifra que evidencia clara recuperación de la actividad económica del país, con la reactivación del sector de minerales metálicos y no metálicos por crecimiento de concentrados de plata, estaño y zinc. Por su parte, el aumento de la demanda interna generó mejoras en los sectores de transporte ferroviario y transporte carretero urbano. También se registró aumento en el sector de la construcción por mayores ventas de cemento, así como en la industria y comercio.

Las Reservas Internacionales Netas (RIN) tuvieron un comportamiento negativo desde 2014, gestión que registró USD 15.122,8 millones. Al segundo trimestre de 2021, las RIN del BCB fueron de USD 4.624,3 millones, con una reducción de USD 651,7 millones respecto diciembre de 2020, debido a salida de dólares estadounidenses y variación cambiaria negativa. La Deuda Externa Pública[2] mantuvo una tendencia creciente y presenta a junio de 2021 un saldo de USD 11,34 millones, principalmente compuesta por préstamos con entidades multilaterales para financiar el plan de recuperación de económica y lucha contra la COVID-19. A agosto de 2021 la Deuda Interna, tiene un saldo de USD 11.928,4 millones (Bs 83.021,4 millones), mayor en 16,87% respecto diciembre de 2020, compuesta principalmente por deuda con el BCB (56,21%) y el sector financiero privado (43,79%). Por otra parte, el sistema de intermediación financiero[3] a septiembre de 2021 expuso dinamismo; de igual forma los depósitos alcanzaron Bs 207.360 millones, la cartera de créditos ascendió a Bs 195.636 millones, ambos mayores respecto al cierre de 2020. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011. El nivel de inflación acumulada fue de 0,77%.

Durante el último trimestre del año 2019, factores políticos y sociales interrumpieron la actividad económica del país. Por su parte, las medidas de contención de la COVID-19 durante la gestión 2020 generaron un decrecimiento de la economía nacional. El desempeño en el año 2021 prevé recuperación de la actividad económica en general, así también dependerá del comportamiento de los precios internacionales, la estabilidad social, política y sanitaria, así como las medidas económicas adoptadas por el gobierno.

Características de la Industria o Sector

El sector manufacturero tuvo un crecimiento acumulado para el segundo trimestre de 2019 de 4,15%, además de una incidencia en el PIB de 0,66 p.p. Lo cual refleja que es importante para la economía boliviana y que la viene impulsando desde la gestión 2018.

Con relación a la fabricación de papel, es importante mencionar que hasta hace unos años Bolivia no producía papel, todo lo que se consumía en el mercado interno era importado de los siguientes países: Argentina, Alemania, Brasil, Canadá, Chile, Perú, Colombia, etc., con un costo aproximado de USD 57,7 millones cada medio año. Por esa razón, el gobierno decide crear la empresa Papelbol en 2007, la cual empezó a funcionar el 2014, produciendo papel reciclado ecológico, con el objetivo de reducir hasta un 70% aproximadamente las importaciones.

Empero, para la gestión 2018, de acuerdo al INE, el país importó un estimado de USD 219.82 millones, en el ítem de papel, cartón y artículos de pasta de papel. Actualmente, las empresas bolivianas que se dedican a fabricar productos terminados en base a materia prima importada como cuadernos, hojas, archivadores, entre otros, son MADEPA S.A., American Iris S.A., Paper King S.A.

Asimismo, se debe considerar que, dentro de la era digital, el papel se resiste a desaparecer, debido a que los documentos físicos aún tienen más valor como respaldo, y aunque se tengan distintos medios tecnológicos para almacenar millones de documentos y disminuir costos. Los libros aún son importantes, por lo tanto, el papel y la digitalización no son rivales, más bien se complementan.

El sector se ha visto afectado por la pandemia del COVID-19, principalmente por la suspensión de actividades escolares, universitarias y a nivel nacional, afectando directamente a las ventas y a toda la operativa de las empresas. Por otro lado, la pandemia a nivel global afectó la producción de los molinos más grandes del mundo, lo cual significa que el sector podría tener escasez de los principales insumos.

Reseña

La empresa American Iris Paper Company se constituyó el 13 de diciembre del año 2012 en la ciudad de Cochabamba. El 12 de agosto de 2016, realizó su transformación de Sociedad de tipo de Responsabilidad Limitada a Sociedad

[1] Basado en información del Instituto Nacional de Estadística (INE).
[2] Basado en información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
[3] Basado en información de la Autoridad del Sistema Financiero (ASFI).

Anónima, denominando la razón social " American Iris Paper Company S.A."

La empresa se dedica a la importación, transformación, comercialización y distribución de papel, insumos escolares, de oficina e imprenta y artículos relacionados:

- Produce: papel bond de color, folder manila, folder de color, archivador rápido, folder con liga, hojas de carpeta y trapper y cuadernos.
- Importa: cartulinas, papel bond copia blanco.
- Importa y fracciona: pinturas.

Gran parte de estos productos son elaborados y comercializados bajo su propia marca “American Iris” o “Iris Colors” (en el caso de las pinturas acrílicas), pero a la vez elabora productos para terceros y comercializa productos importados, bajo la marca del proveedor extranjero.

Los productos comercializados tienen presencia a nivel nacional. Son vendidos de forma directa en las ciudades de La Paz, Santa Cruz y Cochabamba; y llegan a otras ciudades y regiones del país por medio de mayoristas y subdistribuidores.

Características de la Administración y Propiedad

Composición Accionaria

Accionistas	Número de Acciones	Porcentaje
Nicolás Antonio Dajbura Lolas	242.854 acciones ordinarias	34,99%
George Carlos Dajbura Lolas	144.725 acciones ordinarias	20,84%
Antonio Johanes Dajbura Lolas	65.783 acciones ordinarias	9,48%
Jacobo Elías Dajbura Lolas	65.783 acciones ordinarias	9,48%
Panamerican Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. (PANAMERICAN SAFI S.A.)	175.000 acciones preferidas	25,21%
Total	**694.145 acciones**	**100%**

Fuente: American Iris Paper Company S.A. **/ Elaboración:** PCR S.A.

Directorio

El Directorio de la empresa se detalla a continuación:

Directorio American Iris Paper Company S.A.	
Nombre y Apellido	**Cargo**
Nicolás Antonio Dajbura Lolas	Presidente Ejecutivo
Hugo Francisco Cossio Trujillo	Vicepresidente
Daniel Hoepfner Calleja	Secretario
Andrés Franck Ampuero	Director Titular
Jorge Alejandro Amestegui Pacheco	Director Titular
Luis Robert Cayo Salinas Rodriguez	Síndico Titular

Fuente: American Iris Paper Company S.A. **/ Elaboración:** PCR S.A.

La Plana Gerencial se expone a continuación:

Ejecutivos American Iris Paper Company S.A.	
Nombre y Apellido	**Cargo**
Nicolás Antonio Dajbura Lolas	Presidente Ejecutivo
Bianca Pérez Rivera	Gerencia Administrativa Financiera
Jorge Zambrana Almaraz	Gerencia Comercial y de Ventas
George Dajbura Lolas	Gerencia de Logística y Abastecimiento
Julio Dueri Sansur	Gerencia de Planta

Fuente: American Iris Paper Company S.A. **/ Elaboración:** PCR S.A.

A continuación, se describe la trayectoria de los ejecutivos:

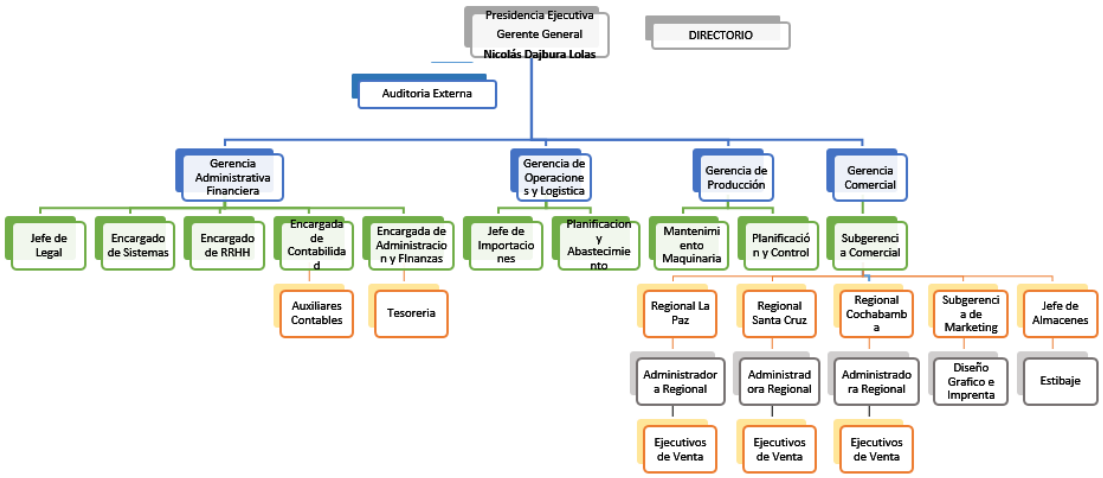
- **Nicolas Antonio Dajbura Lolas – Presidente Ejecutivo:** Piloto privado graduado de la escuela de vuelo Aero – Horizonte. Inició su formación laboral en la empresa familiar desde el cargo de vendedor en mercado mayorista, responsable de la apertura de las oficinas regionales La Paz y Santa Cruz, desarrollador de productos y mercados y experto en maquinaria del rubro de papel.; actualmente principal accionista de American Iris Paper Company S.A., ratificado y designado en el cargo de Gerente General de la empresa y Presidente Ejecutivo.

- **Bianca Pérez Rivera – Gerencia Administrativa Financiera:** Licenciada en Ingeniería Comercial de la Escuela Militar de Ingeniería, con una maestría en Gestión Empresarial de la Universidad Mayor de San Simón. Anteriormente se desempeñó como Encargada de Normas y Procedimientos, Oficial de Negocios Banca Pyme y Oficial de Banca Corporativa en el Banco Pyme de la Comunidad S.A.
- **Jorge Zambrana – Gerencia Comercial y de Ventas:** Ingeniero industrial y de sistemas, ha desarrollado actividades laborales más importantes en Bebidas S.A. como Jefe de Línea y ELIXIER como Gerente Propietario.
- **George Dajbura Lolas – Gerente de Logística y Abastecimiento:** Con estudios de Administración de Empresas y cursos de Comercio Exterior y Logística de importaciones. Desarrolló su carrera en la empresa.
- **Julio Dueri Sansur – Gerencia de Planta:** Ingeniero Electromecánico, estudió en la Universidad Mayor de San Simón, capacitado en diferentes ramas y áreas Industriales en Ing. Mecánica, Eléctrica y Electrónica. Trabajó previamente en industrias reconocidas de la región como Jefe de Mantenimiento (Industrias DADI) y como Jefe de Mantenimiento y Desarrollo (MULTIINTERNACIONAL SRL).

Estructura Organizacional

La estructura organizacional de American Iris S.A., muestra la estructura de gobernabilidad de la sociedad, a la cabeza está el Directorio, que delega las responsabilidades administrativas a la Presidencia Ejecutiva, toda la operativa está dividida en cuatro áreas a cargo de: Gerencia Administrativa Financiera, Gerencia de Operaciones y Logística, Gerencia de Producción y Gerencia Comercial. El organigrama de la Sociedad es el siguiente:

Organigrama



Fuente: American Iris Paper Company S.A.

Índice de Rotación de Personal

Al cierre de septiembre de 2021, AMERICAN IRIS presentó un Índice de Rotación del Personal de 5,8% y cuenta con un personal conformado por 105 empleados, que se distribuyen en las áreas de gerencia, administración, comercial y ventas y producción.

Sistema de administración

La empresa utiliza SIMEC, que es un sistema de Planeamiento de Recursos de la Empresa (ERP, por sus siglas en inglés) mismo que cuenta con módulos de: Contabilidad, Almacenes – Costo de producción y Recursos Humanos.

Operaciones y Racionalidad del Producto

Productos

La empresa se enfoca principalmente en cuatro diferentes segmentos de mercado: escolar, universitario, institucional o corporativo e imprentas. Los productos que ofrece en estos segmentos a nivel nacional son:

Detalle	Participación %
Papel blanco	35,0%
Cuadernos	20,1%
Papel	9,8%
Imprenta	7,9%
Folder	7,8%
Archivador y folder c/liga	6,6%
Cartulina	5,4%
Productos Isofit	2,4%

Detalle	Participación %
Productos Pelikan	2,2%
Hojas Carpeta y Trapper	2,0%
Productos otros	0,7%
Pinturas	0,1%
Material de Imprenta	0,04%
TOTAL	100,00%

Análisis de la Competencia

La empresa identificó a tres importantes competidores:

- **Paper King S.R.L**.: Con su marca Winner, Chamex, Brio y Champion. Opera desde 1986 en la industria gráfica, sus oficinas centrales están instaladas en el parque industrial de Santa Cruz de La Sierra. Tiene como productos principales: cuadernos con espiral y empastados, cartapacios, archivadores trapper y de palanca, hojas de carpeta y de trapper, papel bond y couche, y cartulinas.
- **Madepa S.A.:** Pertenece al Grupo La Papelera, opera desde 1982 en Santa Cruz (Manufactura de Papeles) y está ubicada en el Parque Industrial de Santa Cruz. Su actividad principal es la fabricación de productos escolares, productos de oficina y productos de plástico, y provisión de todo tipo de papeles e insumos gráficos para imprentas y periódicos. Tiene cuatro marcas registradas: Líder, Top, Report y ArtWork en papel bond, con las que atiende el mercado nacional. Cuenta con oficinas en: La Paz, Santa Cruz, Cochabamba y Sucre. Sus principales productos son: cuadernos en todas sus variedades, material de oficina como ser archivadores, fólders, bloques, sobres y productos plásticos en general. Paralelamente tiene una unidad centralizada en la ciudad de Santa Cruz, dedicada a la comercialización de papeles e insumos gráficos para imprentas y periódicos, representando a varias marcas de prestigio.
- **Papeles de Bolivia "PAPELBOL":** Ubicada en Villa Tunari en Cochabamba e inició operaciones en enero de 2014. Es una empresa pública orientada a la producción y comercialización de papel, siendo su principal materia prima el papel desechado y la celulosa importada. Según comunicados de la empresa su producto principal son las bobinas de papel para imprenta y papeleras. Esta empresa representa también una oportunidad para American Iris Paper Company S.A. debido a que se pueden realizar alianzas estratégicas para explotar las complementariedades como por ejemplo la producción de cuadernos para ellos o reemplazar los insumos de producción importados por aquellos producidos por ellos.

Cartera de Clientes

La composición de la cartera de clientes reportada por la empresa es la siguiente:

- Mayoristas: 60%
- Minoristas: 10%
- Retail: 5%
- Institucionales: 25%

Desarrollos Recientes

Productos Nuevos

La empresa fomentará el desarrollo de productos que están actualmente en el mercado como son los cuadernos con anillo plástico y cuadernos personalizados. Además, profundizará en la venta de materiales de escritorio para para instituciones, así como cuadernos empastados, cuadernos ecológicos, archivadores de palanca y folders manila. Para finalizar, recientemente concretó la representación de una línea de empaques ecológicos, proveniente de Colombia, con el fin de buscar nuevos nichos de mercado y la potenciación de nuevas áreas.

