

La Sociedad tiene por objeto: "...dedicarse por cuenta propia o de terceros, y/o asociada a terceros, directa o indirectamente a las siguientes actividades de la industria y comercio: a) La elaboración y producción de todo tipo de productos alimenticios. b) Adquisición de productos alimenticios, y otros de distintas empresas Nacionales o extranjeras. c) La comercialización, exportación y/o importación de todo tipo de producto alimenticio. d) Entrar en Sociedad o participar en las actividades de cualquier otra persona natural o jurídica que desarrolle operaciones afines a la sociedad, así como adquirir acciones, cuotas de participación o derechos de las mismas, constituir joint ventures y/o asociaciones accidentales; e) Comercializar, ensamblar, industrializar e importar materiales o mercaderías de línea blanca, cocinas, productos de higiene y limpieza y cuidado personal, así como obtener y negociar patentes, privilegios, derechos o concesiones que convengan a las operaciones de la sociedad, pudiendo a tal fin celebrar convenios, contratos y acuerdos así como intervenir en licitaciones públicas o privadas; f) Adquirir y conservar bienes inmuebles y muebles para su uso; g) También podrá importar o exportar productos derivados del maíz, cacao, etc. que sirvan de insumos o materias primas para generar un producto acabado. Además otros como equipos, herramientas, maquinarias, piezas y partes demás insumos para la industria de cocinas y sus actividades a fines o complementarias; h) Presentarse a licitaciones y/o invitaciones y/o concursos públicos y/o privados, en forma independiente y/o asociada con terceros, ambientales y actividades propias a su giro; i) celebrar contratos de asociación accidental, joint ventures, pudiendo establecer términos y condiciones, plazos, formas de participación y otros; j) suscribir todo tipo de contratos con el Estado, de adjudicación, de servicios y otros, pudiendo establecer y convenir plazos, términos, condiciones, formas de pago, precios y otros. La sociedad podrá participar en empresas industriales y comerciales constituidas en el Estado Plurinacional de Bolivia y en el exterior, pudiendo además participar de licitaciones públicas o privadas. A tal efecto la sociedad podrá realizar sin reserva ni limitación alguna, todos los actos y contratos de administración y disposición que fueran necesarios y convenientes para desarrollar todas las actividades inherentes o accesorias a su objeto social. La sociedad podrá realizar actos de comercio, gestiones y procedimientos que fueren necesarios para el debido cumplimiento del objeto para el que se constituye sin que enumeración precedente limite sus facultades y actividades. A este efecto podrá suscribir toda clase de contratos, sean civiles, comerciales u otros, sin restricción de ninguna clase, salvo aquellas establecidas por las leyes bolivianas.

NÚMERO DE REGISTRO COMO EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES ("RMV") DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO ("ASFI"): ASFI/DSVSC-EM-CMI-010/2018

NÚMERO DE REGISTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES CAMSA EN EL RMV DE LA ASFI: ASFI/DSVSC-PED-CMI-002/2020

Nº DE RESOLUCIÓN EMITIDA POR LA ASFI QUE AUTORIZA E INSCRIBE EL PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES CAMSA: ASFI/Nº191/2020 DE FECHA 28 DE FEBRERO DE 2020

PROSPECTO MARCO PARA EL PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES CAMSA

El Prospecto Marco debe ser leído conjuntamente con el Documento de Características de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles CAMSA correspondiente a los Valores que serán ofrecidos, para acceder a la información necesaria que permita entender todas las implicancias relativas a las Emisiones que serán efectuadas.

DENOMINACIÓN DEL PROGRAMA:

"Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles CAMSA"

MONTO AUTORIZADO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES: US\$10.000.000.-

(Diez millones 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América)

	Principales características del Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles CAMSA
Monto Total del Programa:	US\$10.000.000.- (Diez millones 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América).
Tipo de Valor:	Pagares Bursátiles obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Monto total de cada Emisión:	El monto de cada una de las emisiones que forme parte del Programa será definido según lo establecido en el punto 2.2. siguiente (Definición de características de cada EMISIÓN que forme parte del PROGRAMA y aspectos operativos).
Plazo del Programa:	No podrá en ningún caso superar el plazo de setecientos veinte (720) días calendario, computables a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución Administrativa que apruebe el Programa de Emisiones y lo inscriba en el RMV de la ASFI.
Plazo de cada Emisión (o Series):	El plazo de cada una de las Emisiones (o Series) que formen parte del Programa no deberá ser mayor a 360 días calendario y será definido según lo establecido en el punto 2.2 siguiente (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos). Todos los plazos serán computados a partir de la fecha de emisión.
Valor Nominal de los Pagares Bursátiles:	El valor nominal de los Pagares Bursátiles será definido para cada una de las emisiones que formen parte del programa, según lo establecido en el punto 2.2 siguiente (Definición de características de cada EMISIÓN que forme parte del PROGRAMA y aspectos operativos).
Tipo de Interés:	El interés de los Pagares Bursátiles a ser emitidos dentro del Programa será nominal, anual y fijo.
Tasa de Interés:	La tasa de interés de los Pagares Bursátiles será definida para cada una de las emisiones que forme parte del programa según lo establecido en el punto 2.2 siguiente (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos). El cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días.
Regla de determinación de tasa de cierre en colocación primaria de las emisiones que formen parte del programa	La regla de determinación de tasa de cierre en colocación primaria para cada una de las emisiones que formen parte del programa será definida según lo establecido en el punto 2.2 siguiente (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).
Garantía que se constituye:	Las emisiones de Pagares Bursátiles comprendidas dentro del programa estarán respaldadas por una Garantía Quirografaria de la Sociedad, lo que significa que CAMSA S.A. garantiza con todos sus bienes presentes y futuros, en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de cada emisión.
Moneda en la que se expresarán las Emisiones:	La moneda de las emisiones que conforman el presente programa podrá ser Dólares de los Estados Unidos de América (US\$) o Bolivianos (Bs). La moneda de cada una de las emisiones que formen parte del programa será definida según lo establecido en el punto 2.2 siguiente (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).
Plazo de colocación primaria de cada emisión:	El plazo de colocación primaria de cada emisión que forme parte del programa será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.
Procedimiento de colocación primaria:	Los Pagares Bursátiles de las emisiones que formen parte del programa serán colocados en mercado primario bursátil a través de la BBV.
Modalidad de colocación de los Pagares Bursátiles:	Los Pagares Bursátiles a ser emitidos dentro del programa serán colocados a mejor esfuerzo.
Precio de colocación Pagares Bursátiles:	Mínimamente a la par del valor nominal.
Forma de pago en colocación primaria de cada Emisión:	La forma pago en colocación primaria de cada emisión que forme parte del programa será en efectivo.
Forma de representación de los Valores de cada Emisión:	Los Pagares Bursátiles de cada emisión que forme parte del programa serán representados mediante anotaciones en cuenta y estarán inscritos en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), de acuerdo a regulación legal vigente.
Forma de circulación de los Valores de cada Emisión:	A la orden.
Modalidad del otorgamiento de los Pagares Bursátiles:	Los Pagares Bursátiles de cada emisión que forme parte del programa serán otorgados a fecha fija.
Forma de pago de los Pagares Bursátiles:	En el día del vencimiento de cada Pagare Bursátil a ser emitido dentro del programa, el capital y los intereses se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV. A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cada Pagare Bursátil a ser emitido dentro del programa, el capital y los intereses se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.
Bolsa en la que se inscribirán las Emisiones que formen parte del Programa:	Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).

N-1

Calificación de Riesgo* otorgada por
Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A

N-1: Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

*LA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN VALOR, NI UN AVAL O GARANTÍA DE UNA EMISIÓN O SU EMISOR; SINO UN FACTOR COMPLEMENTARIO PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN. VÉASE LA SECCIÓN "FACTORES DE RIESGO", COMUNES A TODAS LAS EMISIONES DEL PROGRAMA EN LA PÁGINA 26 DEL PRESENTE PROSPECTO MARCO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES, LA CUAL CONTIENE UNA EXPOSICIÓN DE CIERTOS FACTORES QUE DEBERÁN SER CONSIDERADOS POR LOS POTENCIALES ADQUIRIENTES DE LOS VALORES OFRECIDOS.

DISEÑO Y ESTRUCTURACIÓN DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES, ELABORACIÓN DEL PROSPECTO MARCO Y COLOCACIÓN DE LAS EMISIONES COMPRENDIDAS DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES:



agencia de bolsa

LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIÓ SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO MARCO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN LA PÁGINA VIII DE ESTE PROSPECTO MARCO. EL INVERSIONISTA DEBERÁ EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, TENIENDO PRESENTE QUE EL O LOS ÚNICOS RESPONSABLES DEL PAGO DE LOS VALORES SON EL EMISOR Y QUIENES RESULTEN OBLIGADOS A ELLO. LA DOCUMENTACIÓN RELACIONADA CON EL PRESENTE PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES, ES DE CARÁCTER PÚBLICO Y SE ENCUENTRA DISPONIBLE PARA EL PÚBLICO EN GENERAL EN LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO, LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A., BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA Y CAMSA S.A.