Riesgos y Oportunidades

Análisis FODA

La empresa considera las siguientes Fortalezas, Oportunidades, Amenazas y Debilidades:

Análisis FODA	
Fortalezas	**Oportunidades**
- Marcas consolidadas y reconocidas en Bolivia y en el extranjero: AMERICAN IRIS, REPROGRAF, NAVIGATOR, IRISCOLOR. - Experiencia y know how del negocio del papel y derivados (administrativos, técnicos, proveedores, activos, etc.). - Cartera de clientes desarrollada y fidelizada (principalmente: mayoristas e institucional). - Logística externa (importaciones) e interna (distribución nacional) desarrollada y optimizada. - Posicionamiento de productos de calidad superior en el mercado. - Equipo gerencial especializado y motivado. - Fortalecimiento del Gobierno Corporativo al haberse creado un Directorio en el marco de las disposiciones estatutarias internas. - Estructura financiera optimizada (costo financiero optimizado, fuentes de financiamiento diversas desarrolladas). - Imagen de solidez empresarial frente a la banca y principales proveedores. - Flexibilidad comercial y capacidad de producción personalizada. - Constante mejoramiento de la capacidad relacional y de negociación con proveedores extranjeros (Basada en un constante cumplimiento de compromisos comerciales contractuales).	- Apertura y desarrollo del segmento de imprentas. - Potencial del segmento de papel bond blanco. - Segmento institucional demandante de productos y servicios diversos - diversificación de la cartera ofertada. - Alianzas estratégicas con importadores y otros clientes importantes del negocio. - Mercados regionales accesibles. - Potencial del segmento de cuadernos. - Existencia de diferentes fuentes de financiamiento alternativo al sistema financiero bancario, para atender las necesidades de capital operativo para asegurar el oportuno abastecimiento de materia prima de proveedores del exterior.

Amenazas	Debilidades
- Síntomas de desaceleración económica en Bolivia. - Posible devaluación, con alta. dependencia de materias primas importadas (costos en dólares). - Guerra de precios de la competencia directa (océano rojo). - Marcas posicionadas de competidores por más de 20 años en el mercado nacional. - Informalidad de clientes mayoristas. - Incrementos de los costos laborales permanentes.	- Necesidad constante de incrementar la liquidez dados los importantes niveles de crecimiento de la empresa. - Necesidad de atender oportunamente el plan de abastecimiento de cada gestión para garantizar la producción prevista y las ventas proyectadas. - Enfoque en rentabilidad en proceso de optimización dados los esfuerzos de inversión en activos fijos en las 2 últimas gestiones. - Limitada capacidad de almacenamiento y distribución a clientes, principalmente en oficinas regionales, en época alta (enero-marzo).

Fuente: American Iris Paper Company S.A. **/ Elaboración:** PCR S.A.

Factores de Riesgo

De acuerdo con la información proporcionada por la empresa, se definen los siguientes factores de riesgo:

- **Riesgo País:** La situación económica, política y social del país podría afectar el desempeño de la sociedad. En los últimos años Bolivia ha vivido un periodo de estabilidad económica que repercutió en el incremento del producto interno bruto, estabilidad del tipo de cambio e incremento de las exportaciones, desde la gestión 2014 el comportamiento de la economía ha sufrido una caída con generación de menos tasas de crecimiento del PIB, balanza comercial negativa, acompañadas de un clima de tensión política, por lo tanto, estos hechos podrían repercutir en la actividad empresarial y perjudicar las actividades de American Iris S.A.

- **Riesgos de Mercado:** Los inventarios son altamente sensibles ante cambios de precios en la economía, además, el volumen de importaciones de países como China y Brasil generan mayores niveles de competencia en el mercado. El riesgo de tipo de cambio para la empresa es importante, debido a que gran parte de la materia prima es importada. Una posible devaluación del boliviano en el mediano o largo plazo encarecería las importaciones. Este hecho afectaría también a la competencia, ya que el papel en su totalidad es importado. Debido a ello, se esperaría que algún incremento en los precios de las importaciones sea trasladado a los precios de los productos finales.

- **Riesgo Operativo:** La calidad de los servicios y productos que presta la entidad dependen de una administración optima de sus procesos y procedimientos, por lo tanto, la no aplicación de estos u objeción de controles pueden afectar a las operaciones realizadas. Otros riesgos importantes que debe considerar la sociedad son:

    - Riesgo legal, ya que cualquier error en procedimientos y o relaciones contractuales pueden ocasionar perjuicios y procesos legales con posibles pérdidas de recursos.

    - Riesgo de dependencia de personal clave, ya que es posible la salida de personal con importante

capital intelectual para la entidad.

- Riesgo reputacional, debido a que cualquier acto por negligencia o dolo por parte del personal de la entidad puede repercutir en la imagen de esta.

- **Riesgos Tecnológicos:** La actualización de la maquinaria requiere de una fuerte inversión de capital. Sin embargo, una vez adquirida la maquinaria, la procedencia de las mismas asegura su buen funcionamiento. La empresa realizó inversiones en maquinaria moderna, la demás maquinaria antigua cuenta con el mantenimiento respectivo y se encuentra en buenas condiciones.

- **Riesgo por Tipo de Cambio:** El Riesgo por tipo de cambio para la empresa es importante, debido principalmente a que la mayor parte de la materia prima es importada. Una posible devaluación del boliviano a mediano o largo plazo encarecería las importaciones, la cual también afectaría a todo el sector. Debido a ello, se esperaría que algún incremento en los precios de las importaciones sea trasladado a los precios de productos finales. Por su parte American Iris S.A. está mitigando este riesgo con políticas ya establecidas.

- **Riesgo COVID-19:** La Pandemia COVID-19 afectó al sector debido principalmente a la paralización de actividades académicas presenciales, generando la suspensión de actividades productivas, de ventas y postergación de proyectos, Sin embargo, American Iris Company S.A. está demostrando una buena adaptabilidad con relación a la coyuntura actual, potenciando nuevas áreas como unidad de negocio y desarrollando nuevos mercados.

Indicadores de Situación Financiera del Emisor

Durante el período marzo 2017 a marzo 2021 el nivel de cobertura de EBITDA a gastos financieros presentó un promedio de 1,88 veces, con tendencia negativa. Al cierre de septiembre 2021, alcanza a un valor a doce meses de 0,86 veces, menor al que expone en similar período de 2020 donde su valor fue de 1,34 veces. El nivel de los gastos financieros muestra una tendencia creciente hasta la gestión 2020 y en 2021 se observa una reducción. En cuanto al EBITDA calculado a doce meses, éste se ha mantenido con valores positivos, aunque se evidencia una tendencia a la baja desde la gestión 2020. A septiembre 2021 registro una leve recuperación, sin embargo, aún es menor respecto de similar período de 2020.

En cuanto al indicador de EBITDA + activo corriente / gastos financieros + deuda financiera de corto plazo, se tiene un comportamiento variable en el período de análisis, alcanzando su punto más alto en la gestión 2019 debido a una reestructuración de la deuda para disminuir la presión en el corto plazo. A septiembre 2021 el valor alcanzado por este índice es de 4,42 veces, levemente menor al de septiembre 2020 (4,47 veces), debido principalmente a la disminución del EBITDA.

Gráfico No. 1
Indicadores de Cobertura a 12 meses

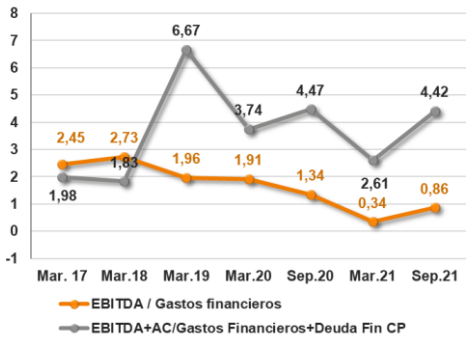
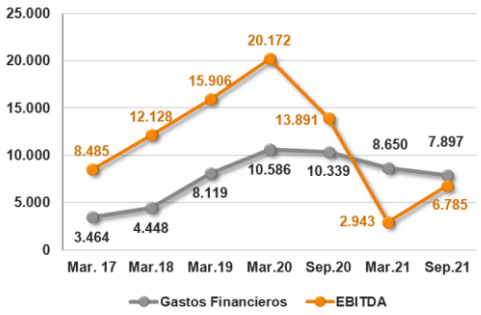


Gráfico No. 2
Gastos Financieros vs EBITDA



Fuente: American Iris Paper Company S.A. **/ Elaboración:** PCR S.A.

Rentabilidad

Entre las gestiones 2016-2019 la empresa presentó un crecimiento sostenido en los ingresos totales, no obstante, durante la gestión 2020 se han visto fuertemente afectados producto de la paralización de actividades a consecuencia de la pandemia del COVID-19, reflejando pérdidas netas que se mantienen a septiembre 2021.

El comportamiento del ROA durante el quinquenio de marzo de 2017 a marzo de 2021 se mantuvo con una tendencia a disminuir. A septiembre 2021 se tiene un resultado negativo a doce meses de -1,10% menor al presentando en similar período de 2020 en -0,36%. Es importante mencionar que, a septiembre de 2021 se observa cierta recuperación en el nivel de ventas, habiendo registrado ingresos por un monto mayor en Bs9,35 millones respecto a los ingresos generados en septiembre 2020, sin embargo, el cálculo a doce meses refleja una disminución del -41,47%, razón por la cual la rentabilidad de la empresa fue negativa.

Gráfico No. 3
Índices de Rentabilidad a 12 meses

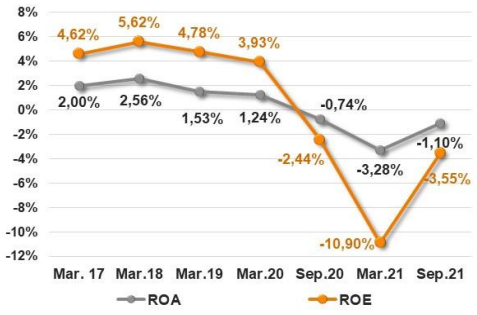
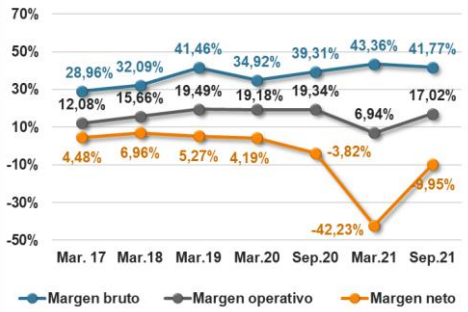


Gráfico No. 4
Evolución de Márgenes a 12 meses



Fuente: American Iris Paper Company S.A. **/ Elaboración:** PCR S.A.

Entre marzo de 2017 y marzo de 2020, el ROE de la empresa mantuvo estabilidad sin variaciones importantes; posteriormente, la crisis sanitaria que afectó a los ingresos de la empresa hizo que a septiembre 2021, este indicador a doce meses presente un resultado negativo de -3,55% con una variación interanual de -1,12%.

Los márgenes bruto, operativo y neto presentaron promedios de 36,16%, 14,67% y -4,27%, respectivamente entre marzo de 2017 y marzo de 2021, el comportamiento fue estable por la consolidación de sus operaciones, asimismo, los gastos financieros se mantuvieron sin cambios lo que afectó en gran medida el margen neto a razón de la importante disminución de los ingresos. Estos mismos indicadores presentaron al cierre de septiembre 2021 valores de 41,77%, 17,02% y -9,95%, todos calculados a doce meses.

Flujo de caja

American Iris Paper Company S.A.
Estado de Flujos de Efectivo
A septiembre de 2021

Resultado del Ejercicio	**(-2.277.146)**
Recursos por Actividades de Operación	
Partidas que no generan movimientos de efectivo	**2.478.171**
Depreciación del activo fijo	2.478.171
Cambios en el Activo-Pasivo corriente	**10.130.456**
Cuentas del Activo	7.578.988
Cuentas del Pasivo	2.551.468
Total Recursos Generados por Actividades de Operación	**10.331.481**
Recursos por Actividades de Inversión	
Incremento en el Activo Fijo	(5.593.999)
Otros Activos	0
Total Recursos Generados en Actividades de Inversión	**(5.593.999)**
Recursos por Actividades de Financiamiento	
Prestamos Financieros	(1.692.535)
Variación en el Patrimonio	(2.364.939)
Total Recursos Generados en Actividades de Financiamiento	**(4.057.473)**
Variación en el disponible	690.010
Disponibilidades al inicio del ejercicio	**2.716.492**
Disponibilidades al cierre del ejercicio	**3.396.501**

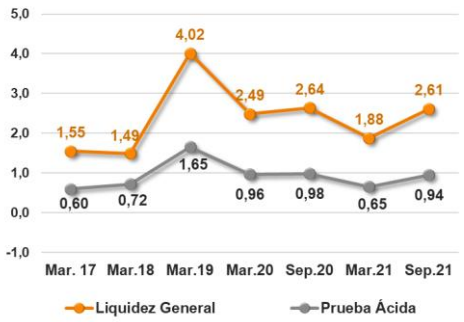
A septiembre de 2021, generó un flujo operativo positivo de Bs10,33millones, el flujo de inversión es negativo con Bs-5,59 millones, el flujo de financiamiento es negativo con Bs-4,06 millones el cual muestra la adquisición de obligaciones financieras. Finalmente, se logra un flujo de efectivo positivo de Bs3.40 millones.

Liquidez

Los niveles de liquidez general demostraron que el activo corriente cubrió en más de una vez el pasivo corriente en el histórico analizado (2017-2021). A septiembre 2021 el nivel alcanzado fue de 2,61 veces, el cual es levemente menor respecto a similar período de 2020 (2,64 veces), el motivo de esta disminución se encuentra en que el pasivo corriente creció en mayor proporción al activo corriente, en parte por un aumento de las deudas financieras de corto plazo.

El valor promedio del indicador de la prueba ácida durante el quinquenio de análisis fue de 0,92 veces. Al cierre de septiembre de la gestión 2021 este mismo fue de 0,94 veces, el cual es menor al cierre de septiembre 2020 (0,98), este nivel se relaciona estrechamente con la razón de las disponibilidades de la empresa respecto al activo total.

Gráfico No. 5
Evolución de Indicadores de Liquidez

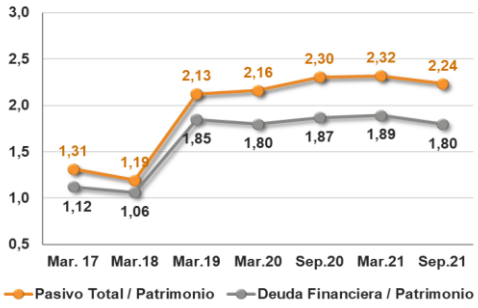


Fuente: American Iris Paper Company S.A. **/ Elaboración:** PCR S.A.

Endeudamiento

Los niveles de endeudamiento pasivo/patrimonio y deuda financiera/patrimonio registraron un comportamiento creciente entre 2017 y 2021, para el caso de la relación pasivo total a patrimonio a septiembre 2021 registra un valor de 2,24 veces menor al de similar período de 2020 en 0,07 veces. La relación de deuda financiera/patrimonio expone a septiembre 2021 un valor de 1,80 veces, el cual se encuentran en un nivel más bajo al de similar período de 2020 que registró 1,87 veces.

Gráfico No. 6
Indicadores de Endeudamiento



Fuente: American Iris Paper Company S.A. **/ Elaboración:** PCR S.A.

A septiembre 2021, las obligaciones financieras de corto y largo plazo representan el 12,01% y 43,53% respectivamente del total pasivo + patrimonio, lo cual pone de manifiesto una estructura de financiamiento comprometida con diversos acreedores. La porción correspondiente a deudas financieras de corto plazo está destinada a capital de operaciones y la porción correspondiente a deudas financieras de largo plazo a capital de inversión.

Calce de Monedas
A septiembre 2021, la empresa no cuenta con una política de calce de monedas.

Contratos a Futuro

- Contratos con la empresa Milcar por Bs 4.300.000 en cuadernos, los cuales aún se encuentran en negociación.
- Exportación de cuadernos a Rhein Chile por segunda vez, se podrían retomar en los próximos meses.

Incidencia de los Resultados no Operacionales e Items Extraordinarios

Los otros ingresos y egresos netos no Operacionales (ajuste por diferencia de cambio, gastos de gestiones anteriores y mantenimiento de valor) representan el 2,26% respecto al total ingresos. Por lo que esta cuenta no tiene una importante incidencia en los resultados de la empresa.

Contratación de Seguros

Aseguradora	Tipo de Póliza	Vigencia
Bisa Seguros S.A.	Todo riesgo para contratistas	15/08/2022
Bisa Seguros S.A.	Seguro de todo riesgo – daños a la propiedad	15/08/2022
Bisa Seguros S.A.	Seguro de transportes	15/08/2022

Fuente: American Iris Paper Company S.A.

Acceso al Crédito
La empresa tiene acceso a financiamiento bancario en el corto y en el largo plazo, en entidades financieras. El principal financiamiento lo obtuvo de entidades de intermediación financiera con calificación AAA, así también cuenta con financiamiento de entidades de intermediación financiera con calificaciones AA2 y A1.

Operaciones con Personas Relacionadas

A septiembre 2021, American Iris Paper Company S.A. no detalla operaciones con personas no relacionadas.

Resumen de la Estructura

American Iris S.A. cedió al Patrimonio Autónomo AMERICAN IRIS – BISA ST sus Flujos de Ventas Futuras, provenientes de los ingresos recibidos de forma directa y/o indirecta de todas las ventas provenientes de industrialización, producción, fabricación, transformación, fraccionamiento, comercialización y distribución de papel, artículos de estas materias, productos de imprenta, material de encuadernación, insumos de oficina, material escolar, artículos de papelería, caracteres de imprenta, clichés de imprenta, artículos de plástico y de goma, pintura látex acrílico, textiles y cualquier otro ingreso proveniente de la venta productos o servicios de su rubro o actividad principal, de acuerdo a los términos y condiciones establecidos en el Prospecto y el Contrato de Cesión.

El Patrimonio Autónomo AMERICAN IRIS – BISA ST es administrado y representado por BISA ST, ejerciendo el derecho de dominio sobre los activos que lo conforman, además ejercerá la defensa judicial y extrajudicial del Patrimonio Autónomo durante su vigencia. La Sociedad de Titularización sirve de vehículo para la emisión de valores en los términos previstos en la Ley de Mercado de Valores y demás disposiciones aplicables, siendo los servicios de BISA ST de medio y no de resultado.

Destino de los Fondos

El monto recaudado por la colocación de los Valores de Titularización es destinado a: (a) Fondo de Liquidez, (b) Refinanciamiento de pasivos y redención de acciones preferentes, (c) Capital de inversiones y (d) Capital de operaciones. El detalle se expone a continuación:

Destino de los Fondos Recaudados	
Destino de Fondos	**Monto (Bs)**
Fondo de Liquidez	2.939.780,00
Refinanciamiento de Pasivos y Redención de Acciones Preferentes	Hasta 118.500.000,00
Capital de Inversiones	Hasta 1.500.000,00
Capital de Operaciones	Hasta 25.000.000,00

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

El Originador deberá presentar a BISA ST los documentos de respaldo sobre el uso apropiado de los recursos transferidos en un plazo de treinta (30) días calendario de entregado el monto acordado. En caso de no utilizar la totalidad de los recursos hasta la fecha indicada anteriormente, el Originador deberá enviar a BISA ST hasta el 15 de cada mes el detalle de la utilización de los recursos hasta que los mismos sean empleados en su totalidad.

Objetivo de Colocación

En el proceso de titularización se estableció como objetivo la colocación mínimamente el 60% (sesenta por ciento) de los Valores de Titularización, es decir 7.284 Valores, dentro del plazo de 7 (siete) días hábiles computables a partir de la fecha de emisión, plazo que se encuentra comprendido dentro del plazo de colocación primaria establecido en el numeral 3.2.11. del Prospecto.

Es importante mencionar que, el monto de la colocación primaria de los Valores de Titularización AMERICAN IRIS - BISA ST fue de:

N° de títulos Colocados	Monto Colocado
12.140	97.184.487,68

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Participantes del Proceso de Titularización

Los participantes del proceso de titularización son:

Participantes del Proceso de Titularización	
Originador:	American Iris Paper Company S.A.
Cedente, Estructurador, Administrador del Patrimonio Autónomo y Agente Pagador	BISA Sociedad de Titularización S.A.
Agente Colocador:	BISA S.A. Agencia de Bolsa
Entidad Calificadora de Riesgo:	Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.
Representante Común de Tenedores de Valores de Titularización:	The Big Picture Asesoria en Economia y Finanzas S.R.L.

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A./ **Elaboración**: PCR S.A.

BISA Sociedad de Titularización S.A. Se constituyó mediante acta de constitución del 9 de mayo del año 2000, según Escritura Pública N° 171/2000. La Sociedad tiene por objeto conservar custodiar, administrar y representar legalmente a los Patrimonios Autónomos constituidos por personas naturales o jurídicas no vinculadas a la sociedad (originadores) o por la propia sociedad dentro de procesos de Titularización, ejerciendo derecho de dominio sobre los bienes y/o activos que los conforman y que hubieran sido objeto de cesión, conforme a los Artículos 4 y 5 del D.S. 25514.

Los accionistas de BISA Sociedad de Titularización S.A. a la fecha del presente informe son:

Participación Accionaria		
Accionista	**N° Acciones**	**Porcentaje**
Grupo Financiero BISA S.A.	2.229	99,9104%
Wilder Humberto Barrios Siles	1	0,0448%
Jorge Alberto Palza Hurtado	1	0.0448%
TOTAL	**2.231**	**100.00%**

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A./ **Elaboración**: PCR S.A.

Características de la Emisión

Según Resolución ASFI/053/2019 de 21 de enero de 2019, se autorizó la inscripción del Patrimonio Autónomo AMERICAN IRIS – BISA ST bajo el Número de Registro ASFI/DSVSC-PA-PAI-001/2019 y de los Valores de Titularización AMERICAN IRIS – BISA ST bajo el Número de Registro: ASFI/DSVSC-TD-PAI-001/2019 y clave de pizarra: PAI-TD-NU.

Condiciones y Términos Generales	
Denominación del Patrimonio Autónomo	PATRIMONIO AUTÓNOMO AMERICAN IRIS - BISA ST.
Denominación de la Emisión	Valores de Titularización AMERICAN IRIS - BISA ST.
Monto Total y Moneda de la Emisión	Bs 121.400.000.- (Ciento veintiún millones cuatrocientos mil 00/100 bolivianos).
Precio y Modalidad de Colocación Primaria	Mínimamente a la par del valor nominal. A mejor esfuerzo.
Valores a Emitirse	Valores de Titularización de Contenido Crediticio para su oferta pública.
Mecanismo de Cobertura	Fondo de Liquidez y Aval del Originador.
Fecha de Emisión	21 de enero de 2019.
Fecha de Vencimiento	15 de diciembre de 2028.
Sistemas de Respaldo Adicional	Exceso en los Fondos Comprometidos: Consiste en crear una reserva con el margen diferencial o excedente para el pago de capital, intereses o cualquier gasto del Patrimonio Autónomo en caso de existir déficit. Incremento de Fondos Comprometidos: este sistema recaudará los fondos obtenidos como resultado de la aplicación de cualquiera de las Condiciones de Incremento de Fondos Comprometidos.
Procedimiento y plazo de colocación primaria	El plazo para la colocación primaria de los Valores de Titularización será de ciento ochenta (180) días calendario que puede ser ampliado en función a la normativa vigente, y se iniciará a partir de la fecha de Emisión. Los Valores de Titularización emitidos y no colocados en el plazo de colocación primaria perderán toda validez legal. La anulación de los Valores de Titularización que no hubieran sido colocados en el plazo fijado para el efecto quedarán automáticamente inhabilitados perdiendo toda validez legal, debiendo este hecho ser comunicado a la ASFI, a la BBV y a la EDV.
Tipo de Interés	Nominal anual y fijo.
Forma de determinación de Tasa de Cierre	La regla de determinación de tasa de cierre o adjudicación en colocación primaria para la emisión de Valores de Titularización será: Tasa Discriminante: El precio o tasa de cierre es el precio o tasa ofertado 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 al mercado electrónico, se seguirá las reglas de adjudicaciones dispuestas en el Anexo 1 del Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la BBV.
Bolsa en la que se inscribirán los Valores de Titularización	Los Valores de Titularización serán inscritos, cotizarán y se negociarán en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).
Forma de Circulación de los Valores de Titularización	A la orden.

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Características de la Serie

Características de la Serie						
Serie	**Monto de cada Serie (Bs)**	**N° de Valores Titularización**	**Plazo (días calendario)**	**Valor Nominal de cada valor (Bs)**	**Tasa de Interés**	**Fecha de Vencimiento**
Única	121.400.000	12.140	3.616	10.000	6,00%	15-12-2028

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

Redención Anticipada

Se procederá a la redención anticipada a solicitud del Originador, cuando este comprometa y acredite en la Cuenta Distribuidora del Patrimonio Autónomo los recursos suficientes para dicho evento, además de cumplir con lo

establecido la Cláusula Vigésima Primera del Contrato de Cesión. BISA ST en su calidad de administrador del Patrimonio Autónomo, en base a los recursos acreditados por el Originador, redimirá anticipadamente y de forma parcial o total los Valores de Titularización que se encuentren en circulación, de acuerdo al siguiente procedimiento:

- **Por sorteo**

La redención por sorteo se realizará aplicando supletoriamente lo establecido en los Artículos 662 y siguientes en lo aplicable del Código de Comercio. El Originador determinará la realización de la redención y la cantidad de Valores de Titularización a redimirse que intervendrán en el sorteo, la fecha y hora del sorteo, el mismo que se celebrará ante Notario de Fe Pública, quien levantará Acta de la diligencia, indicando la lista de los Valores de Titularización que salieron sorteados para ser redimidos anticipadamente; Acta que se protocolizará en sus registros. BISA ST con cargo al Patrimonio Autónomo publicará la lista de los Valores de Titularización sorteados dentro de los 5 (cinco) días calendario siguientes, por una vez en un periódico de circulación nacional. En la lista publicada se identificarán los Valores de Titularización sorteados de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la EDV, con la indicación de que sus intereses cesarán y serán pagaderos a partir de los 15 (quince) días calendario siguientes a la fecha de la publicación. Participarán del acto del sorteo el Representante de Tenedores y un representante de BISA ST.

En caso de determinarse la redención anticipada de la totalidad los Valores de Titularización, el Originador comunicará a BISA ST la fecha propuesta en la que se efectuará la redención anticipada de los Valores de Titularización, misma que no podrá ser inferior a diez (10) días calendario. Recibida la solicitud por BISA ST, esta entidad emitirá la liquidación solicitada tomando en cuenta los Gastos del Patrimonio Autónomo, penalidades, así como el capital pendiente de pago e interés a los Tenedores de Valores de Titularización en un plazo máximo de cinco (5) días calendario posteriores a la recepción de la solicitud. AMERICAN IRIS deberá acreditar los fondos en la Cuenta Distribuidora del Patrimonio Autónomo al menos 5 (cinco) días calendario previos a la fecha de la redención y BISA ST informará la acreditación de fondos a la ASFI, BBV y Representante de Tenedores.

Los Valores de Titularización que vayan a ser redimidos conforme a lo anterior, dejarán de devengar intereses desde la fecha fijada para su pago, siempre y cuando los fondos estén disponibles en la Cuenta Distribuidora para realizar el pago.

El Originador depositará en la Cuenta Distribuidora el importe de los Valores de Titularización a redimirse y los intereses generados a más tardar cinco (5) días calendario antes de la fecha límite señalada para el pago. La decisión de la redención anticipada de los Valores de Titularización será comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante de Tenedores.

Para los efectos antes detallados, se aplicará una penalidad de prepago al Originador a favor de los Tenedores de Valores cuyos Valores de Titularización sean redimidos, denominado premio por prepago, según la siguiente escala:

Plazo de vida remanente de la Emisión (en días calendario)	Porcentaje de compensación
1 – 360	1,15%
361 – 720	1,50%
721 – 1.080	1,85%
1.081 – 1.440	2,10%
1.441 – 1.800	2,50%
1.801 – 2.160	3,25%
2.161 – 2.520	3,50%
2.521 - 2880	4,50%
2881 – 3240	5,00%
3241 – Adelante	5,50%

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

El cálculo se realizará sobre el saldo a capital pendiente de pago. Se aclara que los gastos adicionales que se incurran como consecuencia de la redención anticipada de los Valores de Titularización deben ser cancelados por el Originador.

Mecanismos de Cobertura

Conforme al Artículo 2, Sección 2, Capítulo I, Título I, Libro 3º: Reglamento de Titularización de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, la estructura del presente proceso de Titularización utilizará los siguientes mecanismos de cobertura:

- **Fondo de Liquidez.** Es un mecanismo de cobertura interno que consiste en destinar sumas de dinero para que el Patrimonio Autónomo atienda necesidades eventuales de liquidez. El Fondo de Liquidez fue constituido por BISA ST con recursos provenientes de la colocación de los valores de titularización equivalente a Bs 2.939.780,00 (Dos millones novecientos treinta y nueve mil setecientos ochenta 00/100 bolivianos). El Fondo de Liquidez permite cubrir al menos una vez el pago de cualquiera de los Fondos Comprometidos proyectados del Patrimonio Autónomo establecidos en el numeral 2.18 del prospecto y podrá utilizarse las veces que fuera necesario. En caso de utilizarse el Fondo de Liquidez esté debe ser repuesto sin perjuicio de lo establecido en el numeral 2.9 del prospecto, de acuerdo al siguiente detalle:

BISA ST deberá notificar al Originador al día siguiente de utilizado el Fondo de Liquidez y éste último tendrá un día hábil adicional para responder por escrito a la Sociedad de Titularización indicando si realizará la reposición del Fondo de liquidez por su cuenta. En caso, que AMERICAN IRIS indique que lo repondrá, tendrá un plazo máximo de 5 (cinco) días calendario posteriores a dicha respuesta para reponer el Fondo de Liquidez.