LA PAZ, FEBRERO 2020

Esta página ha sido dejada en blanco intencionalmente

DECLARACIONES JURADAS

Declaración Jurada del Estructurador por la Información Contenida en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles



Serie: A-DIRNOPLU-FN-2019

N° 4732462

VALOR Bs. 3.-

FORMULARIO NOTARIAL

Resolución Administrativa DIRNOPLU N° 015/2017

NUMERO: 317/2019

DECLARACIÓN VOLUNTARIA

En la ciudad de La Paz del Estado Plurinacional de Bolivia, a horas DOCE del día VEINTITRES del mes de DICIEMBRE del año dos mil DIECINUEVE, ante mi Dr. **Marcelo Javier Torres Mallea, Notario de Fe Pública N° 93 del Distrito de La Paz**, fue presente en esta Oficina Notarial, el señor **JORGE LUIS FIORI CAMPERO**, Titular de la Cédula de Identidad N° **2290157 LP.**, nacionalidad boliviana, estado civil soltero, Ocupación estudiante y domicilio ubicado en Av. El Aviador No.33 Zona Achumani en la ciudad de La Paz, a quien de haber identificado por la documentación que me exhibe, doy fe, capaz a mi juicio, quien sin que medie ningún vicio en su consentimiento, declara voluntariamente: -----

En relación a la solicitud de autorización dirigida a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) que ha presentado **CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.**, para la inscripción en el Registro del Mercado de Valores (RMV) del **Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA**, y con el propósito de brindar al inversionista un adecuado nivel de información respecto a la oferta pública que se realice de los Pagarés Bursátiles dentro del **Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA**, mediante la presente declaración voluntaria: -----

Yo, **JORGE LUIS FIORI CAMPERO** con Cédula de Identidad No. **2290157 LP.** y domicilio en la ciudad de La Paz, mayor de edad y hábil por derecho, en representación legal de **BISA S.A. Agencia de Bolsa**, en mi calidad de Gerente General, en mérito al Testimonio de Poder No. 335/2019 de fecha 14 de junio de 2019, otorgado ante Notaría de Fe Pública No. 46 del Distrito Judicial de La Paz, declaro bajo juramento que: -----

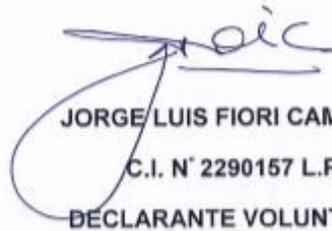
"Como Gerente General de BISA S.A. AGENCIA DE BOLSA, declaro que hemos realizado una investigación dentro del ámbito de nuestra competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A., o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir, que dicha información es revelada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, se carecen de motivos para considerar que ésta se encuentra en discordancia con lo aquí expresado". -----

Quien desee adquirir los Pagarés Bursátiles que formen parte de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA que

se ofrecerán, deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el presente Prospecto Marco y en los respectivos documentos de características, respecto al Valor y a la transacción propuesta".-----

La adquisición de los Pagarés Bursátiles que formen parte de las Emisiones comprendidas dentro del **Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA**, presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la Oferta Pública tal como aparecen en el presente Prospecto Marco". --- Hago esta declaración voluntaria, asumiendo de forma expresa, toda responsabilidad de naturaleza penal, civil, administrativa o cualquier otra que pudiera surgir como emergencia de la presente declaración".-----

Dando lectura a la presente Acta de declaración voluntaria, el señor **JORGE LUIS FIORI CAMPERO**, se ratifica en el tenor íntegro de la misma y manifiesta que es cuanto declara en forma voluntaria, firmando al pie juntamente con la Notario de Fe Pública que suscribe. - DOY FE.-----


JORGE LUIS FIORI CAMPERO
C.I. N° 2290157 L.P.
DECLARANTE VOLUNTARIO

ANTE MÍ:




NOTARIA DE FE PÚBLICA
N° 93
25042018
LA PAZ - BOLIVIA

"Asimismo, manifiesto que no tengo conocimiento de información relevante que de alguna manera haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA, presentado ante la ASF". -----

Con lo que terminó el acto, firmando en constancia el declarante juntamente con la suscrita Notaria, quien da fe. -----

Asimismo el declarante, manifiesta que los hechos y circunstancias de todo lo manifestado en la presente declaración son de absoluta y exclusiva responsabilidad de su persona, como declarante.-----

La suscrita Notaria de Fe Publica, hace constar que la declaración vertida en el presente documento es manifestación del señor: **Dario Elias Camhi Testa**, con Cédula de Identidad N° **4557560 EX** expedido en Santa Cruz, de la cual la Notaria se limita únicamente a transcribir. **DOY FE.-**



Dario Elias Camhi Testa
C.I N° 4557560 EX



Abog. Mariya Bonnal Vera de Anzoto
NOTARIA DE FE PÚBLICA
N° 96
25042018
Santa Cruz - Bolivia



Declaración Jurada del Emisor por la Información Contenida en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles



Serie: A-DIRNOPLU-FN-2019

N° 3474815

VALOR Bs. 3.-

DECLARACIÓN VOLUNTARIA NO. 446/2019

En esta ciudad de Santa Cruz de la Sierra de Estado Plurinacional de Bolivia, a horas dieciséis con cuarenta y tres minutos del día diez del mes de Diciembre del año dos mil Diecinueve: ante mí, la Abogada, **MARITZA BERNAL VIERA DE ANTELO**, Notaría de Fe Pública No. 96, de Municipio de Santa Cruz de la Sierra, se hizo presente voluntariamente el señor: **Alan Camhi Rozenman** con Cédula de Identidad No. **5353607 SC** y domicilio en la ciudad de **Santa Cruz de la Sierra**, mayor de edad y hábil por derecho, en representación legal de **CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.**, como Gerente Financiero, en mérito al Testimonio de Poder No. **512/2015** de fecha **23 de Julio del año dos mil quince**, otorgado ante Notaría de Fe Pública No. **113** del Distrito Judicial de **Santa Cruz de la Sierra**, mismo que sin ser insertado formara parte de la presente declaración, capaz a mi juicio para realizar el presente acto jurídico, a quien de identificar por la documentación que me exhiben doy fe y dice: -----

En relación a la solicitud de autorización dirigida a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), para la inscripción en el Registro del Mercado de Valores (RMV) del **Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA**, y con el propósito de brindar al inversionista un adecuado nivel de información respecto a la oferta pública que se realice de los Pagarés Bursátiles emitidos dentro del **Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA**, mediante la presente declaración voluntaria: -----

Yo, **Alan Camhi Rozenman** con Cédula de Identidad No. **5353607 SC** y domicilio en la ciudad de **Santa Cruz de la Sierra**, mayor de edad y hábil por derecho, en representación legal de **CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.**, como Gerente Financiero, en mérito al Testimonio de Poder No. **512/2015** de fecha **23 de Julio del año dos mil quince**, otorgado ante Notaría de Fe Pública No. **113** del Distrito Judicial de **Santa Cruz de la Sierra**, declaro bajo juramento que: *"CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A. legalmente representada por mi persona, está presentando ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) una declaración respecto a la veracidad de la información como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores (RMV) del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles denominado Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA, para la Oferta Pública de los Valores que formen parte de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA"*. -----

"Asimismo, manifiesto que no tengo conocimiento de información relevante que de alguna manera haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el Prospecto Marco del Programa de Emisiones de Pagars Bursátiles CAMSA, presentado ante la ASFI". -----

Con lo que terminó el acto, firmando en constancia el declarante juntamente con la suscrita Notaria, quien da fe. -----

Asimismo el declarante, manifiesta que los hechos y circunstancias de todo lo manifestado en la presente declaración son de absoluta y exclusiva responsabilidad de su persona, como declarante.-----

La suscrita Notaria de Fe Publica, hace constar que la declaración vertida en el presente documento es manifestación del señor: **Alan Camhi Rozenman**, con Cédula de Identidad N° 5353607 expedido en Santa Cruz, de la cual la Notaria se limita únicamente a transcribir. DOY FE.-



Alan Camhi Rozenman
C.I N° 5353607 SC



ENTIDAD ESTRUCTURADORA

La estructuración del presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA (para este documento podrá denominarse solamente como el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles o simplemente el Programa) fue realizada por BISA S.A. Agencia de Bolsa.

RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DEL PROSPECTO MARCO

La Agencia de Bolsa responsable de la elaboración del presente Prospecto Marco es BISA S.A. Agencia de Bolsa a través de:

Jorge Luis Fiori Campero	Gerente General
--------------------------	-----------------

Los responsables de la elaboración del presente Prospecto Marco por CAMSA S.A. son:

Darío Camhi Testa	Presidente del Directorio/Gerente General
Alan Camhi Rozenman	Gerente Financiero y Operaciones

PRINCIPALES FUNCIONARIOS DE CAMSA S.A.

Darío Camhi Testa	Gerente General y presidente del Directorio
Alan Camhi Rozenman	Gerente Financiero y de Operaciones
Miriam Cortéz Parada	Gerente Administración y Contabilidad
Duina Guardia Roca	Gerente División – Consumo Masivo
Magaly Alvis Peña	Gerente División Línea Hogar
Alejandra Escobari Entrambasaguas	Gerente División Automotriz
Lucy Tarcila Lopez Mercado	Gerente Nacional de Ventas
Ulises Arteaga Justiniano	Gerente Nacional de Recuperación y Riesgos
Reynaldo Quispe Mamani	Gerente Regional La Paz
Dario Villaroel Chanlopkova	Gerente Regional Cochabamba
Roberto Escobar Porcel	Jefe de Contabilidad y Administración

La documentación relacionada con el presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles es de carácter público, por lo tanto, se encuentra disponible para el público en general en las siguientes direcciones:

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

Avenida Arce, Condominio Torres del Poeta Torre A, Piso 6, La Paz-Bolivia.

Bolsa Boliviana de Valores S.A. (“BBV”)

Avenida Arce, Edificio Bolsa Boliviana de Valores No. 2333, La Paz – Bolivia.

BISA S.A. Agencia de Bolsa

Avenida Arce N°2631 Edificio Multicine, Piso 15, La Paz – Bolivia.

CAMSA S.A.

Av. Monseñor Santiesteban 480 Santa Cruz de la Sierra, Bolivia.

ÍNDICE DE CONTENIDO

1.	RESUMEN DEL PROSPECTO MARCO	1
1.1.	Resumen de las Características del Programa y Características Generales de las Emisiones de los Pagarés Bursátiles que formen parte del mismo.....	1
1.2.	Información Resumida de los Participantes	5
1.3.	Antecedentes Legales del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles	5
1.4.	Antecedentes Legales del Emisor.....	5
1.5.	Posibilidad de que los Valores dentro del Programa sean limitados o afectados por otra clase de Valores	7
1.6.	Protesto	7
1.7.	Tribunales competentes	7
1.8.	Arbitraje	7
1.9.	Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles	8
1.10.	Resumen del Análisis Financiero	8
1.10.1.	Balance General.....	8
1.10.2.	Estado de Resultados.....	10
1.10.3.	Indicadores Financieros	11
1.11.	Factores de Riesgo	12
2.	DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS	13
2.1.	Antecedentes Legales del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles	13
2.2.	Definición de características de cada EMISIÓN que forme parte del PROGRAMA y aspectos operativos.....	13
2.3.	Características del Programa y Características Generales de las Emisiones de los Pagarés Bursátiles que formen parte del mismo.....	14
2.3.1.	Denominación del Programa	14
2.3.2.	Tipo de Valor a emitirse.....	14
2.3.3.	Monto total del Programa	14
2.3.4.	Plazo del Programa	14
2.3.5.	Emisiones que formen parte del PROGRAMA	14
2.3.6.	Denominación de las Emisiones	15
2.3.7.	Monto total de cada Emisión	15
2.3.8.	Moneda en la que se expresarán las Emisiones.....	15
2.3.9.	Series de cada Emisión	15
2.3.10.	Forma de representación de los Valores de cada Emisión	15
2.3.11.	Forma de circulación de los Valores	16
2.3.12.	Valor Nominal de los Pagarés Bursátiles	16
2.3.13.	Cantidad de Valores que contendrá cada Emisión (o Serie)	16
2.3.14.	Numeración de los Pagarés Bursátiles	16
2.3.15.	Plazo de cada Emisión (o Series)	16
2.3.16.	Fecha de Emisión	16
2.3.17.	Modalidad de otorgamiento de los Pagarés Bursátiles.....	16
2.3.18.	Fecha de vencimiento	17
2.3.19.	Lugar de emisión (expedición) de los Pagarés Bursátiles:	17
2.3.20.	Procedimiento de colocación primaria	17
2.3.21.	Modalidad de Colocación Primaria	17
2.3.22.	Regla de determinación de tasa de cierre en colocación primaria de las EMISIONES que formen parte del PROGRAMA	17
2.3.23.	Precio de Colocación de los Pagarés Bursátiles.....	17
2.3.24.	Plazo de colocación primaria de cada EMISIÓN	17
2.3.25.	Forma de pago en colocación primaria de cada EMISIÓN	18
2.3.26.	Número de Registro y Fecha de Inscripción del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles en el RMV de la ASFI.....	18
2.4.	Derechos de los Titulares.....	18