Si la reposición se realizará mediante la recaudación de los Flujos de Ventas Futuras se establece un plazo de hasta 30 (treinta) días calendario de producido el hecho, en cuyo caso BISA ST debe notificar al Banco el monto adicional al Fondo Comprometido que debe recaudarse.

Una vez cumplidas todas las obligaciones por parte del Originador se procederá a la devolución del fondo de liquidez.

Dicho mecanismo de cobertura se ha visto afectado de acuerdo a los siguientes hechos relevantes informados por el Administrador del Patrimonio Autónomo:

- La Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización AMERICAN IRIS – BISA ST celebrada en fecha 14 de mayo de 2020, determinó utilizar los recursos del Mecanismo de Cobertura Fondo de Liquidez y sus rendimientos generados para cubrir (parcial o totalmente) los importes de los Fondos Comprometidos para los periodos de mayo, junio, julio y agosto de 2020.
- Al 30 de noviembre de 2020, se ha utilizado un importe total de Bs 2.626.631,04 (Dos millones seiscientos veintiséis mil seiscientos treinta y uno 04/100 bolivianos).
- Al 31 de marzo de 2021, se ha repuesto un importe total de Bs 2.618.226,47 (Dos millones seiscientos dieciocho mil doscientos veintiséis 47/100 bolivianos) del fondo de liquidez.
- Al 30 de junio de 2021 el monto total de la Cuenta Fondo de Liquidez asciende a un valor de Bs. 3.029.299,69 (tres millones veintinueve mil doscientos noventa y nueve 69/100 bolivianos), con una diferencia de Bs. 89.519,69 por encima del Fondo de Liquidez inicialmente constituido (debido a los intereses generados por la cuente corriente remunerada).
- Al 31 de octubre de 2021 se permitió la devolución anticipada parcial Bs1,43 millones del mecanismo de cobertura Fondo de Liquidez para inyección de capital de trabajo del Originador y se repondrá el importe en los próximos 5 meses vía cesión de flujos futuros.

- **Aval.** El Originador del proceso de titularización se constituirá en avalista de la emisión de los Valores de Titularización a emitirse con cargo al Patrimonio Autónomo AMERICAN IRIS – BISA ST. Es decir que en caso de insolvencia o liquidación por parte del Patrimonio Autónomo AMERICAN IRIS – BISA ST y liquidación del mismo, la deuda consignada en los Valores de Titularización será exigible directamente al Originador. La capacidad patrimonial de AMERICAN IRIS está acreditada a través de sus estados financieros auditados.

  Además, asumiendo la calidad de avalista, ante la insolvencia del Originador o quiebra, cesión de bienes, concurso de acreedores, acciones civiles o penales que se iniciasen contra el Originador por el incumplimiento de pago de obligaciones determinadas por sentencias judiciales o administrativas que, a criterio de la Asamblea de Tenedores pudiesen afectar el pago oportuno del capital y/o intereses de los valores de titularización, el saldo de la deuda del Patrimonio Autónomo se convertirá en líquido, exigible al Originador y de plazo vencido, debiendo BISA ST realizar todas las gestiones en representación del Patrimonio Autónomo en cualquier caso judicial o extrajudicial, considerándose en este caso como una obligación quirografaria del Originador.

Sistemas de Respaldo Adicional

Se han constituido como sistemas de respaldo adicional los siguientes:

- **Exceso en los Fondos Comprometidos:** Consiste en crear una reserva con el margen diferencial o excedente entre: a) los Fondos Comprometidos depositados en la Cuenta Distribuidora, y b) el capital, el rendimiento pagado a los Tenedores de Valores y los Gastos del Patrimonio Autónomo. Este Fondo será utilizado para el pago de capital, intereses o cualquier gasto del Patrimonio Autónomo en caso de existir déficit.
- **Incremento de Fondos Comprometidos:** Este sistema de respaldo adicional recaudará los fondos obtenidos como resultado de la aplicación de la Condición de Incremento de los Fondos Comprometidos descritos en el numeral 3.10. del prospecto.

Coeficiente de Riesgo

En cumplimiento a los requerimientos para activos objeto de titularización para la emisión se estableció un coeficiente de riesgo que cubra en su totalidad cualquier Fondo Comprometido durante la vigencia del Patrimonio Autónomo.

De tal manera, el coeficiente de riesgo para el presente proceso de titularización es el siguiente:

$$CR = \frac{FL}{FC} \geq 1$$

Donde:

CR: Coeficiente de Riesgo.

FL: Fondo de Liquidez.

FC: Fondo Comprometido.

Compromisos Financieros

- Ratio de activo libre de gravámenes

$$\frac{Activo\ Total_i - Activo\ con\ Gravamen_i}{Saldo\ a\ Capital\ de\ Titularización_i} \geq 1$$

- Ratio deuda sobre patrimonio

$$\frac{Total\ Pasivo_i}{Total\ Patrimonio_{último\ cierre\ de\ gestión}} \leq 2{,}5$$

Para el cálculo del ratio deuda sobre patrimonio se utilizará el pasivo del trimestre a calcular sobre el patrimonio de cada cierre de gestión anterior.

AMERICAN IRIS debe enviar los Estados Financieros no auditados con el respectivo cálculo de estos ratios a BISA ST en un plazo no mayor a sesenta (60) días calendario posteriores al cierre de marzo, junio, septiembre y diciembre.

En caso de incumplimiento a los compromisos financieros el Originador deberá cancelar la penalidad establecida en el numeral 1.7.8. del prospecto. Sin perjuicio de lo anterior, AMERICAN IRIS debe corregir el incumplimiento en un tiempo máximo de noventa (90) días calendario. En caso de no corregirse el incumplimiento, BISA ST convocará a Asamblea de Tenedores para informar lo sucedido en un plazo máximo de 5 (cinco) días hábiles de conocido el hecho.

Plazo promedio de cobro (días)

El siguiente ratio será calculado cada cierre de gestión (marzo de cada año) durante la vigencia de la emisión. En cada caso en que el resultado de este cálculo sea mayor a 200 días, AMERICAN IRIS PAPER COMPANY S.A. deberá depositar la suma de Bs. 100.000.- (Cien mil 00/100 Bolivianos) a la Cuenta Exceso de Fondos Comprometidos del Patrimonio Autónomo.

$$\frac{Cuentas\ por\ Cobrar\ Clientes}{Ventas\ Operativas\ Netas} * 360 \leq 200\ días$$

Ratio de Control de Ventas del Originador (RCVO)

Este ratio será calculado en base al seguimiento de la evolución de las ventas del Originador por parte del Auditor Externo.

- **Seguimiento a la evolución de las ventas del Originador por parte del Auditor Externo de Ventas:** Trimestralmente al cierre de marzo, junio, septiembre y diciembre el Auditor Externo de Ventas elaborará un informe sobre la facturación total del Originador, de la misma manera el Auditor Externo de Ventas determinará el monto total de ventas de los meses del trimestre. El Auditor Externo de Ventas tiene un plazo de 60 (sesenta) días calendario posteriores al cierre de junio, septiembre y diciembre y 90 (noventa) días calendario para el cierre de marzo para presentar el informe a BISA ST.
- **Indicador de Ventas Promedio (IVP):** Con la información proporcionada por el Auditor Externo de Ventas, se procederá al cálculo del promedio aritmético de ventas mensuales de los últimos doce (12) meses. Para propósitos del Contrato 48 de Cesión, BISA ST procederá a calcular el promedio aritmético mensual de ventas de los últimos doce (12) meses, entendiéndose como mes número doce (12) el último mes analizado por el Auditor Externo de Ventas dentro del trimestre analizado.
- **Indicador de Ventas Anuales Promedio (IVAP):** Consiste en el cálculo del promedio aritmético de las ventas de los últimos 60 meses. Al resultado obtenido se le restará una Estándar (σIVP) calculada con las mismas ventas mensuales de los últimos sesenta (60) meses.

Una vez obtenidos los resultados de los numerales anteriores se procederá al cálculo del Ratio de Control de Ventas del Originador (RCVO) de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$\boldsymbol{RCVO = \frac{IVP}{IVAP - \sigma_{IVP}} \geq 1}$$

En caso de que la relación RCVO sea menor a 1 (uno) se aplicará la Condición de Incremento de Fondos Comprometidos que se describe a continuación.

- **Aplicación de la Primera Condición de Incremento de Fondos Comprometidos:** Si el cálculo del RCVO es menor a uno (1), se aplicará la primera Condición de Incremento de Fondos Comprometidos

que consiste en transferir un monto mayor de dinero de la Cuenta Distribuidora a la Cuenta Incremento de Fondos Comprometidos (CIFC) hasta que el RCVO sea igual a 1 (uno):

$$RCVO = \frac{(\mathbf{IVP} + \mathbf{CIFC})}{\mathbf{IVAP} - \sigma_{IVP}} = \mathbf{1}$$

El cálculo del RCVO será enviado por BISA ST a la ASFI, BBV, Entidad Calificadora de Riesgo y Representante Común de Tenedores de Valores dentro de los cinco (5) días hábiles posteriores a la recepción de la información proveniente del Auditor Externo. En caso que los recursos de la Cuenta Distribuidora no sean suficientes para transferir a la Cuenta Incremento de Fondos Comprometidos en un plazo de hasta treinta (30) días calendario posteriores a la Aplicación de la Primera Condición de Incremento de Fondos Comprometidos, AMERICAN IRIS debe depositar el saldo correspondiente a la Aplicación de la Primera Condición de Incremento de Fondos Comprometidos en un plazo de hasta quince (15) días calendario de ocurrido el incumplimiento. Finalmente, si no se cumpliera con los plazos establecidos anteriormente, BISA ST debe convocar en los próximos cinco (5) días hábiles de ocurrido el hecho a Asamblea de Tenedores.

Ratio de Cobertura de Corto Plazo (RCCP)

Se entenderá como una segunda Condición de Incremento de Fondos Comprometidos cuando el RCCP sea menor a uno (1). El RCCP será calculado de la siguiente forma:

$$\mathbf{RCCP} = \frac{(\mathbf{Inv.} + \mathbf{EBITDA})}{\mathbf{FC} + \boldsymbol{PC_{sin\ titularización}}} \geq \mathbf{1}$$

Donde:

RCCP: Ratio de Cobertura Corto Plazo del periodo analizado.

Inv.: Corresponde a los Inventarios del Originador del periodo analizado.

EBITDA: Es el beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones del Originador del periodo analizado.

FC: Flujo comprometido a transferir al Patrimonio Autónomo en los siguientes seis (6) meses.

PC sin titularización: Pasivo Corriente del Balance General sin contar con las obligaciones emergentes de Proceso de Titularización del periodo analizado.

- **Aplicación de la Segunda Condición de Incremento de Fondos Comprometidos:** El cálculo del RCCP se hará de manera semestral con información a los meses de septiembre y marzo. Si el RCCP fuera menor a uno (1) entonces se aplica la Condición de Incremento de Fondos Comprometidos que consiste en transferir un monto mayor de dinero de la Cuenta Distribuidora a la Cuenta Incremento de Fondos Comprometidos hasta que el RCCP sea igual a uno (1).

$$\mathbf{RCCP} = \frac{(\mathbf{Inv.} + \mathbf{EBITDA}) + \mathbf{CIFC}}{\mathbf{FC} + \boldsymbol{PC_{sin\ titularización}}} = \mathbf{1}$$

Para determinar el RCCP, el Auditor Externo de Ventas realizará certificaciones de los Estados de Resultados a marzo y septiembre en los 60 días calendario posteriores al cierre mensual de los meses mencionados. BISA ST con la información obtenida del Auditor Externo de Ventas realizará el cálculo para enviar a la ASFI, BBV, Entidad Calificadora de Riesgo y Representante Común de Tenedores de Valores en los siguientes 5 (cinco) días hábiles de recibida la información del Auditor Externo de Ventas.

En caso que los recursos de la Cuenta Distribuidora no sean suficientes para transferir a la Cuenta Incremento de Fondos Comprometidos en un plazo de hasta treinta (30) días calendario posteriores a la Aplicación de la Segunda Condición de Incremento de Fondos Comprometidos, AMERICAN IRIS debe depositar el saldo correspondiente a la Aplicación de la Primera Condición de Incremento de Fondos Comprometidos en un plazo de hasta quince (15) días calendario de ocurrido el incumplimiento. Finalmente, si no se cumpliera con los plazos establecidos anteriormente, BISA ST debe convocar en los próximos cinco (5) días hábiles de ocurrido el hecho a Asamblea de Tenedores.

Devolución de Fondos Comprometidos

Si en el momento de realizar el cálculo del RCVO y RCCP se determinara: i) que existiesen saldos de dinero en la Cuenta Incremento de Fondos Comprometidos, ii) que el cálculo más reciente del Control de Ventas del Originador (RCVO) es mayor a uno coma cinco (1,5) y, iii) que el cálculo más reciente del Ratio de Cobertura Corto Plazo (RCCP) es mayor a uno coma cinco (1,5); BISA ST procederá a realizar la devolución de saldos de dinero existentes en la Cuenta Incremento de Fondos Comprometidos al Originador, no pudiendo quedar como saldo en ninguno de los ratios un valor menor a uno coma cinco (1,5), dentro de los 60 días calendario posteriores a la fecha de envío a ASFI y a la BBV del último cálculo del Indicador de Ventas Promedio (IVP).

Si a la liquidación del Patrimonio Autónomo existiesen saldos de dinero en la Cuenta Incremento de Fondos Comprometidos, estos serán entregados en su totalidad al Originador.

En fecha 25 de enero de 2019, se realizó la colocación primaria de los Valores de Titularización AMERICAN IRIS-BISA ST, alcanzando a un monto de Bs 97.184.487,68 (12,140 títulos). Los recursos obtenidos mediante la colocación fueron destinados de la siguiente manera:

DETALLE	INGRESOS Bs	EGRESOS Bs
COLOCACIÓN PRIMARIA	97.184.487,68	
CONSTITUCIÓN FONDO DE LIQUIDEZ		2.939.780,00
Pago Pasivos Banco BISA S.A.		3.430.000,00
Pago Pasivos Banco FIE S.A.		3.500.000,00
Pago Pasivos Banco Fortaleza S.A.		2.739.237,36
Pago Pasivos Banco Nacional de Bolivia S.A.		18.548.246,81
Pago Pasivos Banco Pyme de la Comunidad S.A.		10.289.996,25
Pago Pasivos Banco Unión S.A.		12.175.250,00
Pago Pasivos BISA Leasing S.A.		6.025.246,85
Pago Pasivos Capital+ SAFI S.A.		8.034.279,38
Pago Pasivos Panamerican SAFI S.A.		21.787.548,87
TOTAL PAGO DE PASIVOS BANCARIOS		86.529.805,52
TOTAL PAGO DE CAPITAL DE OPERACIONES		8.550.850,08
IMPORTE ASUMIDO CON RECURSOS PROPIOS DE AMERICAN IRIS		(835.947,92)
TOTAL FONDOS EJECUTADOS		94.244.707,68
TOTAL	97.184.487,68	97.184.487,68

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

a) Riesgo de desempeño de la empresa durante la titularización

La continuidad de las operaciones de la empresa es posible considerando que emprendió una etapa de crecimiento reflejada en la compra de maquinaria para mejorar e intensificar su producción de imprenta, en la obtención de capital de inversión y operaciones. Asimismo, la empresa ha diversificado la generación de sus ingresos con la introducción de nuevos productos al mercado pertenecientes al segmento institucional (no cíclicos). Sus ventas no dependen de un solo cliente ni de un solo producto, asimismo apunta a seguir diversificando su producción y a ser más competitivos en precio y calidad.