2.4.1.	Tipo de interés.....	18
2.4.2.	Tasa de interés.....	18
2.4.3.	Pago de capital e interés.....	18
2.4.4.	Fórmula para el cálculo de los intereses.....	18
2.4.5.	Fecha desde la cual el Tenedor del Pagaré comienza a ganar intereses.....	18
2.4.6.	Reajustabilidad del Empréstito.....	18
2.4.7.	Forma de pago de los Pagarés Bursátiles.....	19
2.4.8.	Modalidad de pago de los Pagarés Bursátiles.....	19
2.4.9.	Lugar de pago de los Pagarés Bursátiles.....	19
2.4.10.	Provisión de fondos para pago de los Pagarés Bursátiles.....	19
2.4.11.	Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Pagarés Bursátiles.....	19
2.4.1.	Entidad Calificadora de Riesgo.....	19
2.4.2.	Calificación de Riesgo.....	19
2.4.3.	Protesto.....	20
2.4.4.	Redención anticipada.....	20
2.4.5.	Agente pagador.....	20
2.4.6.	Garantía que se constituye.....	20
2.4.7.	Posibilidad de que los Valores dentro del Programa sean limitados o afectados por otra clase de Valores.....	21
2.4.8.	Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles.....	21
2.4.8.1.	Convocatoria.....	21
2.4.8.2.	Condiciones de participación.....	21
2.4.8.3.	Quórum y votos necesarios.....	22
2.4.8.4.	Asamblea General de Tenedores de Pagarés sin necesidad de convocatoria.....	22
2.4.8.5.	Derecho de los Tenedores de Pagarés Bursátiles a participar y tomar decisiones en las Asambleas de Tenedores.....	22
2.4.9.	Modificaciones a las condiciones y características de EMISIÓN y/o del PROGRAMA.....	23
2.4.10.	Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles.....	23
2.4.11.	Declaraciones del Emisor.....	24
2.4.12.	Arbitraje.....	24
2.4.13.	Tribunales Competentes.....	25
2.4.14.	Tratamiento Tributario.....	25
3.	RAZONES DE LAS EMISIONES DENTRO DEL PROGRAMA, DESTINO DE LOS FONDOS Y PLAZO DE UTILIZACIÓN.....	26
4.	FACTORES DE RIESGO.....	26
4.1.	Riesgo de Tipo de Cambio.....	26
4.2.	Riesgo de amenazas de incrementos arancelarios.....	26
4.3.	Riesgo de mora en créditos y recuperación de cartera.....	27
4.4.	Riesgo de ingreso de nuevos competidores.....	27
5.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN.....	28
5.1.	Destinatarios a los que va dirigida la oferta pública primaria.....	28
5.2.	Medios de difusión sobre las principales condiciones de la oferta pública de las emisiones que formen parte del Programa.....	28
5.3.	Tipo de oferta.....	28
5.4.	Agencia de Bolsa encargada de la estructuración del Programa y de las Emisiones que formen parte del programa.....	28
5.5.	Agente colocador.....	28
5.6.	Modalidad de colocación de los Pagarés Bursátiles.....	28
5.7.	Precio de Colocación de los Pagarés Bursátiles.....	28
5.8.	Plazo de colocación primaria de cada EMISIÓN:.....	28
5.9.	Condiciones bajo las cuáles la Oferta Pública quedará sin efecto.....	28
5.10.	Relación entre el Emisor y el Agente Colocador.....	29

5.11.	Bolsa de Valores en la cual se inscribirá el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y las Emisiones dentro de éste.....	29
5.12.	Regla de determinación de tasa de cierre en colocación primaria de las EMISIONES que formen parte del PROGRAMA	29
6.	INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR.....	29
6.1.	Datos generales del Emisor	29
6.1.1.	Identificación del Emisor	29
6.1.2.	Documentos de Constitución y sus Modificaciones	31
6.1.3.	Capital social	33
6.1.4.	Empresas vinculadas	33
6.1.5.	Estructura administrativa interna	34
6.1.6.	Directores y Ejecutivos	34
6.1.7.	Perfil profesional de los principales ejecutivos de CAMSA S.A.	35
6.1.8.	Empleados	36
6.2.	Descripción de CAMSA S.A.	37
6.2.1.	Información histórica de CAMSA S.A.	37
6.2.2.	Entidades Vinculadas y Relacionadas con el Emisor o los Accionistas	37
6.2.3.	Inversiones en Otras Entidades	38
6.2.4.	Descripción del sector.....	38
6.2.4.1.	División Línea Hogar.....	38
6.2.4.2.	Productos De Consumo Masivo.....	38
6.2.4.3.	División Automotriz.....	39
6.2.5.	CAMSA y su Participación en el Mercado (por Línea de Producto).....	39
6.2.6.	Principales Competidores	40
6.2.7.	Ventajas Competitivas.....	41
6.2.8.	Principales productos.....	42
6.2.8.1.	Productos y Servicios	42
6.2.8.2.	Canales de Distribución.....	43
6.2.8.3.	Principales Proveedores.....	44
6.2.9.	Ventas Netas	45
6.2.10.	Licencias Registro de Marcas, Patentes, Licencias y Concesiones	45
6.2.11.	Detalle de Pólizas de seguros y contratos	45
6.2.12.	Régimen Tributario	46
6.2.13.	Dependencia de Contratos u otros	46
6.2.14.	Estrategia empresarial	46
6.2.14.1.	Estrategia Comercial	46
6.2.14.2.	Políticas Comerciales.....	48
6.2.15.	Detalle de Obligaciones Financieras	49
6.2.16.	Relaciones Especiales entre el Emisor y el Estado.....	49
6.2.17.	Detalle de Principales Activos.....	50
6.2.18.	Relación Económica con otra Empresa Debido a Préstamo o Garantía que en Conjunto Comprometan más del 10% del Patrimonio de la Entidad Emisora.	50
6.3.	Procesos Legales	50
6.4.	Hechos Relevantes.....	50
6.5.	Análisis e interpretación de los Estados Financieros	51
6.5.1.	Balance General.....	52
6.5.1.1.	Activo Total.....	52
6.5.1.1.1.	Activo Corriente	52
6.5.1.1.2.	Activo No Corriente.....	54
6.5.1.2.	Pasivo Total.....	55
6.5.1.2.1.	Pasivo Corriente	56
6.5.1.2.2.	Pasivo No Corriente.....	58
6.5.1.3.	Patrimonio Neto	58

6.5.2.	Estado de Resultados.....	59
6.5.3.	Indicadores Financieros	62
6.5.3.1.	Ratios de Liquidez	62
6.5.3.2.	Ratios de Endeudamiento.....	63
6.5.3.3.	Ratios de Actividad.....	65
6.5.3.4.	Ratios de Rentabilidad	66
6.6.	Cambios en los responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera.....	68
7.	ESTADOS FINANCIEROS	69

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro N° 1:	Principales cuentas de los Estados Financieros (Al 30 de noviembre de 2019)	8
Cuadro N° 2:	Indicadores Financieros	11
Cuadro N° 3:	Emisiones vigentes sin oferta pública (Al 30 de noviembre de 2019)	21
Cuadro N° 4:	Emisiones de oferta pública	21
Cuadro N° 5:	Tratamiento tributario	25
Cuadro N° 6:	Nómina de accionistas de CAMSA S.A. (Al 30 de noviembre de 2019).....	33
Cuadro N° 7:	Composición del Directorio de CAMSA S.A. (Al 30 de noviembre de 2019).....	34
Cuadro N° 8:	Principales Ejecutivos de CAMSA S.A. (Al 30 de noviembre de 2019)	34
Cuadro N° 9:	Evolución del número de empleados de CAMSA S.A.	37
Cuadro N° 10:	Accionistas Importadora Light- Tech Bolivia S.R.L. (Al 30 de noviembre de 2019)	37
Cuadro N° 11:	Accionistas Consorcio Publicitario Rozenman (Al 30 de noviembre de 2019).....	38
Cuadro N° 12:	Evolución de las ventas netas de CAMSA S.A.....	45
Cuadro N° 13:	Registro de Marcas, Patentes, Licencias y Concesiones (Al 30 de noviembre de 2019) .	45
Cuadro N° 14:	Detalle de Seguros Contratados (Al 30 de noviembre de 2019).....	45
Cuadro N° 15:	Deudas con Entidades de Financiamiento (Al 30 de noviembre de 2019)	49
Cuadro N° 16:	Emisión de Valores de Deuda (Al 30 de noviembre de 2019).....	49
Cuadro N° 17:	Descripción y Ubicación de los Principales Activos (Al 30 de noviembre de 2019)	50
Cuadro N° 18:	Balance General y análisis horizontal del Balance General de CAMSA S.A. (expresado en MM de bolivianos y en porcentaje)	69
Cuadro N° 19:	Análisis Vertical del Balance General de CAMSA S.A. (expresado en porcentaje)	70
Cuadro N° 20:	Estado de Resultados y análisis horizontal del Estado de Resultados de CAMSA S.A. (expresado en MM de Bolivianos y en porcentaje).....	71
Cuadro N° 21:	Análisis Vertical del Estado de Resultados de CAMSA S.A. (expresado en porcentaje) ..	71
Cuadro N° 22:	Indicadores Financieros	71

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico N° 1 Organigrama de CAMSA S.A. (Al 30 de noviembre de 2019)	34
Gráfico N° 2: Registro de vehículos - Bolivia	39
Gráfico N° 3: Activo total (en millones de Bs).....	52
Gráfico N°4: Cuentas por cobrar comerciales (en millones Bs)	53
Gráfico N°5: Inventarios (en millones de Bs)	54
Gráfico N° 6: Activo fijo (en millones de Bs)	55
Gráfico N°7: Pasivo total (en millones de Bs)	56
Gráfico N° 8: Préstamos financieros e intereses por pagar	57
Gráfico N° 9: Patrimonio neto (en millones de Bs)	58
Gráfico N° 10: Ventas Netas (en millones de Bs)	59
Gráfico N° 11: Resultado operativo (en millones de Bs).....	61
Gráfico N° 12: Resultado neto (en millones de Bs)	61
Gráfico N° 13: Coeficiente de liquidez (en veces)	62
Gráfico N° 14: Prueba ácida (en veces)	63
Gráfico N° 15: Razón de endeudamiento	64
Gráfico N° 16: Razón Deuda Capital (en veces)	64
Gráfico N° 17: Retorno sobre el Patrimonio ROE (en porcentaje)	67
Gráfico N° 18: Retorno sobre el Activo ROA (en porcentaje).....	67
Gráfico N° 19: Margen Neto (en porcentaje).....	68

ANEXOS

- ANEXO I:** ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 CON INFORME DE AUDITORÍA EXTERNA
- ANEXO II:** ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019 CON INFORME DE AUDITORÍA INTERNA
- ANEXO III:** INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO OTORGADA AL PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES CAMSA POR CALIFICADORA DE RIESGO PACIFIC CREDIT RATING S.A.

1. RESUMEN DEL PROSPECTO MARCO

1.1. Resumen de las Características del Programa y Características Generales de las Emisiones de los Pagarés Bursátiles que formen parte del mismo

Denominación del Programa	Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA
Tipo de Valor	Pagarés Bursátiles obligacionales y redimibles a plazo fijo.
Monto total del Programa	US\$10.000.000.- (Diez millones 00/100 de Dólares de los Estados Unidos de América).
Plazo del Programa	No podrá en ningún caso superar el plazo de setecientos veinte (720) días calendario, computables a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución Administrativa que apruebe el Programa de Emisiones y lo inscriba en el RMV de la ASFI.
Denominación de las Emisiones	Cada emisión que forme parte del programa se identificará como Pagarés Bursátiles CAMSA, seguido del numeral de la emisión correspondiente.
Monto total de cada emisión	El monto de cada una de las emisiones que formen parte del programa será definido según lo establecido en el punto 2.2 siguiente (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos). La moneda de las emisiones que conforman el presente programa podrá ser Dólares de los Estados Unidos de América (US\$) o Bolivianos (Bs).
Moneda en la que se expresarán las Emisiones	La moneda de cada una de las emisiones que formen parte del programa será definida según lo establecido en el punto 2.2 siguiente (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).
Reajustabilidad del Empréstito	Para efectos del cálculo del monto máximo autorizado para el programa por la Junta, se deberá tomar en cuenta el tipo de cambio oficial de compra de Dólares de los Estados Unidos de América vigente al día de la fecha de autorización de la emisión respectiva, establecido por el Banco Central de Bolivia. Las emisiones que componen el presente programa y el empréstito resultante no serán reajustables.
Series de cada emisión	Las Series de cada una de las emisiones que formen parte del programa serán definidas según lo establecido en el punto 2.2 siguiente (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).
Forma de representación de los Valores de cada emisión	Los Pagarés Bursátiles de cada emisión que forme parte del programa serán representados mediante anotaciones en cuenta y estarán inscritos en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), de acuerdo a regulación legal vigente.
Forma de circulación de los Valores de cada emisión	A la orden. Para la Sociedad, será considerado titular de un Pagaré Bursátil perteneciente al programa, a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV.

Adicionalmente, los gravámenes sobre los Pagarés Bursátiles anotados en cuenta, serán también inscritos en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV.

<p>Valor nominal de los Pagarés Bursátiles</p>	<p>El valor nominal de los Pagarés Bursátiles será definido para cada una de las emisiones que formen parte del programa, según lo establecido en el punto 2.2 siguiente (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).</p>
<p>Cantidad de Valores que contendrá cada Emisión (o Serie)</p>	<p>La cantidad de Valores que contendrá cada emisión (o Serie) que forme parte del programa será definida según lo establecido en el punto 2.2 siguiente (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).</p>
<p>Numeración de los Pagarés Bursátiles</p>	<p>Al tratarse de un programa con Valores (Pagarés Bursátiles) a ser representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta de la EDV, no se considera numeración para los Pagarés Bursátiles.</p>
<p>Plazo de cada Emisión (o Series)</p>	<p>El plazo de cada una de las Emisiones (o Series) que formen parte del programa no deberá ser mayor a 360 días calendario y será definido según lo establecido en el punto 2.2 siguiente (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).</p>
<p>Fecha de Emisión</p>	<p>Todos los plazos serán computados a partir de la fecha de emisión. La fecha de emisión de cada una de las emisiones que formen parte del programa será definida según lo establecido en el punto 2.2 siguiente (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).</p> <p>La fecha de emisión será comunicada por el Emisor y estará señalada en el documento de características y en el documento emitido por la ASFI de autorización de oferta pública e inscripción de la correspondiente emisión en el RMV de la ASFI.</p>
<p>Modalidad del otorgamiento de los Pagarés Bursátiles</p>	<p>Los Pagarés Bursátiles de cada emisión que forme parte del programa serán otorgados a fecha fija.</p>
<p>Fecha de Vencimiento</p>	<p>La fecha de vencimiento de cada una de las emisiones que formen parte del programa, con indicación de día, mes y año, será definida según lo establecido en el punto 2.2 siguiente (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).</p> <p>La fecha de vencimiento de cada una de las emisiones que formen parte del programa estará señalada en el respectivo documento de características.</p> <p>En caso que la fecha de pago de un Pagaré Bursátil coincida con día sábado, domingo o feriado, el pago se trasladará automáticamente al primer día hábil siguiente.</p>

	<p>Asimismo, cada fecha de vencimiento estará señalada en el documento emitido por la ASFI de autorización de oferta pública e inscripción de cada emisión que forme parte del programa en el RMV de la ASFI.</p> <p>El capital de los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del programa será pagado al vencimiento.</p>
Pago de capital e interés	<p>Los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del programa generarán un interés que será pagado al vencimiento.</p>
Tipo de interés	<p>El interés de los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del programa será nominal, anual y fijo.</p> <p>La tasa de interés de los Pagarés Bursátiles será definida para cada una de las emisiones que forme parte del programa según lo establecido en el punto 2.2 siguiente (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).</p>
Tasa de Interés	<p>El cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días.</p>
Forma de pago de los Pagarés Bursátiles	<p>En el día del vencimiento de cada Pagaré Bursátil a ser emitido dentro del programa, el capital y los intereses se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV.</p> <p>A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cada Pagaré Bursátil a ser emitido dentro del programa, el capital y los intereses se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.</p>
Modalidad de pago de los Pagarés Bursátiles	<p>El pago de la obligación emergente de los Pagarés Bursátiles (capital e intereses) a ser emitidos dentro del programa se efectuará a favor del Tenedor titular de cada Pagaré Bursátil en efectivo en la fecha de vencimiento.</p>
Lugar de emisión (expedición) de los Pagarés Bursátiles	<p>Ciudad de La Paz del Estado Plurinacional de Bolivia.</p>
Lugar de pago de los Pagarés Bursátiles	<p>El pago de capital e intereses se realizará en las oficinas del Agente Pagador (BISA S.A. Agencia de Bolsa) y a través de sus servicios</p>
Calificación de Riesgo	<p>El programa contará con Calificación de Riesgo, conforme al Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo, practicada por cualquiera de las empresas debidamente autorizadas e inscritas en el RMV de la ASFI.</p>
Procedimiento de colocación primaria	<p>Los Pagarés Bursátiles de las emisiones que formen parte del programa serán colocados en mercado primario bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.</p>
Modalidad de Colocación de los Pagarés Bursátiles	<p>Los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del PROGRAMA serán colocados a mejor esfuerzo.</p>
Regla de determinación de tasa de cierre en colocación primaria de las emisiones que formen parte del programa	<p>La regla de determinación de tasa de cierre en colocación primaria para cada una de las emisiones que formen parte del programa será definida según lo establecido en el punto 2.2 siguiente (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).</p>

	La regla de determinación de tasa de cierre estará señalada en el documento de características de cada emisión que forme parte del programa.
Precio de Colocación de los Pagarés Bursátiles	El precio de los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del programa será mínimamente a la par del valor nominal.
Plazo de colocación primaria de cada emisión	El plazo de colocación primaria de cada emisión que forme parte del programa será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.
Forma de pago en colocación primaria de cada emisión	La forma pago en colocación primaria de cada emisión que forme parte del programa será en efectivo.
Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública primaria	La oferta pública primaria de cada emisión que forme parte del programa será dirigida a personas naturales, personas jurídicas, fondos y patrimonios autónomos.
Garantía que se constituye	Las emisiones de Pagarés Bursátiles comprendidas dentro del programa estarán respaldadas por una Garantía Quirografaria de la Sociedad, lo que significa que CAMSA S.A. garantiza con todos sus bienes presentes y futuros, en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de cada emisión.
Agencia de Bolsa encargada de la estructuración del programa y de las emisiones que formen parte del mismo	Bisa S.A. Agencia de Bolsa.
Destino de los fondos y plazo de utilización	Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Pagarés que componen las diferentes Emisiones del Programa serán utilizados de acuerdo a lo siguiente: <ul style="list-style-type: none"> • Capital de operaciones; y/o • Recambio de pasivos. Para cada una de las emisiones que formen parte del programa, se establecerá el destino específico de los fondos y el plazo de utilización, según lo establecido en el punto 2.2 siguiente (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).
Redención Anticipada	La Sociedad se reserva la opción de poder rescatar anticipadamente los Pagarés Bursátiles que componen las diferentes EMISIONES dentro del PROGRAMA, en una o en todas las EMISIONES (o Series), a través de compras en el mercado secundario siempre que éstas se realicen en la BBV.

Las demás características del Programa y características generales de las Emisiones de Pagarés Bursátiles que forman parte del mismo se encuentran descritas en el punto 2. Del presente Prospecto Marco.