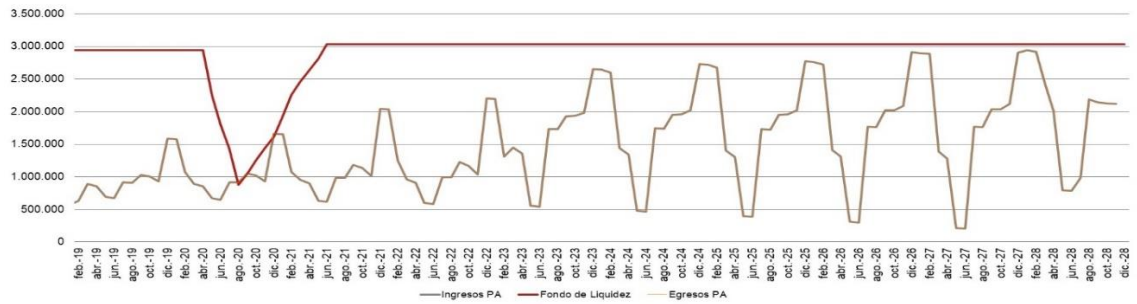
b) Mecanismos de Cobertura

El Patrimonio Autónomo proyecta una vida de 119 meses, en los cuales recibirá los flujos de ventas futuras. El promedio mensual de flujos por ingresos que recibirá el Patrimonio Autónomo será de Bs 1,48 millones.

A lo largo de la vida del Patrimonio Autónomo, los ingresos y egresos presentan un calce exacto. Durante los primeros años, el requerimiento para atender los egresos es menor dado que se realiza una menor amortización de capital que en los siguientes períodos; posteriormente se observan niveles de ingresos mayores y variables en ciertos periodos, lo cual se atribuye a la ciclicidad del tipo de negocio.

El fondo de liquidez fue constituido al inicio de vida de la emisión con los fondos provenientes del total de ésta, con el objetivo de atender necesidades eventuales de liquidez.

Gráfico No.7
Ingresos y Egresos del Patrimonio Autónomo y Fondo de Liquidez
en Bs



Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A./ **Elaboración:** PCR S.A.

Es importante mencionar que debido a la Pandemia del COVID-19 que afectó a las ventas de la empresa, el mecanismo de cobertura "Fondo de Liquidez" fue utilizado en los meses de mayo, junio, julio y agosto por un total de Bs 2.626.631,04 (Dos millones seiscientos veintiséis mil seiscientos treinta y uno 04/100 Bolivianos), no obstante, al 30 de junio de 2021 se ha repuesto este mecanismo con un exceso de Bs. 89.519,69 alcanzando a un total de Bs. 3.029.299,69 (Tres millones veintinueve mil doscientos noventa y nueve 69/100 bolivianos).

En el cuadro siguiente se expone en detalle el presupuesto del Patrimonio Autónomo:

PERIODO	INGRESOS DEL PA (Flujo de Ingresos)	EGRESOS DEL PA	SALDO DE CAPITALES	FONDO DE LIQUIDEZ (FLUJO)	RATIO DE COBERTURA DE SERVICIO DE DEUDA Ingresos / Egresos	RATIO DE COBERTURA DE SERVICIO DE DEUDA Ingresos + Fondo de Liquidez / Egresos	RATIO DE COBERTURA DE LIQUIDEZ
0	121.400.000	-	121.400.000,00	2.939.780,00			2,42%
1	572.587,62	572.587,62	121.400.000,00	2.939.780,00	1,00	6,13	2,42%
2	633.287,62	633.287,62	121.400.000,00	2.939.780,00	1,00	5,64	2,42%
3	893.137,62	893.137,62	121.199.690,00	2.939.780,00	1,00	4,29	2,43%
4	851.861,62	851.861,62	121.019.411,00	2.939.780,00	1,00	4,45	2,43%
5	690.763,82	690.763,82	121.019.411,00	2.939.780,00	1,00	5,26	2,43%
6	670.611,42	670.611,42	121.019.411,00	2.939.780,00	1,00	5,38	2,43%
7	911.104,82	911.104,82	120.799.070,00	2.939.780,00	1,00	4,23	2,43%
8	910.012,22	910.012,22	120.578.729,00	2.939.780,00	1,00	4,23	2,44%
9	1.028.984,22	1.028.984,22	120.218.171,00	2.939.780,00	1,00	3,86	2,45%
10	1.007.132,22	1.007.132,22	119.897.675,00	2.939.780,00	1,00	3,92	2,45%
11	925.430,02	925.430,02	119.637.272,00	2.939.780,00	1,00	4,18	2,46%
12	1.583.534,18	1.583.534,18	118.735.877,00	2.939.780,00	1,00	2,86	2,48%
13	1.576.862,31	1.576.862,31	117.834.482,00	2.939.780,00	1,00	2,86	2,49%
14	1.072.202,51	1.072.202,51	117.393.800,00	2.939.780,00	1,00	3,74	2,50%
15	893.137,51	893.137,51	117.169.210,00	2.939.780,00	1,00	4,29	2,51%
16	850.040,51	850.040,51	116.967.079,00	2.247.340,97	1,00	3,64	1,92%
17	666.362,31	666.362,31	116.967.079,00	1.801.844,50	1,00	3,70	1,54%
18	646.816,91	646.816,91	116.967.079,00	1.421.984,35	1,00	3,20	1,22%
19	913.411,31	913.411,31	116.720.030,00	878.848,68	1,00	1,96	0,75%
20	912.075,91	912.075,91	116.472.981,00	1.048.857,24	1,00	2,15	0,90%
21	1.048.650,91	1.048.650,91	116.068.719,00	1.246.180,80	1,00	2,19	1,07%
22	1.021.093,11	1.021.093,11	115.709.375,00	1.437.992,80	1,00	2,41	1,24%
23	932.592,51	932.592,51	115.417.408,00	1.612.104,68	1,00	2,73	1,40%
24	1.660.788,06	1.660.788,06	114.406.753,00	1.933.499,04	1,00	2,16	1,69%
25	1.654.803,75	1.654.803,75	113.396.098,00	2.253.849,36	1,00	2,36	1,99%
26	1.076.332,75	1.076.332,75	112.902.000,00	2.458.505,48	1,00	3,28	2,18%
27	952.019,15	952.019,15	112.586.360,00	2.638.298,88	1,00	3,77	2,34%
28	900.059,95	900.059,95	112.302.284,00	2.807.700,44	1,00	4,12	2,50%
29	633.222,75	633.222,75	112.302.284,00	3.029.299,69	1,00	5,78	2,70%
30	614.527,15	614.527,15	112.302.284,00	3.029.299,69	1,00	5,93	2,70%
31	980.426,75	980.426,75	111.955.080,00	3.029.299,69	1,00	4,09	2,71%
32	978.727,15	978.727,15	111.607.876,00	3.029.299,69	1,00	4,10	2,71%
33	1.179.279,95	1.179.279,95	111.039.724,00	3.029.299,69	1,00	3,57	2,73%
34	1.131.812,55	1.131.812,55	110.534.700,00	3.029.299,69	1,00	3,68	2,74%
35	1.016.118,35	1.016.118,35	110.124.368,00	3.029.299,69	1,00	3,98	2,75%
36	2.042.224,37	2.042.224,37	108.703.988,00	3.029.299,69	1,00	2,48	2,79%
37	2.034.763,25	2.034.763,25	107.283.608,00	3.029.299,69	1,00	2,49	2,82%
38	1.247.848,45	1.247.848,45	106.589.200,00	3.029.299,69	1,00	3,43	2,84%
39	961.587,25	961.587,25	106.231.070,00	3.029.299,69	1,00	4,15	2,85%
40	906.228,85	906.228,85	105.908.753,00	3.029.299,69	1,00	4,34	2,86%
41	599.936,65	599.936,65	105.908.753,00	3.029.299,69	1,00	6,05	2,86%
42	582.333,65	582.333,65	105.908.753,00	3.029.299,69	1,00	6,20	2,86%
43	993.879,65	993.879,65	105.514.810,00	3.029.299,69	1,00	4,05	2,87%
44	991.937,25	991.937,25	105.120.867,00	3.029.299,69	1,00	4,05	2,88%
45	1.223.082,85	1.223.082,85	104.476.233,00	3.029.299,69	1,00	3,48	2,90%
46	1.165.539,25	1.165.539,25	103.903.225,00	3.029.299,69	1,00	3,60	2,92%
47	1.037.826,45	1.037.826,45	103.437.656,00	3.029.299,69	1,00	3,92	2,93%
48	2.198.264,99	2.198.264,99	101.826.071,00	3.029.299,69	1,00	2,38	2,97%
49	2.189.907,20	2.189.907,20	100.214.486,00	3.029.299,69	1,00	2,38	3,02%
50	1.307.693,40	1.307.693,40	99.426.600,00	3.029.299,69	1,00	3,32	3,05%
51	1.447.303,40	1.447.303,40	98.545.236,00	3.029.299,69	1,00	3,09	3,07%
52	1.352.854,20	1.352.854,20	97.737.319,00	3.029.299,69	1,00	3,24	3,10%
53	557.198,60	557.198,60	97.737.319,00	3.029.299,69	1,00	6,44	3,10%
54	540.809,60	540.809,60	97.737.319,00	3.029.299,69	1,00	6,60	3,10%
55	1.732.350,60	1.732.350,60	96.562.167,00	3.029.299,69	1,00	2,75	3,14%
56	1.726.280,60	1.726.280,60	95.387.015,00	3.029.299,69	1,00	2,75	3,18%
57	1.924.648,20	1.924.648,20	93.991.522,00	3.029.299,69	1,00	2,57	3,22%
58	1.933.267,60	1.933.267,60	92.596.029,00	3.029.299,69	1,00	2,57	3,27%
59	1.984.134,20	1.984.134,20	91.127.089,00	3.029.299,69	1,00	2,53	3,32%
60	2.652.170,00	2.652.170,00	88.997.126,00	3.029.299,69	1,00	2,14	3,40%
61	2.641.116,45	2.641.116,45	86.867.163,00	3.029.299,69	1,00	2,15	3,49%
62	2.601.054,45	2.601.054,45	84.737.200,00	3.029.299,69	1,00	2,16	3,57%
63	1.435.978,65	1.435.978,65	83.790.280,00	3.029.299,69	1,00	3,11	3,62%
64	1.338.251,65	1.338.251,65	82.922.270,00	3.029.299,69	1,00	3,26	3,65%

PERIODO	INGRESOS DEL PA (Flujo de Ingresos)	EGRESOS DEL PA	SALDO DE CAPITALES	FONDO DE LIQUIDEZ (FLUJO)	RATIO DE COBERTURA DE SERVICIO DE DEUDA Ingresos / Egresos	RATIO DE COBERTURA DE SERVICIO DE DEUDA Ingresos + Fondo de Liquidez / Egresos	RATIO DE COBERTURA DE LIQUIDEZ
65	479.710,85	479.710,85	82.922.270,00	3.029.299,69	1,00	7,31	3,65%
66	465.871,25	465.871,25	82.922.270,00	3.029.299,69	1,00	7,50	3,65%
67	1.742.270,85	1.742.270,85	81.659.710,00	3.029.299,69	1,00	2,74	3,71%
68	1.735.715,25	1.735.715,25	80.397.150,00	3.029.299,69	1,00	2,75	3,77%
69	1.952.535,65	1.952.535,65	78.897.860,00	3.029.299,69	1,00	2,55	3,84%
70	1.958.241,45	1.958.241,45	77.398.570,00	3.029.299,69	1,00	2,55	3,91%
71	2.016.513,45	2.016.513,45	75.820.370,00	3.029.299,69	1,00	2,50	4,00%
72	2.730.628,75	2.730.628,75	73.531.980,00	3.029.299,69	1,00	2,11	4,12%
73	2.718.596,03	2.718.596,03	71.243.590,00	3.029.299,69	1,00	2,11	4,25%
74	2.671.250,03	2.671.250,03	68.955.200,00	3.029.299,69	1,00	2,13	4,39%
75	1.404.562,43	1.404.562,43	67.957.292,00	3.029.299,69	1,00	3,16	4,46%
76	1.304.893,03	1.304.893,03	67.042.543,00	3.029.299,69	1,00	3,32	4,52%
77	396.699,63	396.699,63	67.042.543,00	3.029.299,69	1,00	8,64	4,52%
78	385.530,83	385.530,83	67.042.543,00	3.029.299,69	1,00	8,86	4,52%
79	1.727.243,63	1.727.243,63	65.711.999,00	3.029.299,69	1,00	2,75	4,61%
80	1.720.445,23	1.720.445,23	64.381.455,00	3.029.299,69	1,00	2,76	4,71%
81	1.952.319,23	1.952.319,23	62.801.434,00	3.029.299,69	1,00	2,55	4,82%
82	1.954.868,63	1.954.868,63	61.221.413,00	3.029.299,69	1,00	2,55	4,95%
83	2.019.574,83	2.019.574,83	59.558.233,00	3.029.299,69	1,00	2,50	5,09%
84	2.768.830,36	2.768.830,36	57.146.622,00	3.029.299,69	1,00	2,09	5,30%
85	2.756.180,13	2.756.180,13	54.735.011,00	3.029.299,69	1,00	2,10	5,53%
86	2.716.360,93	2.716.360,93	52.323.400,00	3.029.299,69	1,00	2,12	5,79%
87	1.412.282,13	1.412.282,13	51.230.800,00	3.029.299,69	1,00	3,14	5,91%
88	1.307.028,33	1.307.028,33	50.229.250,00	3.029.299,69	1,00	3,32	6,03%
89	308.877,53	308.877,53	50.229.250,00	3.029.299,69	1,00	10,81	6,03%
90	300.500,93	300.500,93	50.229.250,00	3.029.299,69	1,00	11,08	6,03%
91	1.765.677,53	1.765.677,53	48.772.450,00	3.029.299,69	1,00	2,72	6,21%
92	1.758.150,73	1.758.150,73	47.315.650,00	3.029.299,69	1,00	2,72	6,40%
93	2.015.882,93	2.015.882,93	45.585.700,00	3.029.299,69	1,00	2,50	6,65%
94	2.014.790,33	2.014.790,33	43.855.750,00	3.029.299,69	1,00	2,50	6,91%
95	2.089.572,73	2.089.572,73	42.034.750,00	3.029.299,69	1,00	2,45	7,21%
96	2.906.002,04	2.906.002,04	39.394.300,00	3.029.299,69	1,00	2,04	7,69%
97	2.892.200,89	2.892.200,89	36.753.850,00	3.029.299,69	1,00	2,05	8,24%
98	2.890.501,29	2.890.501,29	34.083.050,00	3.029.299,69	1,00	2,05	8,89%
99	1.389.754,49	1.389.754,49	32.917.610,00	3.029.299,69	1,00	3,18	9,20%
100	1.281.101,49	1.281.101,49	31.849.290,00	3.029.299,69	1,00	3,36	9,51%
101	212.660,09	212.660,09	31.849.290,00	3.029.299,69	1,00	15,24	9,51%
102	207.439,89	207.439,89	31.849.290,00	3.029.299,69	1,00	15,60	9,51%
103	1.766.580,09	1.766.580,09	30.295.370,00	3.029.299,69	1,00	2,71	10,00%
104	1.758.567,69	1.758.567,69	28.741.450,00	3.029.299,69	1,00	2,72	10,54%
105	2.037.180,69	2.037.180,69	26.896.170,00	3.029.299,69	1,00	2,49	11,26%
106	2.032.446,09	2.032.446,09	25.050.890,00	3.029.299,69	1,00	2,49	12,09%
107	2.115.847,89	2.115.847,89	23.108.490,00	3.029.299,69	1,00	2,43	13,11%
108	2.903.241,43	2.903.241,43	20.371.527,00	3.029.299,69	1,00	2,04	14,87%
109	2.939.780,00	2.939.780,00	17.579.327,00	3.029.299,69	1,00	2,03	17,23%
110	2.919.505,19	2.919.505,19	14.787.127,00	3.029.299,69	1,00	2,04	20,49%
111	2.425.285,79	2.425.285,79	12.480.527,00	3.029.299,69	1,00	2,25	24,27%
112	2.014.346,79	2.014.346,79	10.570.905,00	3.029.299,69	1,00	2,50	28,66%
113	792.577,19	792.577,19	9.875.283,00	3.029.299,69	1,00	4,82	30,68%
114	787.356,99	787.356,99	9.179.661,00	3.029.299,69	1,00	4,85	33,00%
115	980.261,59	980.261,59	8.289.192,00	3.029.299,69	1,00	4,09	36,55%
116	2.182.971,39	2.182.971,39	6.191.400,00	3.029.299,69	1,00	2,39	48,93%
117	2.137.082,19	2.137.082,19	4.127.600,00	3.029.299,69	1,00	2,42	73,39%
118	2.127.491,59	2.127.491,59	2.063.800,00	3.029.299,69	1,00	2,42	146,78%
119	2.116.444,19	2.116.444,19	-	3.029.299,69	1,00	2,43	0,00%