Las características específicas de cada Emisión de Pagarés dentro del Programa se presentarán en los respectivos Documentos de Características.

1.2. Información Resumida de los Participantes

Emisor:	El Emisor de los Pagarés Bursátiles del presente Programa es CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.; que en adelante será identificada indistintamente como la Sociedad, la Empresa, el Emisor, CAMSA S.A. o CAMSA.
Agencia de Bolsa encargada de la estructuración del Programa	BISA S.A. Agencia de Bolsa.
Agencia de Bolsa encargada de la estructuración de las Emisiones bajo el Programa	BISA S.A. Agencia de Bolsa.
Agente Colocador:	BISA S.A. Agencia de Bolsa. Bisa S.A. Agencia de Bolsa.
Agente Pagador:	El Agente Pagador podrá ser sustituido por decisión del Emisor según lo establecido en el punto 2.2 siguiente (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).

1.3. Antecedentes Legales del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de CAMSA S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 10 de diciembre de 2019, aprobó el PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES CAMSA, según consta en la respectiva Acta, protocolizada ante la Notaría de Fe Pública N°96 de la ciudad de Santa Cruz, a cargo de la abogada Maritza Bernal Viera de Antelo mediante Testimonio N°5430/2019 de fecha 10 de diciembre de 2019, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 11 de diciembre de 2019 bajo el N°00171366 del libro N°10.
- La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante Resolución ASFI/N°191/2020 de fecha 28 de febrero de 2020, autorizó e inscribió el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSVSC-PED-CMI-002/2020.

1.4. Antecedentes Legales del Emisor

- Mediante Testimonio N°914/2013 de la Escritura Pública de Constitución de Sociedad Anónima que gira bajo la denominación de CAMSA Industria y Comercio S.A., bajo la sigla CAMSA S.A. los accionistas en fecha 16 de mayo suscriben el documento de constitución, suscrita ante la Notaria de Fe Pública a cargo de la Dra. Margarita Suarez Arana Ribera del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 0019199 del Libro N°9.
- Mediante Testimonio N°119/2014 se modifica el objeto social, aumento de capital suscrito, pagado y autorizado y consiguiente reforma del convenio constitutivo y de los Estatutos de la Sociedad CAMSA industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 14 de marzo de 2014 ante Notaria de Fe Publica a cargo del Dr. Jesús Melgar Arteaga del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00117851 del Libro N° 9.
- Mediante Testimonio N°682/2014 se modifica el objeto social y consiguiente reforma del convenio constitutivo y de los Estatutos de la Sociedad CAMSA industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 01 de septiembre de 2014 ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra. Wilma

Carrizales Salvatierra del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00122859 del Libro N° 9.

- Mediante Testimonio N°1305/2015 se registra el aumento de capital suscrito y pagado por aporte de bienes y aumento de capital autorizado de la Sociedad CAMSA industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 10 de noviembre de 2015 ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra. Margarita Suárez Arana Ribera del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00134357 del Libro N° 9.
- Mediante Testimonio N°163/2016 se modifica el objeto social y consiguiente reforma del convenio constitutivo y de los Estatutos de la Sociedad CAMSA industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 16 de febrero de 2016 ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra. Margarita Suarez Arana Ribera del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00137624 del Libro N°9.
- Mediante Testimonio N°245/2016 se ratifica y se protocoliza el aumento de capital y consiguiente reforma del convenio constitutivo y de los Estatutos de la Sociedad CAMSA industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 21 de julio de 2016 ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra. Margarita Suarez Arana Ribera del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00137625 del Libro N°9.
- Mediante Testimonio N°753/2016 correspondiente al Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de CAMSA Industria y Comercio S.A. de fecha 18 de mayo de 2016, se protocoliza la modificación del objeto social y por consiguiente de los estatutos de la Sociedad, suscrita en fecha 20 de julio de 2016 ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra. Margarita Suarez Arana Ribera del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00155385 del Libro N°10.
- Mediante Testimonio N°760/2016 se modifica el objeto social y consiguiente reforma del convenio constitutivo y de los estatutos de la Sociedad CAMSA industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 21 de julio de 2016 ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra. Margarita Suarez Arana Ribera del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00141324 del Libro N°.09
- Mediante Testimonio N°927/2016 se ratifica y se protocoliza el aumento de capital y consiguiente reforma del convenio constitutivo y de los Estatutos de la Sociedad CAMSA industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 25 de agosto de 2016 ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra. Margarita Suarez Arana Ribera del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00142769 del Libro N°9.
- Mediante Testimonio N°338/2017 correspondiente al Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de CAMSA Industria y Comercio S.A. de fecha 26 de abril de 2018, se protocoliza el aumento de capital y consiguiente reforma del convenio constitutivo y de los Estatutos de la Sociedad CAMSA industria y Comercio S.A ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra. Margarita Suarez Arana Ribera del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00149753 del Libro N°09.
- Mediante Testimonio N°120/2018 se ratifica y se protocoliza el aumento de capital y consiguiente reforma del convenio constitutivo y de los Estatutos de la Sociedad CAMSA industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 19 de enero de 2018 ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra. Martha Ariane Antelo Cabruja del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00158833 del Libro N° 9.
- Mediante Testimonio N°419/2018 se ratifica y se protocoliza el aumento de capital y consiguiente reforma del convenio constitutivo y de los Estatutos de la Sociedad CAMSA Industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 18 de junio de 2018 ante Notaria de Fe Publica a

cargo de la Dra. Fabiola Céspedes Palacios del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00164963 del Libro N°9.

- Mediante Testimonio N°3747/2018 se protocoliza el aumento de capital social y por consecuente modificación de la Escritura de Constitución de la Sociedad CAMSA Industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 17 de diciembre de 2018 ante Notaria de Fe Pública a cargo de la Dra. Jenny Erika Reyes Leañó del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00171297 del Libro N°9.
- Mediante Testimonio N°1037/2019 se protocoliza el aumento de capital social y por consecuente modificación de la Escritura de Constitución de la Sociedad CAMSA Industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 09 de septiembre de 2019 ante Notaria de Fe Pública a cargo de la Dra. Jenny Erika Reyes Leañó del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00180470 del Libro N°9.
- Mediante Testimonio N°5196/2019 se protocoliza la modificación de Estatutos y la Escritura de Constitución de la Sociedad CAMSA Industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 25 de noviembre de 2019 ante Notaria de Fe Pública a cargo de la Dra. Maritza Bernal Viera de Antelo del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00171161 del Libro N°10.
- Mediante Testimonio N°1291/2019 se protocoliza el aumento de capital social y por consecuente modificación de la Escritura de Constitución de la Sociedad CAMSA Industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 04 de diciembre de 2019 ante Notaria de Fe Pública a cargo de la Dra. Jenny Erika Reyes Leañó del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00182641 del Libro N°9.
- Mediante Testimonio N°383/2020 se protocoliza la modificación de la Escritura de Constitución de la Sociedad CAMSA Industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 23 de enero de 2020 ante Notaria de Fe Pública a cargo de la Dra. Maritza Bernal Viera de Antelo del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00183991 del Libro N°9.

1.5. Posibilidad de que los Valores dentro del Programa sean limitados o afectados por otra clase de Valores

La posibilidad de que los Valores dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles sean limitados o afectados por otra clase de Valores, se encuentra descrita en el punto 2.4.7. del presente Prospecto Marco.

1.6. Protesto

La falta de pago de cualquier Pagaré Bursátil de cualquier EMISIÓN comprendida dentro del PROGRAMA podrá dar lugar al protesto por su tenedor y se deberá proceder de acuerdo a lo establecido en los artículos 569 y 598 (en lo aplicable) del Código de Comercio.

1.7. Tribunales competentes

Los Tribunales de Justicia del Estado Plurinacional de Bolivia son las instancias competentes para que la Sociedad sea requerida judicialmente ante la falta de pago de cualquier Pagaré Bursátil comprendido dentro del PROGRAMA, en los términos de lo previsto por la normativa legal vigente.

1.8. Arbitraje

Los términos de arbitraje se encuentran descritos en el punto 2.4.12. del presente Prospecto Marco.

1.9. Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles

Los aspectos relacionados a la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles se encuentran descritos en el punto 2.4.8. del presente Prospecto Marco.

1.10. Resumen del Análisis Financiero

El presente análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2016; al 31 de diciembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2018, todos auditados por Deloitte S.R.L. Asimismo se presentan de manera referencial los Estados Financieros al 30 de noviembre de 2019 elaborados internamente para propósitos comparativos.

Para el siguiente análisis, se utilizaron las cifras al 31 de diciembre de 2016, al 31 de diciembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2018 reexpresadas al valor de la UFV del 30 de noviembre de 2019 para propósitos comparativos.

UFV 31 de diciembre de 2016	=	2,17259
UFV 31 de diciembre de 2017	=	2,23694
UFV 31 de diciembre de 2018	=	2,29076
UFV 30 de noviembre de 2019	=	2,32586

La información financiera presentada a continuación esta expresada en millones de Bolivianos. El respaldo de las cifras presentadas se encuentra en el punto 7. del presente Prospecto Marco, el cual contiene los Estados Financieros de la Sociedad, el análisis horizontal o de tendencia, el análisis vertical y los indicadores financieros.

Cuadro N° 1: Principales cuentas de los Estados Financieros (Al 30 de noviembre de 2019)

PERÍODO	dic.-16	dic.-17	dic.-18	nov.-19	2016 - 2017 Horizontal	2016 - 2017 Horizontal	2017 - 2018 Horizontal	2017 - 2018 Horizontal
Valor UFV	2,17259	2,23694	2,29076	2,32586	Absoluto	Relativo	Absoluto	Relativo
Total del Activo Corriente	67,23	128,90	106,05	118,53	61,67	91,72%	-22,85	-17,73%
Total del Activo No Corriente	11,00	13,25	30,80	35,59	2,25	20,43%	17,55	132,49%
TOTAL ACTIVO	78,23	142,14	136,85	154,12	63,91	81,70%	-5,30	-3,73%
Total del Pasivo Corriente	46,54	101,00	85,50	101,19	54,46	117,00%	-15,50	-15,34%
Total del Pasivo No Corriente	16,03	17,99	22,38	17,46	1,97	12,26%	4,38	24,35%
TOTAL PASIVO	62,57	118,99	107,88	118,65	56,42	90,17%	-11,11	-9,34%
TOTAL PATRIMONIO	15,66	23,15	28,96	35,48	7,49	47,85%	5,82	25,12%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	78,23	142,14	136,85	154,12	63,91	81,70%	-5,30	-3,73%
Ventas	93,85	164,22	153,57	125,10	70,37	74,98%	-10,65	-6,48%
Costo de Ventas	69,79	127,05	115,82	88,12	57,26	82,05%	-11,23	-8,84%
Ganancia Operativa	5,30	9,28	6,61	10,07	3,98	75,15%	-2,67	-28,74%
GANANCIA NETA DEL EJERCICIO	2,36	4,26	0,82	5,04	1,90	80,30%	-3,44	-80,84%

Fuente: CAMSA S.A. S.A

1.10.1. Balance General

Activo Total

El activo está compuesto por las siguientes cuentas: Disponibilidades, cuentas por cobrar comerciales, inventarios, otras cuentas cobrar (porción corriente), activos diferidos, activo fijo, activos intangibles neto y activos diferidos (porción no corriente).

El activo total de CAMSA S.A. al 31 de diciembre de 2016 alcanzó Bs78,23 millones, al 31 de diciembre de 2017 reportó Bs142,14 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2018 ascendió a Bs136,85 millones.

El activo corriente de la sociedad a diciembre 2016 sumó Bs67,23 millones, equivalentes al 85,94% del total activo; a diciembre 2017 llega a Bs128,90 millones representando el 90,68% del activo total; finalmente para el 31 diciembre 2018 esta cuenta alcanza a Bs106,05 millones, equivalentes a 77,49%.

El activo no corriente de la sociedad a diciembre 2016 sumó Bs11 millones, equivalentes al 14,06% del total activo; en la gestión 2017 llega a Bs13,25 millones representando el 9,32% del activo total; finalmente para la gestión 2018 esta cuenta alcanza a Bs30,80 millones, equivalentes a 22,51%.

Al 30 de noviembre de 2019 el activo total de la Sociedad asciende a Bs154,12 millones. Asimismo, el activo corriente suma Bs118,53 millones y el activo no corriente suma Bs35,59 millones; representando el 76,91% y el 23,09% del activo total, respectivamente.

Las cuentas de mayor representatividad en el activo de CAMSA S.A. son: cuentas por cobrar comerciales y los inventarios; las cuales Al 30 de noviembre de 2019 llegan a Bs62,89 millones (40,81%) y Bs46,94 millones (30,45%) respectivamente.

Pasivo Total

El pasivo total está compuesto por las siguientes cuentas: Proveedores del exterior, proveedores locales, prestamos financieros e interés por pagar, deudas por Emisión de Valores (porción corriente), obligaciones fiscales y sociales, otras cuentas por pagar, prestamos financieros, deudas por Emisión de Valores (porción no corriente) y previsión para indemnizaciones.

El pasivo total de CAMSA S.A., al 31 de diciembre de 2016 reportó Bs62,57 millones, equivalentes al 79,99% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2017 alcanzó Bs118,99 millones, igual al 83,71% del total pasivo y patrimonio neto; finalmente al 31 de diciembre de 2018 fue Bs107,88 millones, representando 78,83% del total pasivo y patrimonio neto.

El pasivo corriente de la sociedad a diciembre 2016 sumó Bs46,54 millones, equivalentes al 59,50% del total pasivo y patrimonio; a diciembre 2017 llega a Bs101 millones representando el 71,05% del total pasivo y patrimonio; finalmente para el 31 diciembre 2018 esta cuenta alcanza a Bs85,50 millones, equivalentes a 62,48% del total pasivo y patrimonio.

El pasivo no corriente de la sociedad a diciembre 2016 sumó Bs16,03 millones, equivalentes al 20,49% total pasivo y patrimonio; en la gestión 2017 llega a Bs17,99 millones representando el 12,66% total pasivo y patrimonio; finalmente para la gestión 2018 esta cuenta alcanza a Bs22,38 millones, equivalentes a 16,35% del total pasivo y patrimonio.

Al 30 de noviembre de 2019 el pasivo total de la Sociedad alcanzó Bs118,65 millones que representan el 76,98% del total pasivo y patrimonio. Asimismo, el pasivo corriente suma Bs101,19 millones y el pasivo no corriente suma Bs17,46 millones; representando el 65,66% y el 11,33% del total pasivo y patrimonio, respectivamente.

Las cuentas con mayor representatividad en el pasivo y patrimonio total de CAMSA S.A. son proveedores del exterior y prestamos financieros e interés por pagar que Al 30 de noviembre de 2019 llegan a Bs39,52 millones (25,64%) y Bs45,78 millones (29,70%), respectivamente.

Patrimonio Neto

El patrimonio neto está compuesto por: Capital social pagado, Ajustes de capital y reservas patrimoniales, reserva legal, resultados acumulados y resultados de la gestión.

Al 31 de diciembre de 2016 el patrimonio fue de Bs15,66 millones representando el 20,01% de la suma del total pasivo y patrimonio neto; mientras que al 31 de diciembre de 2017 reportó Bs23,15 millones, igual al 16,29% del total pasivo y patrimonio neto y finalmente para el 31 de diciembre de 2018 alcanzó Bs28,96 millones representando el 21,17% del total pasivo y patrimonio.

Entre las gestiones 2016 y 2018 existió un incremento en Bs7,49 millones (47,85%) y Bs5,82 millones (25,12%) respectivamente ocasionado por el incremento del capital social pagado.

Al 30 de noviembre de 2019 el patrimonio neto de la Sociedad es de Bs35,48 millones y representa el 23,02% total pasivo y patrimonio neto.

1.10.2. Estado de Resultados

Ventas Netas

Las ventas netas del Emisor se obtienen de los ingresos por ventas menos de cuentas sobre ventas y menos la devolución sobre ventas

Las ventas netas de CAMSA S.A. registran al 31 de diciembre de 2016 Bs93,85 millones, al 31 de diciembre de 2017 Bs164,22 millones y finalmente para el 31 de diciembre de 2018 presentaron Bs153,57 millones.

Al 30 de noviembre de 2019, los ingresos por ventas y los costos de venta alcanzan a Bs125,10 millones.

Costos de Ventas

Los costos de CAMSA S.A. se obtienen de la diferencia del costo de ventas menos variación en compras.

Los costos de ventas al 31 de diciembre de 2016 alcanzaron Bs69,79 millones, equivalente al 74,36% de los ingresos; al 31 de diciembre de 2017 sumaron Bs127,05 millones, representando el 77,37% de los ingresos y finalmente al 31 de diciembre de 2018 reportaron Bs115,82 millones, correspondiente al 75,42% de los ingresos.

Al 30 de noviembre de 2019 los costos de ventas fueron de Bs88,12 y representan el 70,44% de los ingresos.

Resultado operativo

El Resultado operativo se obtiene de la ganancia bruta menos los gastos de administración y los gastos de comercialización. El Resultado operativo en las gestiones analizadas entre 2016 y 2018 mostró un comportamiento acorde a la evolución de la empresa.

Los valores obtenidos para el resultado operativo a diciembre 2016, 2017 y 2018 fueron Bs5,30 millones, Bs9,28 millones y Bs6,61 millones respectivamente.

Al 30 de noviembre de 2019 el resultado operativo de CAMSA S.A. fue Bs10,07 millones.

Resultado neto

El Resultado neto de la gestión concluida a diciembre 2016 fue Bs2,36 millones equivalente al 2,52% de las ventas; el resultado neto en la gestión concluida diciembre 2017 llegó a Bs4,26 millones equivalente al 2,59% de las ventas y en la gestión concluida de diciembre 2018 fue Bs0,82 equivalente al 0,53% de los ingresos.

Al 30 de noviembre de 2019 el resultado neto de la Sociedad fue Bs5,04 millones (4,03%).

1.10.3. Indicadores Financieros

Cuadro N° 2: Indicadores Financieros

Concepto	Fórmula	Interpretación	dic.-16	dic.-17	dic.-18	nov.-19
Ratios de Liquidez						
Coefficiente de Liquidez	$\text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente}$	Veces	1,44	1,28	1,24	1,17
Prueba Ácida	$(\text{Activo Corriente} - \text{Existencias}) / \text{Pasivo Corriente}$	Veces	0,79	0,73	0,88	0,71
Capital de Trabajo	$\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$	Millones de Bs	20,69	27,90	20,54	17,34
Ratios de Endeudamiento						
Razón de Endeudamiento	$\text{Total Pasivo} / \text{Total Activo}$	Porcentaje	79,99%	83,71%	78,83%	76,98%
Razón Deuda Capital	$\text{Total Pasivo} / \text{Total Patrimonio}$	Veces	4,00	5,14	3,72	3,34
Financiamiento	$\text{Deuda financiera} / \text{Total Pasivo}$	Porcentaje	31,65%	32,11%	51,98%	44,73%
	$\text{Deuda por emisión de Valores} / \text{Total Pasivo}$	Porcentaje	30,70%	18,83%	15,33%	11,92%
Ratios de Actividad						
Rotación Cuentas por Pagar	$\text{Costo de Ventas} / (\text{Proveedores})$	Veces	3,35	2,41	4,60	
Plazo Promedio de Pago	$360 / \text{Rotación Cuentas por Pagar}$	Días	108	149	78	
Rotación Cuentas por Cobrar	$\text{Ventas} / \text{Cuentas por Cobrar}$	Veces	3,38	2,55	2,29	
Plazo Promedio de Cobro	$360 / \text{Rotación Cuentas por Cobrar}$	Días	106	141	157	
Eficiencia Operativa	$(\text{Costo de ventas} + \text{Gastos administrativos}) / \text{Total Activo}$	Porcentaje	102,13%	98,03%	95,21%	
Costo de Ventas/Ventas	$\text{Costo de ventas} / \text{Ventas}$	Porcentaje	74,36%	77,37%	75,42%	
Gastos Administrativos / Ventas	$\text{Gastos Administrativos} / \text{Ventas}$	Porcentaje	9,23%	9,50%	10,86%	
Ratios de Rentabilidad						
ROE Retorno sobre Patrimonio	$\text{Utilidad Neta} / \text{Total Patrimonio}$	Porcentaje	15,08%	18,39%	2,82%	
ROA Retorno sobre Activos	$\text{Utilidad Neta} / \text{Total Activo}$	Porcentaje	3,02%	2,99%	0,60%	
Margen Operativo	$\text{Utilidad Operativa} / \text{Ventas}$	Porcentaje	5,64%	5,65%	4,30%	
Margen Neto	$\text{Utilidad Neta} / \text{Ventas}$	Porcentaje	2,52%	2,59%	0,53%	

Fuente: CAMSA S.A.