Fuente: BISA Sociedad de Titularización S.A.

El ratio que mide los ingresos entre el servicio de deuda muestra una cobertura promedio de una vez durante la vida del patrimonio, si a este indicador se le agrega el fondo de liquidez en el numerador, el promedio es 3,74 veces.

En relación a la importancia porcentual del mecanismo de cobertura (fondo de liquidez) respecto al monto vigente de la emisión, se puede observar que al inicio de la emisión el fondo de liquidez representa un 2,42% y se va incrementando conforme el saldo de la emisión es menor. Considerando la reposición total del Fondo de Liquidez a septiembre 2021, este es de 2,71%.

c) Flujo de la Titularización relativo al Balance General

El indicador monto vigente de la titularización respecto a patrimonio proyectado de American Iris S.A. representa una importante proporción en el primer periodo analizado, donde se obtiene un nivel de 1,88 veces y disminuye conforme se van realizando las amortizaciones (a partir del segundo año de vida de la emisión).

Considerando el Patrimonio Real registrado por American Iris S.A. al último cierre, 31 de marzo de 2021, este indicador representa 1,38 veces, menor al ratio proyectado.

Flujo de Titularización Relativo al Balance General					
Detalle	Monto Vigente Titularización (ST)	Patrimonio Proyectado (P*)	Patrimonio Real	ST/P*	ST/P
mar-19	121.400.000	64.468.528,17	67.626.580,94	1,88	1,80
mar-20	117.393.800	68.064.565,89	81.981.135,00	1,72	1,43
mar-21	112.902.000	73.595.621,91	82.037.687,00	1,53	1,38
mar-22	106.589.200	80.316.316,34		1,33	
mar-23	99.426.600	88.491.027,96		1,12	
mar-24	84.737.200	98.072.079,19		0,86	
mar-25	68.955.200	109.596.376,20		0,63	
mar-26	52.323.400	123.205.618,52		0,42	
mar-27	34.083.050	140.197.336,97		0,24	
mar-28	4.127.600	159.703.278,88		0,03	
mar-29	0	181.096.628,30		-	

Fuente: American Iris Paper Company S.A. / **Elaboración:** PCR S.A.

d) La estructura de la titularización

La contabilidad del Patrimonio Autónomo AMERICAN IRIS - BISA ST se llevará en forma independiente a la contabilidad de la Sociedad de Titularización y de acuerdo al Manual de Cuentas para Patrimonios Autónomos Administrados por Sociedades de Titularización, según las normas vigentes.

Las cuentas del Patrimonio Autónomo son la Cuenta Recaudadora, Cuenta Distribuidora, Cuenta Fondo de Liquidez, Cuenta de Incremento de Fondos Comprometidos, Cuenta Exceso de Fondos Comprometidos y Cuenta Receptora.

Declaración del Originador

Según Declaración del Representante Legal de American Iris Paper Company S.A., sobre los Flujos de Ventas Futuras cedidos al Patrimonio Autónomo AMERICAN IRIS – BISA ST no pesan ninguna clase de gravámenes, limitaciones de dominio, prohibiciones de enajenar, condiciones suspensivas o resolutorias, no están pendientes de pago de impuestos, tasas o contribución alguna.

Asimismo, declaró que la empresa cuenta con la suficiente capacidad patrimonial para actuar como avalista de los Valores de Titularización AMERICAN IRIS – BISA ST que se emitirán con cargo al Patrimonio Autónomo AMERICAN IRIS – BISA ST.

Cumplimiento de compromisos

- **Compromisos Financieros:** De acuerdo a información remitida por BISA ST al 30 de septiembre de 2021, American Iris S.A. cumplió con los compromisos financieros establecidos. Adicionalmente, según Informe de aseguramiento limitado del auditor independiente sobre ventas trimestrales y recaudaciones depositadas al tercer trimestre de 2021, se verificó que el total de ventas registradas en los Estados Financieros y el Libro de Ventas, constituyen el total de las ventas de la empresa. Por otro lado, el monto recaudado por las ventas del segundo trimestre fue depositado en su totalidad según lo establecido en el Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos de ventas Futuras para fines de Titularización y Administración del Patrimonio Autónomo.
- **Periodo promedio de cobro:** En fecha 01 d octubre se ha establecido en Asamblea que de acuerdo a la situación actual de la empresa el indicador registró a junio 2021 un valor de 1.557 días superior al límite establecido, se debe considerar que este indicador es calculado anualmente. Por lo cual, se ha determinado dar una solución estructural y definitiva, la propuesta se viene trabajando actualmente. El próximo calculo de este indicador en marzo 2022
- **Ratio de control de Ventas del Originador (RCVO) y Ratio de Cobertura de corto Plazo (RCCP):** De acuerdo al informe de BISA ST, al 30 de septiembre de 2021, ambos ratios se han cumplido con 1,92 para el RCVO y 1,89 para el RCCP.

Proyecciones

De acuerdo a las nuevas proyecciones ajustadas al impacto COVID-19, la empresa presenta un escenario conservador en el que los ingresos totales no alcanzan aún los niveles previos a la pandemia hasta el 2023. Sin embargo, las ventas de la empresa estarían en función del crecimiento en otros rubros como son imprenta e institucional, a los que la empresa ha estado dando mayor énfasis.

Asimismo, se está considerando el pago total de las emisiones de bonos y acciones preferidas hasta el primer semestre de la gestión 2022, las cuales deberán cumplirse totalmente a razón del próximo vencimiento de Pyme

Progreso FIC.

Al finalizar cada gestión la sociedad contaría con flujos acumulados positivos en toda la proyección, por el crecimiento de sus operaciones.

Hechos Relevantes

19-10-2021	Ha comunicado que el 18 de octubre de 2021, con la asistencia del 100% de los Valores de Titularización AMERICAN IRIS – BISA ST en circulación vigentes, se llevó a cabo, a través de una plataforma digital, la Asamblea General de Tenedores de Valores de Titularización AMERICAN IRIS – BISA ST, en la cual se determinó lo siguiente: - Aprobar las modificaciones excepcionales y transitorias al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos de Ventas Futuras para fines de Titularización y Administración del Patrimonio Autónomo, misma que contempla la devolución anticipada de parte del Fondo de Liquidez al Originador, así como su mecanismo de reposición. - Tomar conocimiento de la alternativa de modificaciones al Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos de Ventas Futuras para fines de Titularización y Administración del Patrimonio Autónomo.

Anexo 1.
Información Financiera "American Iris S.A."
(En miles de bolivianos)

	Mar. 17	Mar.18	Mar.19	Mar.20	Sep.20	Mar.21	Sep.21
Balance General							
Disponible	252	1.047	4.280	3.001	2.263	2.716	3.397
Exigible	23.956	39.930	44.891	62.858	62.208	57.894	59.874
Cuentas por cobrar clientes	12.928	27.436	33.418	42.289	37.939	34.579	37.801
Anticipo a proveedores	8.608	11.306	8.442	12.647	12.719	12.719	13.139
Inventarios	38.516	44.182	70.156	104.670	108.851	113.352	111.570
Activo corriente	62.724	85.159	119.328	170.529	173.322	173.962	174.841
Activo Acido	24.208	40.977	49.172	65.859	64.471	60.610	63.270
Activo no Corriente	42.608	69.931	92.022	88.706	96.571	98.171	101.524
Total Activo	105.332	155.090	211.349	259.235	269.893	272.134	276.364
Pasivo Corriente	40.583	57.208	29.719	68.553	65.758	92.603	66.997
Cuentas por pagar proveedores	5.826	4.229	10.597	3.595	3.401	5.326	7.586
Deudas Financieras y Bancarias CP	32.485	48.829	12.149	40.405	31.505	59.131	33.195
Pasivo no Corriente	19.189	27.116	114.004	108.702	122.465	97.493	123.958
Deudas Financieras y Bancarias LP	18.577	26.239	112.822	107.011	121.057	96.052	120.296
Total Pasivo	59.772	84.324	143.723	177.254	188.223	190.096	190.955
Deuda Financiera	51.063	75.069	124.971	147.416	152.562	155.183	153.491
Total Patrimonio	45.560	70.766	67.627	81.981	81.670	82.038	85.410
Total Pasivo y Patrimonio	105.332	155.090	211.349	259.235	269.893	272.134	276.364
Estado de Resultados a 12 meses							
Ingresos Totales	46.938	57.175	61.366	76.890	52.138	21.168	30.518
Costo de Ventas Total	33.345	38.828	35.921	50.036	31.645	11.990	17.771
Utilidad Bruta	13.593	18.347	25.445	26.854	20.493	9.178	12.747
Gastos de Operación	7.924	9.391	13.485	12.106	10.412	7.708	7.553
Utilidad operativa	5.669	8.956	11.960	14.747	10.081	1.470	5.194
Gastos Financieros	3.464	4.448	8.119	10.586	10.339	8.650	7.897
EBITDA	8.485	12.128	15.906	20.172	13.891	2.943	6.785
Utilidad Neta	2.105	3.977	3.233	3.224	-1.990	-8.938	-3.036
Rentabilidad							
ROA	2,00%	2,56%	1,53%	1,24%	-0,74%	-3,28%	-1,10%
ROE	4,62%	5,62%	4,78%	3,93%	-2,44%	-10,90%	-3,55%
Margen bruto	28,96%	32,09%	41,46%	34,92%	39,31%	43,36%	41,77%
Margen operativo	12,08%	15,66%	19,49%	19,18%	19,34%	6,94%	17,02%
Margen neto	4,48%	6,96%	5,27%	4,19%	-3,82%	-42,23%	-9,95%
Endeudamiento							
Pasivo corriente/ Total pasivo	0,68	0,68	0,21	0,39	0,35	0,49	0,35
Pasivo no corriente/ total pasivo	0,32	0,32	0,79	0,61	0,65	0,51	0,65
Deuda financiera/ Total pasivo	0,85	0,89	0,87	0,83	0,81	0,82	0,80
Apalancamiento (Activo / Patrimonio)	2,31	2,19	3,13	3,16	3,30	3,32	3,24
Deuda Financiera / Patrimonio	1,12	1,06	1,85	1,80	1,87	1,89	1,80
Pasivo Total / Patrimonio	1,31	1,19	2,13	2,16	2,30	2,32	2,24
Solvencia							
Pasivo Total / EBITDA	7,04	6,95	9,04	8,79	13,55	64,58	28,14
Deuda Financiera / EBITDA	6,02	6,19	7,86	7,31	10,98	52,72	22,62
Cobertura							
EBITDA / Gastos financieros	2,45	2,73	1,96	1,91	1,34	0,34	0,86
EBITDA+AC/Gastos Financieros+Deuda Fin CP	1,98	1,83	6,67	3,74	4,47	2,61	4,42
Liquidez							
Liquidez General	1,55	1,49	4,02	2,49	2,64	1,88	2,61
Prueba Ácida	0,60	0,72	1,65	0,96	0,98	0,65	0,94
Capital de Trabajo	22.141	27.951	89.608	101.977	107.564	81.359	107.844
Indicadores de Actividad							
Rotación de Inventarios	1,16	1,14	1,95	2,09	3,44	9,45	6,28
Plazo Promedio de Inventarios	416	410	703	753	1238	3403	2260
Rotación de Cuentas por Cobrar	0,28	0,48	0,54	0,55	0,73	1,63	1,24
Plazo Promedio de Cobro	99	173	196	198	262	588	446
Rotación de Cuentas por Pagar	0,17	0,11	0,29	0,07	0,11	0,44	0,43
Plazo Promedio de Pago	63	39	106	26	39	160	154
Cliclo de Efectivo	452	543	793	925	1462	3832	2552

Fuente: American Iris Paper Company S.A. **/ Elaboración:** PCR S.A.

Anexo 2.