Ratios de Liquidez

Los ratios de liquidez son: el coeficiente de liquidez, la prueba acida y el capital de trabajo.

El coeficiente de liquidez muestra la capacidad que tiene la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo. Para diciembre 2016 el coeficiente de liquidez fue 1,44 veces, para diciembre 2017, 1,28 veces y finalmente para diciembre 2018, 1,24 veces.

Al 30 de noviembre de 2019 el coeficiente de liquidez fue de 1,17 veces.

La prueba acida es la capacidad de una empresa de poder cubrir sus obligaciones a corto plazo con su dinero disponible y sus activos más líquidos. Para diciembre de 2016 la prueba ácida fue 0,79 veces; al 31 de diciembre de 2017, 0,73 veces y para el 31 de diciembre de 2018, 0,88 veces.

Al 30 de noviembre de 2019 la prueba ácida fue de 0,71 veces.

Ratios de Endeudamiento

Los ratios de endeudamiento son: la razón de endeudamiento, la razón deuda patrimonio, razón deuda financiera patrimonio y deuda por emisión de valores entre patrimonio.

La razón deuda patrimonio, indica la relación del total de obligaciones de la empresa con terceros en relación al total de su patrimonio neto. Para la gestión concluida a diciembre de 2016 la razón deuda capital fue de 4 veces; 31 de diciembre de 2017 de 5,14 veces y al 31 de diciembre de 2018 de 3,72 veces.

Al 30 de noviembre de 2019 la Razón Deuda Capital fue 3,34 veces.

Ratios de Actividad

Los ratios de actividad son: Rotación de cuentas por pagar, rotación de cuentas por cobrar, eficiencia operativa, costos de Ventas/ Ventas y gastos de administración/ Ventas.

La eficiencia operativa indica básicamente el costo de mantener el activo total de la empresa. Al 31 de diciembre de 2016 este ratio fue 102,13%; al 31 de diciembre de 2017, 98,03% y al 31 de diciembre de 2018 fue 95,21%.

Ratios de Rentabilidad

Los ratios de rentabilidad son: el retorno sobre patrimonio (ROE), el retorno sobre activos (ROA), el margen operativo y el margen neto.

El ROE se define como el cociente entre: utilidad neta después de impuestos/Patrimonio y tradicionalmente ha sido un ratio utilizado para medir la rentabilidad de una empresa. Para la gestión concluida a diciembre 2016 fue 15,08%, en la gestión concluida en diciembre 2017 llegó a 18,39% y para la gestión concluida de diciembre 2018 se situó en 2,82%.

El ROA, es un indicador que mide la rentabilidad de una empresa con respecto a los activos que posee. Para la gestión concluida a diciembre 2016 llegó a 3,02%, para diciembre 2017 fue de 2,99% y para diciembre 2018 fue de 0,60%.

El margen neto, representa el porcentaje de los ingresos por ventas que efectivamente se vuelven utilidades netas. Al 31 de diciembre de 2016 el margen neto de CAMSA S.A. fue 2,52%; 31 de diciembre de 2017 fue de 2,59% y finalmente al 31 de diciembre de 2018 fue de 0,53%.

1.11. Factores de Riesgo

Los potenciales inversionistas, antes de tomar la decisión de invertir en los Pagarés Bursátiles que formen parte de cada Emisión dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA deberán considerar cuidadosamente la información presentada en este Prospecto Marco, sobre la base de su propia situación financiera y sus objetivos de inversión.

La sección 4. de este Prospecto Marco presenta una explicación respecto a los siguientes factores de riesgo que afectan al emisor:

- Riesgo de tipo de cambio.
- Riesgos de amenazas de incrementos arancelarios.
- Riesgo de mora en créditos y recuperación de cartera.
- Riesgo de ingreso de nuevos competidores

2. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS

2.1. Antecedentes Legales del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de CAMSA S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 10 de diciembre de 2019, aprobó el PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES CAMSA, según consta en la respectiva Acta, protocolizada ante la Notaría de Fe Pública N°96 de la ciudad de Santa Cruz, a cargo de la abogada Maritza Bernal Viera de Antelo mediante Testimonio N°5430/2019 de fecha 10 de diciembre de 2019, inscrita en el Registro de Comercio administrado por FUNDEMPRESA en fecha 11 de diciembre de 2019 bajo el N°00171366 del libro N°10.
- La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante Resolución ASFI/N°191/2020 de fecha 28 de febrero de 2020, autorizó e inscribió el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSVSC-PED-CMI-002/2020.

2.2. Definición de características de cada EMISIÓN que forme parte del PROGRAMA y aspectos operativos

Las características y condiciones (y límites, si hubieran) de cada una de las emisiones que formen parte del programa serán aprobadas y definidas por el Gerente General o Gerente Financiero de la Sociedad, como órgano de gobierno autorizado y facultado, quienes de manera indistinta (cualquiera de los dos) individualizarán cada emisión de Pagarés Bursátiles.

Este órgano de gobierno también podrá definir y gestionar todos aquellos otros aspectos operativos que sean requeridos a efectos de cada emisión que forme parte del programa.

De acuerdo al punto 2.3. siguiente, a los Estatutos y a la Regulación para la Autorización e Inscripción en el Registro del Mercado de Valores de Emisiones de Pagarés para su Oferta Pública y Negociación en el Mercado Bursátil, las características de emisión que deben ser definidas por el indicado órgano de gobierno y que estarán expuestas en el documento de características, son:

- ✓ Monto total;
- ✓ Moneda en la que se expresarán;
- ✓ Series;
- ✓ Valor nominal de los Pagarés Bursátiles;
- ✓ Cantidad de Valores de la Emisión o Serie(s);
- ✓ Plazo de cada Emisión (o Series);
- ✓ Fecha de emisión;
- ✓ Fecha de vencimiento;
- ✓ Tasa de interés;
- ✓ Regla de determinación de tasa de cierre en colocación primaria;
- ✓ Destino de los fondos y plazo de utilización;
- ✓ Cualquier otra información que el Emisor estime conveniente de acuerdo a las características propias de la Emisión.

Adicionalmente, el documento de características contendrá toda aquella información que normativamente deba ser incluida (Entidad Calificadora de Riesgo y calificación de riesgo) y la que se considere prudente incluir para conocimiento del inversionista.

Finalmente, el indicado órgano de gobierno del Emisor estará facultado para que, de forma posterior a la Emisión de Pagarés Bursátiles (si corresponde), adopte decisiones respecto a:

- ✓ Entidad que sustituya a la Entidad Calificadora de Riesgo al Agente Pagador;
- ✓ Realizar la redención anticipada;
- ✓ Convocar a alguna Asamblea de Tenedores;
- ✓ El o los medios de prensa de circulación nacional a utiliza para comunicar los pagos de los Pagarés Bursátiles a sus Tenedores; y
- ✓ Cualquier decisión operativa sobre el Programa o sus Emisiones que requiera ser adoptada por el Emisor en el marco de las condiciones aprobadas en esta Junta y de la normativa vigente.

Toda Emisión que forme parte del Programa será oportunamente presentada por la Sociedad a la ASFI solicitando la aprobación de la Emisión, mediante nota acompañada del documento de características de los Pagarés Bursátiles.

2.3. Características del Programa y Características Generales de las Emisiones de los Pagarés Bursátiles que formen parte del mismo.

2.3.1. Denominación del Programa

El presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles se denomina **Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA.**

Para este documento podrá denominarse solamente como el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles o el Programa.

2.3.2. Tipo de Valor a emitirse

Pagarés Bursátiles obligacionales y redimibles a plazo fijo.

El pagaré es un valor representativo de deuda a corto plazo (menor o igual a 360 días), que contiene la promesa incondicional de pago del emisor, respecto a un monto establecido en una fecha determinada.

2.3.3. Monto total del Programa

El monto total del Programa es de US\$10.000.000.- (Diez millones 00/100 Dólares de Estados Unidos de América).

2.3.4. Plazo del Programa

No podrá en ningún caso superar el plazo de setecientos veinte (720) días calendario, computables a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución Administrativa que apruebe el Programa de Emisiones y lo inscriba en el RMV de la ASFI.

2.3.5. Emisiones que formen parte del PROGRAMA

El programa comprenderá emisiones periódicas de Pagarés Bursátiles.

El órgano de gobierno del Emisor facultada para resolver y aprobar las emisiones que formen parte del programa serán el Gerente General o el Gerente Financiero quienes de manera indistinta (cualquiera de los dos) individualizarán cada emisión aprobando y definiendo sus características particulares y límites (en el marco de lo señalado en el Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 10 de diciembre de 2019) por determinación del artículo

23 de los Estatutos Sociales (“Condiciones de Emisión”) y según lo establecido en el punto 2.2 (Definición de características de cada EMISIÓN que forme parte del programa y aspectos operativos); y cualquier otra información que el Emisor estime conveniente de acuerdo a las características propias de la emisión.

Toda emisión que forme parte del programa será oportunamente presentada por la Sociedad a la ASFI solicitando la aprobación de la emisión, mediante nota acompañada del documento de características de los Pagarés Bursátiles en los términos del artículo 1 inciso f. de la Sección 2 (De la Autorización e Inscripción en el RMV de Emisiones de Pagarés) y artículo 4 de la Sección 3 (De la Autorización e Inscripción en el RMV de Programas de Emisiones de Pagarés) del Capítulo II (Regulación para la Autorización e Inscripción en el Registro de Mercado de Valores de Emisiones de Pagarés para su Oferta Pública y Negociación en el Mercado Bursátil) del Título I (Reglamento de Oferta Pública) correspondiente al Libro 2º (Valores de Oferta Pública) de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores.

2.3.6. Denominación de las Emisiones

Cada emisión que forme parte del programa se identificará como Pagarés Bursátiles CAMSA, seguido del numeral de la emisión correspondiente.

2.3.7. Monto total de cada Emisión

El monto de cada una de las Emisiones que formen parte del Programa será definido según lo establecido en el punto 2.2 (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).

2.3.8. Moneda en la que se expresarán las Emisiones

La moneda de las emisiones que conforman el presente programa podrá ser Dólares de los Estados Unidos de América (US\$) o Bolivianos (Bs).

La moneda de cada una de las emisiones que formen parte del programa será definida según lo establecido en el punto 2.2 (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).

Para efectos del cálculo del monto máximo autorizado para el programa por la Junta, se deberá tomar en cuenta el tipo de cambio oficial de compra de Dólares de los Estados Unidos de América vigente al día de la fecha de autorización de la emisión respectiva, establecido por el Banco Central de Bolivia.