Estado de Resultados Proyectado

Descripción	MAR 20	T MAR 21	MAR 22	MAR 23	MAR 24	MAR 25	MAR 26	MAR 27	MAR 28	MAR 29	MAR 30	MAR 31
INGRESOS OPERATIVOS	**76.486.072**	**21.007.688**	**60.461.650**	**82.227.844**	**94.562.021**	**104.018.223**	**112.339.680**	**117.956.664**	**117.956.664**	**117.956.664**	**117.956.664**	**117.956.664**
INGRESOS POR VENTA DE PAPEL	76.486.072	21.007.688	60.461.650	82.227.844	94.562.021	104.018.223	112.339.680	117.956.664	117.956.664	117.956.664	117.956.664	117.956.664
OTROS INGRESOS		160.059	0									
TOTAL INGRESOS	**76.486.072**	**21.167.747**	**60.461.650**	**82.227.844**	**94.562.021**	**104.018.223**	**112.339.680**	**117.956.664**	**117.956.664**	**117.956.664**	**117.956.664**	**117.956.664**
COSTO DE MATERIA PRIMA E INSUMOS	-40.538.261	-10.462.882	-27.196.263	-40.192.298	-45.311.889	-48.851.833	-52.250.197	-54.352.925	-53.867.417	-53.405.029	-53.223.701	-53.045.928
MANO DE OBRA DIRECTA	-3.124.513	-554.471	-1.719.990	-2.877.975	-3.309.671	-3.640.638	-3.931.889	-4.128.483	-4.128.483	-4.128.483	-4.128.483	-4.128.483
GASTOS DE FABRICACION INDIRECTOS	-1.618.625	-126.004	-1.146.660	-1.644.557	-1.891.240	-2.080.364	-2.246.794	-2.359.133	-2.359.133	-2.359.133	-2.359.133	-2.359.133
DEPRECIACIÓN MAQUINARIA Y EQUIPO	-4.754.923	-846.361	-4.215.603	-4.215.603	-4.215.603	-4.215.603	-4.215.603	-4.215.603	-4.215.603	-4.215.603	-4.215.603	-4.215.603
COSTO DE VENTAS	**-50.036.321**	**-11.989.718**	**-34.278.516**	**-48.930.432**	**-54.728.403**	**-58.788.438**	**-62.644.483**	**-65.056.144**	**-64.570.637**	**-64.108.249**	**-63.926.920**	**-63.749.147**
UTILIDAD BRUTA	**26.449.750**	**9.178.029**	**26.183.134**	**33.297.412**	**39.833.618**	**45.229.784**	**49.695.198**	**52.900.521**	**53.386.028**	**53.848.416**	**54.029.744**	**54.207.517**
TOTAL GASTO OPERATIVO	**-12.106.398**	**-7.708.210**	**-9.851.646**	**-10.550.787**	**-11.361.198**	**-12.092.609**	**-12.662.030**	**-13.176.158**	**-13.304.403**	**-13.442.964**	**-13.610.635**	**-13.835.628**
GASTOS DE ADMINISTRACION	**-5.671.089**	**-4.067.324**	**-4.208.594**	**-4.286.209**	**-4.336.095**	**-4.478.881**	**-4.525.106**	**-4.675.911**	**-4.776.442**	**-4.880.695**	**-5.005.861**	**-5.178.158**
GASTOS SERVICIOS PERSONALES DE ADMINISTRACION	-2.813.219	-1.961.394	-1.620.414	-1.636.619	-1.718.450	-1.804.372	-1.894.591	-1.989.320	-2.088.786	-2.193.225	-2.302.887	-2.418.031
GASTOS SERVICIOS PUBLICOS Y COMUNICACIONES ADM	-147.360	-132.965	-173.790	-180.223	-203.390	-223.729	-242.586	-257.351	-263.150	-269.528	-276.545	-284.263
GASTOS DE OPERACION ADMINISTRATIVOS	-2.041.858	-1.344.594	-1.731.352	-1.786.331	-1.731.218	-1.767.743	-1.704.893	-1.746.203	-1.741.470	-1.734.905	-1.743.393	-1.792.828
GASTOS DEPRECIACION ACTIVOS FIJOS	-668.652	-628.372	-683.037	-683.037	-683.037	-683.037	-683.037	-683.037	-683.037	-683.037	-683.037	-683.037
GASTOS DE COMERCIALIZACION	**-6.435.309**	**-3.640.886**	**-5.643.052**	**-6.264.578**	**-7.025.104**	**-7.613.728**	**-8.136.924**	**-8.500.247**	**-8.527.960**	**-8.562.269**	**-8.604.774**	**-8.657.470**
GASTOS POR SERVICIOS PERSONALES COMERCIALES	-2.048.368	-1.784.460	-1.596.520	-2.122.415	-2.440.777	-2.684.855	-2.899.643	-3.044.626	-3.044.626	-3.044.626	-3.044.626	-3.044.626
GASTOS SERVICIOS PUBLICOS Y COMUNICACIONES COM	-42.446	-29.238	-45.124	-54.796	-66.707	-81.393	-99.523	-121.927	-149.640	-183.948	-226.454	-279.150
GASTOS DE OPERACION COMERCIALES	-4.344.495	-1.827.188	-4.001.409	-4.087.367	-4.517.620	-4.847.480	-5.137.757	-5.333.695	-5.333.695	-5.333.695	-5.333.695	-5.333.695
GASTOS FINANCIEROS	**-10.586.443**	**-8.650.224**	**-13.806.306**	**-9.166.931**	**-9.395.809**	**-8.451.548**	**-7.990.346**	**-6.949.091**	**-6.371.338**	**-5.090.197**	**-3.049.555**	**-2.538.934**
INTERESES BANCARIOS	-8.423.218	-7.683.248	-6.551.312	-2.206.502	-2.202.524	-1.794.232	-1.959.196	-1.651.797	-2.001.104	-1.949.983	-606.878	-96.257
INTERESES CON PARTICULARES	-6.781	-83.544	0	-83.544	-83.544	-83.544	-83.544	-83.544	-83.544	-83.544	-83.544	-83.544
OTROS GASTOS Y COMISIONES BANCARIAS	-1.380.801	-173.588	-1.209.233	-1.644.557	-1.891.240	-2.080.364	-2.246.794	-2.359.133	-2.359.133	-2.359.133	-2.359.133	-2.359.133
INTERESES Y GASTOS PATRIMONIO AUTÓNOMO	-775.642	-709.844	-6.045.761	-5.232.329	-5.218.501	-4.493.408	-3.700.813	-2.854.616	-1.927.558	-697.538	0	0
OTROS GASTOS	0		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
UTILIDAD OPERATIVA	**3.756.910**	**-7.180.405**	**2.525.182**	**13.579.693**	**19.076.610**	**24.685.627**	**29.042.822**	**32.775.272**	**33.710.287**	**35.315.254**	**37.369.554**	**37.832.955**
EGRESOS NO OPERATIVOS	**-937.227**	-1.757.923	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
RESULTADO POR EXPOSICION A LA INFLACION	**0**	0	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
UTILIDAD DESPUES DE GASTO NO OPERATIVOS	**2.819.683**	**-8.938.328**	**2.525.182**	**13.579.693**	**19.076.610**	**24.685.627**	**29.042.822**	**32.775.272**	**33.710.287**	**35.315.254**	**37.369.554**	**37.832.955**

Fuente: American Iris Paper Company S.A.

Anexo 3.

Balance General Proyectado

Descripción	MAR 20	T MAR 21	MAR 22	MAR 23	MAR 24	MAR 25	MAR 26	MAR 27	MAR 28	MAR 29	MAR 30	MAR 31
ACTIVO	**259.235.439**	**272.133.624**	**254.514.863**	**245.551.556**	**242.453.448**	**251.073.261**	**261.991.093**	**277.333.082**	**292.742.027**	**314.514.852**	**349.494.849**	**393.071.257**
ACTIVO CORRIENTE	**170.529.279**	**173.962.146**	**156.346.185**	**154.620.095**	**158.639.333**	**173.856.009**	**190.820.921**	**212.235.240**	**233.744.312**	**261.647.835**	**302.792.107**	**349.453.449**
ACTIVO DISPONIBLE	**3.000.533**	**2.716.492**	**4.390.872**	**11.564.782**	**16.375.068**	**26.122.344**	**39.794.388**	**51.398.168**	**66.059.200**	**86.822.282**	**120.519.091**	**159.410.596**
CAJA - BANCOS	60.753	88.602	1.297.752	8.471.662	13.281.949	23.029.225	36.701.268	48.305.049	62.966.081	83.729.163	117.425.971	156.317.477
FONDO DE LIQUIDEZ	2.939.780	2.627.890	3.093.120	3.093.120	3.093.120	3.093.120	3.093.120	3.093.120	3.093.120	3.093.120	3.093.120	3.093.120
ACTIVO EXIGIBLE	**62.858.340**	**57.893.916**	**47.631.575**	**43.631.575**	**39.631.575**	**40.631.575**	**41.631.575**	**42.631.575**	**43.631.575**	**44.631.575**	**45.631.575**	**46.631.575**
CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	42.289.443	34.579.374	24.317.033	20.317.033	16.317.033	17.317.033	18.317.033	19.317.033	20.317.033	21.317.033	22.317.033	23.317.033
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	768.029	2.290.427	2.290.427	2.290.427	2.290.427	2.290.427	2.290.427	2.290.427	2.290.427	2.290.427	2.290.427	2.290.427
ANTICIPO PROVEEDORES	12.646.505	12.718.769	12.718.769	12.718.769	12.718.769	12.718.769	12.718.769	12.718.769	12.718.769	12.718.769	12.718.769	12.718.769
FONDOS CON CARGO A RENDIR	3.300	2.332	2.332	2.332	2.332	2.332	2.332	2.332	2.332	2.332	2.332	2.332
CUENTA CORRIENTE SOCIOS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IMPUESTOS POR RECUPERAR	7.048.451	8.177.983	8.177.983	8.177.983	8.177.983	8.177.983	8.177.983	8.177.983	8.177.983	8.177.983	8.177.983	8.177.983
ANTICIPO POR TRAMITES DE IMPORTACION	102.612	125.031	125.031	125.031	125.031	125.031	125.031	125.031	125.031	125.031	125.031	125.031
ACTIVO REALIZABLE	**104.670.406**	**113.351.738**	**104.323.738**	**99.423.738**	**102.632.690**	**107.102.089**	**109.394.958**	**118.205.496**	**124.053.536**	**130.193.977**	**136.641.441**	**143.411.278**
ALMACEN MATERIA PRIMA	16.055.194	10.498.935	10.248.935	10.248.935	10.761.382	11.299.451	9.364.424	11.424.597	11.995.827	12.595.618	13.225.399	13.886.669
ALMACEN DE PRODUCTOS EN PROCESO	24.632.227	25.142.277	23.042.277	20.942.277	21.489.391	21.963.861	22.562.054	27.025.706	28.376.991	29.795.841	31.285.633	32.849.914
ALMACEN PRODUCTOS TERMINADOS	62.738.280	76.465.820	69.787.820	66.987.820	69.137.211	72.594.072	76.223.775	78.510.489	82.436.013	86.557.814	90.885.704	95.429.990
ALMACEN DE REPUESTOS	1.244.705	1.244.705	1.244.705	1.244.705	1.244.705	1.244.705	1.244.705	1.244.705	1.244.705	1.244.705	1.244.705	1.244.705
ACTIVO DIFERIDO A CORTO PLAZO	**5.279.670**	**412.152**	**412.152**	**412.152**	**412.152**	**412.152**	**412.152**	**412.152**	**412.152**	**412.152**	**412.152**	**412.152**
CUENTAS TRANSITORIAS	**5.279.670**	**412.152**	**412.152**	**412.152**	**412.152**	**412.152**	**412.152**	**412.152**	**412.152**	**412.152**	**412.152**	**412.152**
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	143.890	127.757	127.757	127.757	127.757	127.757	127.757	127.757	127.757	127.757	127.757	127.757
MATERIALES EN TRÁNSITO	5.135.780	284.394	284.394	284.394	284.394	284.394	284.394	284.394	284.394	284.394	284.394	284.394
OTROS ACTIVOS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GARANTIAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ACTIVO NO CORRIENTE	**79.366.512**	**91.025.901**	**91.023.101**	**85.220.302**	**79.417.502**	**73.614.702**	**67.811.902**	**62.009.102**	**56.206.303**	**50.403.503**	**44.600.703**	**41.817.903**
ACTIVO FIJO	**79.366.512**	**91.025.901**	**91.023.101**	**85.220.302**	**79.417.502**	**73.614.702**	**67.811.902**	**62.009.102**	**56.206.303**	**50.403.503**	**44.600.703**	**41.817.903**
TERRENOS	32.978.812	42.057.692	42.057.692	42.057.692	42.057.692	42.057.692	42.057.692	42.057.692	42.057.692	42.057.692	42.057.692	42.057.692
EDIFICIO	14.228.870	16.764.098	16.764.098	16.764.098	16.764.098	16.764.098	16.764.098	16.764.098	16.764.098	16.764.098	16.764.098	16.764.098
EQUIPOS DE COMPUTACION	264.117	319.304	319.304	319.304	319.304	319.304	319.304	319.304	319.304	319.304	319.304	319.304
MAQUINARIA Y EQUIPO INDUSTRIAL	36.554.164	34.119.330	39.919.330	39.919.330	39.919.330	39.919.330	39.919.330	39.919.330	39.919.330	39.919.330	39.919.330	42.939.330
MUEBLES EQUIPO OFICINA	332.679	339.695	339.695	339.695	339.695	339.695	339.695	339.695	339.695	339.695	339.695	339.695
VEHICULOS AUTOMOTORES	1.719.221	1.735.614	1.735.614	1.735.614	1.735.614	1.735.614	1.735.614	1.735.614	1.735.614	1.735.614	1.735.614	1.735.614
EQUIPOS VARIOS	43.760	46.608	46.608	46.608	46.608	46.608	46.608	46.608	46.608	46.608	46.608	46.608
DEPRECIACION ACUMULADA EDIFICIO 2.5%	-622.433	-958.734	-1.558.948	-2.159.162	-2.759.376	-3.359.590	-3.959.804	-4.560.018	-5.160.232	-5.760.446	-6.360.660	-6.960.874
DEPRECIACION ACUMULADA EQUIPO DE COMPUTACION	-178.851	-225.251	-270.314	-315.376	-360.438	-405.501	-450.563	-495.625	-540.688	-585.750	-630.812	-675.875
DEPRECIACION ACUMULADA MAQUINARIA Y EQUIPO 12	-4.881.216	-1.833.152	-6.648.807	-11.464.462	-16.280.118	-21.095.773	-25.911.429	-30.727.084	-35.542.740	-40.358.395	-45.174.051	-49.989.706
DEPRECIACION ACUMULADA MUEBLES-EQUIPO OFICINA	-129.045	-164.053	-196.120	-228.187	-260.254	-292.321	-324.388	-356.455	-388.522	-420.589	-452.656	-484.723
DEPRECIACION ACUMULADA VEHICULOS 20%	-931.889	-1.157.022	-1.462.435	-1.767.848	-2.073.261	-2.378.674	-2.684.087	-2.989.500	-3.294.913	-3.600.326	-3.905.739	-4.211.152
DEPRECIACION ACUMULADA EQUIPOS VARIOS	-11.677	-18.229	-22.617	-27.005	-31.393	-35.781	-40.169	-44.557	-48.945	-53.332	-57.720	-62.108
OTROS ACTIVOS	**4.059.978**	**6.733.425**	**6.733.425**	**5.299.008**	**3.984.462**	**3.190.398**	**2.946.119**	**2.676.588**	**2.379.261**	**2.051.362**	**1.689.887**	**1.387.753**
OTROS ACTIVOS	**4.059.978**	**6.733.425**	**6.733.425**	**5.299.008**	**3.984.462**	**3.190.398**	**2.946.119**	**2.676.588**	**2.379.261**	**2.051.362**	**1.689.887**	**1.387.753**
MAQUINARIA EN TRANSITO	3.280.065	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BIENES LEASING	0	6.021.009	6.021.009	4.586.592	3.272.046	2.477.983	2.233.703	1.964.172	1.666.846	1.338.946	977.471	675.337
OBRAS EN CURSO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GARANTIAS	29.719	112.416	112.416	112.416	112.416	112.416	112.416	112.416	112.416	112.416	112.416	112.416
OTROS ACTIVOS INTANGIBLES	750.194	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000
PASIVO	**177.254.303**	**190.095.937**	**172.701.994**	**155.408.994**	**134.548.822**	**115.559.807**	**97.434.818**	**80.001.535**	**61.700.193**	**48.157.764**	**45.768.206**	**45.691.445**
PASIVO CORRIENTE	**68.538.649**	**92.603.348**	**83.783.970**	**74.167.481**	**69.687.481**	**66.207.481**	**63.207.481**	**62.207.481**	**61.207.481**	**44.412.508**	**43.412.508**	**42.412.508**
PASIVO EXIGIBLE A CORTO PLAZO	**28.133.936**	**31.361.980**	**30.861.980**	**29.861.980**	**28.861.980**	**27.861.980**	**26.861.980**	**25.861.980**	**24.861.980**	**23.861.980**	**22.861.980**	**21.861.980**
SERVICIOS BASICOS POR PAGAR	149.283	119.023	119.023	119.023	119.023	119.023	119.023	119.023	119.023	119.023	119.023	119.023
CUENTAS POR PAGAR PROVEEDORES	5.067.702	5.326.340	5.326.340	5.326.340	5.326.340	5.326.340	5.326.340	5.326.340	5.326.340	5.326.340	5.326.340	5.326.340
ANTICIPOS DE CLIENTES	3.594.612	3.869.214	3.869.214	3.869.214	3.869.214	3.869.214	3.869.214	3.869.214	3.869.214	3.869.214	3.869.214	3.869.214
SUELDOS POR PAGAR	436.705	1.173.937	673.937	673.937	673.937	673.937	673.937	673.937	673.937	673.937	673.937	673.937
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	2.104.798	3.042.635	3.042.635	3.042.635	3.042.635	3.042.635	3.042.635	3.042.635	3.042.635	3.042.635	3.042.635	3.042.635
PROVISION DE AGUINALDOS Y PRIMAS	125.782	100.870	100.870	100.870	100.870	100.870	100.870	100.870	100.870	100.870	100.870	100.870
APORTES Y RETENCIONES SOCIALES POR PAGAR	301.347	1.062.727	1.062.727	1.062.727	1.062.727	1.062.727	1.062.727	1.062.727	1.062.727	1.062.727	1.062.727	1.062.727
IMPUESTOS POR PAGAR	16.353.707	16.667.234	16.667.234	15.667.234	14.667.234	13.667.234	12.667.234	11.667.234	10.667.234	9.667.234	8.667.234	7.667.234
PASIVOS FINANCIEROS CORTO PLAZO	**40.404.713**	**61.241.368**	**52.921.991**	**44.305.502**	**40.825.502**	**38.345.502**	**36.345.502**	**36.345.502**	**36.345.502**	**20.550.528**	**20.550.528**	**20.550.528**
PRESTAMOS BANCARIOS CORTO PLAZO	32.209.342	43.336.056	32.928.678	24.312.190	20.832.190	18.352.190	16.352.190	16.352.190	16.352.190	16.352.190	16.352.190	16.352.190
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PRESTAMOS PARTICULARES CORTO PLAZO	0	2.039.280	2.039.280	2.039.280	2.039.280	2.039.280	2.039.280	2.039.280	2.039.280	2.039.280	2.039.280	2.039.280
INTERESES POR PAGAR	351.231	71.059	2.159.059	2.159.059	2.159.059	2.159.059	2.159.059	2.159.059	2.159.059	2.159.059	2.159.059	2.159.059
PASIVOS PATRIMONIO AUTÓNOMO CP 1	7.844.140	15.794.974	15.794.974	15.794.974	15.794.974	15.794.974	15.794.974	15.794.974	15.794.974	0	0	0
		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVO NO CORRIENTE	**108.715.654**	**97.492.589**	**88.918.024**	**81.241.512**	**64.861.340**	**49.352.326**	**34.227.337**	**17.794.053**	**492.712**	**3.745.256**	**2.355.698**	**3.278.937**
PASIVO EXIGIBLE LARGO PLAZO	**108.715.654**	**97.492.589**	**88.918.024**	**81.241.512**	**64.861.340**	**49.352.326**	**34.227.337**	**17.794.053**	**492.712**	**3.745.256**	**2.355.698**	**3.278.937**
PRESTAMOS BANCARIOS LARGO PLAZO	21.100.305	21.776.573	19.514.988	17.253.402	12.624.750	9.741.335	7.921.787	6.080.783	4.216.180	2.304.714	915.156	1.838.395
PREVISIONES	1.704.551	1.361.870	1.361.870	1.361.870	1.361.870	1.361.870	1.361.870	1.361.870	1.361.870	1.361.870	1.361.870	1.361.870
PASIVO PATRIMONIO AUTÓNOMO LP 1	85.910.798	74.275.474	67.962.494	62.547.568	50.796.048	38.170.448	24.865.008	10.272.728	-5.164.010	0	0	0
OTROS PASIVOS	0	78.672	78.672	78.672	78.672	78.672	78.672	78.672	78.672	78.672	78.672	78.672
PATRIMONIO	**81.981.135**	**82.037.687**	**81.812.869**	**90.142.562**	**107.904.627**	**135.513.453**	**164.556.275**	**197.331.547**	**231.041.834**	**266.357.088**	**303.726.643**	**347.379.812**
PATRIMONIO NETO	**81.981.135**	**82.037.687**	**81.812.869**	**90.142.562**	**107.904.627**	**135.513.453**	**164.556.275**	**197.331.547**	**231.041.834**	**266.357.088**	**303.726.643**	**347.379.812**
CAPITAL SOCIAL	69.414.500	65.914.500	57.164.500	51.914.500	51.914.500	51.914.500	51.914.500	51.914.500	51.914.500	51.914.500	51.914.500	51.914.500
OTRAS PARTIDAS DEL CAPITAL FINANCIERO	4.728.114	16.525.690	22.525.690	22.525.690	21.211.144	24.134.344	24.134.344	24.134.344	24.134.344	24.134.344	24.134.344	27.154.344
RESERVAS	1.570.154	2.685.179	2.685.179	2.685.179	2.685.179	2.685.179	2.685.179	2.685.179	2.685.179	2.685.179	2.685.179	2.685.179
RESULTADOS ACUMULADOS	3.448.685	5.850.646	-3.087.683	-562.500	13.017.193	32.093.804	56.779.431	85.822.252	118.597.524	152.307.811	187.623.065	227.792.835
RESULTADOS DE LA GESTIÓN	2.819.683	-8.938.328	2.525.182	13.579.693	19.076.610	24.685.627	29.042.822	32.775.272	33.710.287	35.315.254	37.369.554	37.832.955
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**259.235.439**	**272.133.624**	**254.514.863**	**245.551.556**	**242.453.448**	**251.073.261**	**261.991.093**	**277.333.082**	**292.742.027**	**314.514.852**	**349.494.849**	**393.071.257**

Fuente: American Iris Paper Company S.A.

Anexo 4.

Flujo de Caja Proyectado

Descripción	MAR 20	T MAR 21	MAR 22	MAR 23	MAR 24	MAR 25	MAR 26	MAR 27	MAR 28	MAR 29	MAR 30	MAR 31
UTILIDAD DESPUES DE GASTO NO OPERATIVOS	**2.819.683**	**-8.938.328**	**2.525.182**	**13.579.693**	**19.076.610**	**24.685.627**	**29.042.822**	**32.775.272**	**33.710.287**	**35.315.254**	**37.369.554**	**37.832.955**
DEPRECIACIÓN	5.495.326	1.474.733	5.762.696	5.802.800	5.802.800	5.802.800	5.802.800	5.802.800	5.802.800	5.802.800	5.802.800	4.898.640
PREVISIONES	522.702	-342.681	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	-8.871.315	7.710.070	10.262.340	4.000.000	4.000.000	-1.000.000	-1.000.000	-1.000.000	-1.000.000	-1.000.000	-1.000.000	-1.000.000
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	-378.067	-1.522.398	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ANTICIPO PROVEEDORES	-4.204.447	-72.264	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FONDOS CON CARGO A RENDIR	3.513	968	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CUENTA CORRIENTE SOCIOS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IMPUESTOS POR RECUPERAR	-4.513.158	-1.129.532	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ANTICIPO POR TRAMITES DE IMPORTACION	-3.658	-22.419	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
MATERIALES EN TRÁNSITO	504.196	4.851.386	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ALMACEN MATERIA PRIMA	-2.729.680	5.556.258	250.000	0	-512.447	-538.069	1.935.027	-2.060.173	-571.230	-599.791	-629.781	-661.270
ALMACEN DE PRODUCTOS EN PROCESO	-17.028.867	-510.050	2.100.000	2.100.000	-547.114	-474.470	-598.193	-4.463.652	-1.351.285	-1.418.850	-1.489.792	-1.564.282
ALMACEN PRODUCTOS TERMINADOS	-14.416.013	-13.727.540	6.678.000	2.800.000	-2.149.391	-3.456.861	-3.629.704	-2.286.713	-3.925.524	-4.121.801	-4.327.891	-4.544.285
ALMACEN DE REPUESTOS	-339.795	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	-25.895	16.133	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OTROS ACTIVOS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GARANTIAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SERVICIOS BASICOS POR PAGAR	56.972	-30.260	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CUENTAS POR PAGAR PROVEEDORES	-5.528.924	258.639	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ANTICIPOS DE CLIENTES	2.299.535	274.602	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SUELDOS POR PAGAR	65.169	737.231	-500.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	394.151	937.837	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PROVISION DE AGUINALDOS Y PRIMAS	18.852	-24.912	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
APORTES Y RETENCIONES SOCIALES POR PAGAR	173.524	761.380	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IMPUESTOS POR PAGAR	13.084.378	313.527	0	-1.000.000	-1.000.000	-1.000.000	-1.000.000	-1.000.000	-1.000.000	-1.000.000	-1.000.000	1.000.000
FLUJO OPERATIVO	**-32.601.820**	**-3.427.622**	**27.078.219**	**27.282.493**	**24.670.459**	**24.019.028**	**30.552.752**	**27.767.533**	**31.665.047**	**32.977.613**	**34.724.891**	**35.961.758**
PRESTAMOS BANCARIOS CORTO PLAZO	24.090.914	11.126.713	-10.407.378	-8.616.489	-3.480.000	-2.480.000	-2.000.000	0	0	0	0	0
PAGARÉS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PRESTAMOS PARTICULARES CORTO PLAZO	0	2.039.280	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
INTERESES POR PAGAR	351.231	-280.172	2.088.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASIVOS PATRIMONIO AUTÓNOMO CP 1	3.813.660	7.950.834	0	0	0	0	0	0	0	-15.794.974	0	0
PASIVOS PATRIMONIO AUTÓNOMO CP 2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PRESTAMOS BANCARIOS LARGO PLAZO	1.232.232	676.268	-2.261.586	-2.261.586	-4.628.652	-2.883.415	-1.819.549	-1.841.004	-1.864.603	-1.911.466	-1.389.558	-923.239
PASIVO PATRIMONIO AUTÓNOMO LP 1	-7.042.900	-11.635.324	-6.312.980	-5.414.926	-11.751.520	-12.625.600	-13.305.440	-14.592.280	-15.436.738	5.164.010	0	0
OTROS PASIVOS	0	78.672	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CAPITAL SOCIAL	31.537.300	-3.500.000	-8.750.000	-5.250.000	0	0	0	0	0	0	0	0
OTRAS PARTIDAS DEL CAPITAL FINANCIERO	-17.404.510	11.797.577	6.000.000	0	-1.314.546	2.923.200	0	0	0	0	0	3.206.147
RESERVAS	189.562	1.115.025	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RESULTADOS ACUMULADOS	-2.787.481	-417.723	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FLUJO DE FINANCIAMIENTO	**33.980.007**	**18.951.151**	**-19.643.943**	**-21.543.000**	**-21.174.718**	**-15.065.815**	**-17.124.989**	**-16.433.284**	**-17.301.341**	**-12.542.430**	**-1.389.558**	**2.282.908**
MAQUINARIA EN TRANSITO	1.858	3.280.065	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BIENES LEASING	0	-6.021.009	0	1.434.417	1.314.546	794.063	244.280	269.531	297.326	327.899	361.475	302.134
OBRAS EN CURSO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GARANTIAS	44.326	-82.697	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OTROS ACTIVOS INTANGIBLES	-526.080	150.194	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TERRENOS	-596.641	-9.078.880	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EDIFICIO	-257.424	-2.444.717	-18.019	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EQUIPOS DE COMPUTACION	-43.539	-254.575	-64.281	0	0	0	0	0	0	0	0	0
MAQUINARIA Y EQUIPO INDUSTRIAL	-993.186	-859.019	-5.501.975	0	0	0	0	0	0	0	0	-3.020.000
MUEBLES EQUIPO OFICINA	-9.320	-217.797	-65.364	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VEHICULOS AUTOMOTORES	-271.126	-37.049	-42.586	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EQUIPOS VARIOS	-6.949	-242.085	-67.671	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FLUJO DE INVERSIÓN	**-2.658.081**	**-15.807.569**	**-5.759.896**	**1.434.417**	**1.314.546**	**794.063**	**244.280**	**269.531**	**297.326**	**327.899**	**361.475**	**-2.717.866**
VARIACION EN EL DISPONIBLE	-1.279.894	-284.040	1.674.379	7.173.910	4.810.286	9.747.276	13.672.043	11.603.781	14.661.032	20.763.082	33.696.808	35.526.800
DISPONIBILIDADES AL INICIO DEL DEL EJERCICIO	4.280.426	3.000.533	2.716.492	4.390.872	11.564.782	16.375.068	26.122.344	39.794.388	51.398.168	66.059.200	86.822.282	120.519.091
DISPONIBILIDADES AL CIERRE DEL EJERCICIO	**3.000.532**	**2.716.492**	**4.390.872**	**11.564.782**	**16.375.068**	**26.122.344**	**39.794.388**	**51.398.168**	**66.059.200**	**86.822.282**	**120.519.091**	**156.045.890**
DISP AL CIERRE DEL EJERCICIO SIN FONDO LIQ	**60.752**	**88.602**	**1.297.752**	**8.471.662**	**13.281.949**	**23.029.225**	**36.701.268**	**48.305.049**	**62.966.081**	**83.729.163**	**117.425.971**	**152.952.771**

Fuente: American Iris Paper Company S.A.