2.3.9. Series de cada Emisión

Las Series de cada una de las emisiones que formen parte del programa serán definidas según lo establecido en el punto 2.2 (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).

2.3.10. Forma de representación de los Valores de cada Emisión

Los Pagarés Bursátiles de cada emisión que forme parte del programa serán representados mediante anotaciones en cuenta y estarán inscritos en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), de acuerdo a regulación legal vigente.

Las oficinas de la EDV se encuentran ubicadas en la Av. Arce esquina Rosendo Gutiérrez Nro.2333 Edificio Bolsa Boliviana de Valores.

2.3.11. Forma de circulación de los Valores

A la orden.

Para la Sociedad, será considerado titular de un Pagaré Bursátil perteneciente al programa, a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Pagarés Bursátiles anotados en cuenta, serán también inscritos en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV.

2.3.12. Valor Nominal de los Pagarés Bursátiles

El valor nominal de los Pagarés Bursátiles será definido para cada una de las emisiones que formen parte del programa, según lo establecido en el punto 2.2 (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).

2.3.13. Cantidad de Valores que contendrá cada Emisión (o Serie)

La cantidad de Valores que contendrá cada Emisión (o Serie) que forme parte del programa será definida según lo establecido en el punto 2.2 (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).

2.3.14. Numeración de los Pagarés Bursátiles

Al tratarse de un programa con Valores (Pagarés Bursátiles) a ser representados mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta de la EDV, no se considera numeración para los Pagarés Bursátiles.

2.3.15. Plazo de cada Emisión (o Series)

El plazo de cada una de las Emisiones (o Series) que formen parte del programa no deberá ser mayor a 360 días calendario y será definido según lo establecido en el punto 2.2 (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).

Todos los plazos serán computados a partir de la fecha de EMISIÓN.

2.3.16.Fecha de Emisión

La fecha de emisión de cada una de las emisiones que formen parte del programa será definida según lo establecido en el punto 2.2 (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).

La fecha de emisión será comunicada por el Emisor y estará señalada en el documento de características y en el documento emitido por la ASFI de autorización de oferta pública e inscripción de la correspondiente emisión en el RMV de la ASFI.

2.3.17.Modalidad de otorgamiento de los Pagarés Bursátiles

Los Pagarés Bursátiles de cada emisión que forme parte del programa serán otorgados a fecha fija.

2.3.18. Fecha de vencimiento

La fecha de vencimiento de cada una de las emisiones que formen parte del programa, con indicación de día, mes y año, será definida según lo establecido en el punto 2.2 (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).

La fecha de vencimiento de cada una de las emisiones que formen parte del programa estará señalada en el respectivo documento de características.

En caso que la fecha de pago de un Pagaré Bursátil coincida con día sábado, domingo o feriado, el pago se trasladará automáticamente al primer día hábil siguiente.

Asimismo, cada fecha de vencimiento estará señalada en el documento emitido por la ASFI de autorización de oferta pública e inscripción de cada emisión que forme parte del programa en el RMV de la ASFI.

2.3.19. Lugar de emisión (expedición) de los Pagarés Bursátiles:

Ciudad de La Paz del Estado Plurinacional de Bolivia.

2.3.20. Procedimiento de colocación primaria

Los Pagarés Bursátiles de las EMISIONES que formen parte del PROGRAMA serán colocados en mercado primario bursátil a través de la BBV.

2.3.21. Modalidad de Colocación Primaria

Los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del PROGRAMA serán colocados a mejor esfuerzo.

2.3.22. Regla de determinación de tasa de cierre en colocación primaria de las EMISIONES que formen parte del PROGRAMA

La regla de determinación de tasa de cierre en colocación primaria para cada una de las EMISIONES que formen parte del PROGRAMA será definida según lo establecido en el punto 2.2 (Definición de características de cada EMISIÓN que forme parte del PROGRAMA y aspectos operativos).

La regla de determinación de tasa de cierre estará señalada en el documento de características de cada EMISIÓN que forme parte del PROGRAMA.

No obstante, en caso de colocación primaria bajo los procedimientos en contingencia de la BBV, se seguirá las reglas de adjudicaciones dispuestas en el Anexo 1 Procedimientos de Negociación de Contingencia del Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la BBV.

2.3.23. Precio de Colocación de los Pagarés Bursátiles

El precio de los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del PROGRAMA será mínimamente a la par del valor nominal.

2.3.24. Plazo de colocación primaria de cada EMISIÓN

El plazo de colocación primaria de cada EMISIÓN que forme parte del PROGRAMA será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.

2.3.25. Forma de pago en colocación primaria de cada EMISIÓN

La forma pago en colocación primaria de cada EMISIÓN que forme parte del PROGRAMA será en efectivo.

2.3.26. Número de Registro y Fecha de Inscripción del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles en el RMV de la ASFI

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) mediante Resolución ASFI/N°191/2020 de fecha 28 de febrero de 2020, autorizó e inscribió el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA en el RMV de la ASFI, bajo el número de registro ASFI/DSVSC-PED-CMI-002/2020.

2.4. Derechos de los Titulares

2.4.1. Tipo de interés

El interés de los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del programa será nominal, anual y fijo.

2.4.2. Tasa de interés

La tasa de interés de los Pagarés Bursátiles será definida para cada una de las emisiones que forme parte del programa según lo establecido en el punto 2.2 siguiente (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).

El cálculo será efectuado sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días.

2.4.3. Pago de capital e interés

El capital de los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del programa será pagado al vencimiento.

Los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del programa generarán un interés que será pagado al vencimiento.

2.4.4. Fórmula para el cálculo de los intereses

Los intereses de los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del programa serán calculados sobre la base del año comercial de trescientos sesenta (360) días calendario. La fórmula para dicho cálculo se detalla a continuación:

$$IP = K * (Tr * PI / 360)$$

Donde:

IP = Intereses del Pagaré Bursátil

K = Valor Nominal

Tr = Tasa de interés nominal anual

PI = Plazo del Pagaré Bursátil (número de días calendario).

2.4.5. Fecha desde la cual el Tenedor del Pagaré comienza a ganar intereses

Los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del programa devengarán intereses a partir de su fecha de emisión, y dejarán de generarse a partir de la fecha de vencimiento.

2.4.6. Reajustabilidad del Empréstimo

Las emisiones que componen el presente programa y el empréstimo resultante no serán reajustables.

2.4.7. Forma de pago de los Pagarés Bursátiles

En el día del vencimiento de cada Pagaré Bursátil a ser emitido dentro del programa, el capital y los intereses se pagarán contra la presentación de la identificación respectiva en base a la lista emitida por la EDV.

A partir del día siguiente hábil de la fecha de vencimiento de cada Pagaré Bursátil a ser emitido dentro del programa, el capital y los intereses se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

2.4.8. Modalidad de pago de los Pagarés Bursátiles

El pago de la obligación emergente de los Pagarés Bursátiles (capital e intereses) a ser emitidos dentro del programa se efectuará a favor del Tenedor titular de cada Pagaré Bursátil en efectivo en la fecha de vencimiento.

2.4.9. Lugar de pago de los Pagarés Bursátiles

El pago de capital e intereses se realizará en las oficinas del Agente Pagador (BISA S.A. Agencia de Bolsa) y a través de sus servicios.

2.4.10. Provisión de fondos para pago de los Pagarés Bursátiles

El Emisor deberá depositar los fondos para el pago de los Pagarés Bursátiles (capital e intereses) a ser emitidos dentro del programa, en una cuenta corriente, en coordinación con el Agente Pagador (para efectos de pago a los tenedores de los Pagarés Bursátiles, la cuenta corriente deberá estar abierta a nombre del Agente Pagador), por lo menos un (1) día hábil antes de la fecha de vencimiento.

2.4.11. Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Pagarés Bursátiles

Los pagos serán comunicados mediante aviso publicado en un medio de prensa escrita que sea un órgano de circulación nacional con al menos un (1) día de anticipación a la fecha de vencimiento establecida para el pago de los Pagarés Bursátiles (capital e intereses) a ser emitidos dentro del programa.

La fecha de vencimiento de los Pagarés Bursátiles estará señalada en el documento de características de cada emisión que forme parte del programa.

El o los medios de prensa a utilizar serán definidos según lo establecido en el punto 2.2 (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos).

2.4.1. Entidad Calificadora de Riesgo

La designación de la Entidad Calificadora de Riesgo (o su sustitución) será definida por el Gerente General y/o Gerente Financiero de la Sociedad como órgano de gobierno autorizado y facultado por en la Junta Extraordinaria de accionistas de fecha 10 de diciembre de 2019.

2.4.2. Calificación de Riesgo

El presente Programa cuenta con una calificación de Riesgo de N-1, practicada por la Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. (PCR S.A.), otorgada en fecha 21 de enero de 2020.

Significado de la calificación de riesgo ASFI: N-1 Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

Para mayor información respecto a la calificación de riesgo otorgada, el informe elaborado por Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. se encuentra en el Anexo III del presente Prospecto Marco.

Esta calificación está sujeta a revisión en forma trimestral y, por lo tanto, es susceptible de ser modificada.

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.

2.4.3. Protesto.

La falta de pago de cualquier Pagaré Bursátil de cualquier EMISIÓN comprendida dentro del PROGRAMA podrá dar lugar al protesto por su tenedor y se deberá proceder de acuerdo a lo establecido en los artículos 569 y 598 (en lo aplicable) del Código de Comercio.

2.4.4. Redención anticipada

La Sociedad se reserva la opción de poder rescatar anticipadamente los Pagarés Bursátiles que componen las diferentes EMISIONES dentro del PROGRAMA, en una o en todas las EMISIONES (o Series), a través de compras en el mercado secundario siempre que éstas se realicen en la BBV.

La redención anticipada estará sujeta a lo dispuesto por el artículo 567 del Código de Comercio.

La realización de la redención, la cantidad de los Pagarés Bursátiles a redimirse y las EMISIONES (y/o Series) que intervendrán; así como las gestiones operativas sobre un rescate, serán definidas y asumidas según lo establecido en el punto 2.2 (Definición de características de cada EMISIÓN que forme parte del PROGRAMA y aspectos operativos).

La decisión de rescate anticipado de los Pagarés Bursátiles, será comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante de Tenedores, si existiese.

2.4.5. Agente pagador

BISA S.A. Agencia de Bolsa.

El Agente Pagador podrá ser sustituido por decisión del Emisor según lo establecido en el punto 2.2 (Definición de características de cada EMISIÓN que forme parte del PROGRAMA y aspectos operativos).

2.4.6. Garantía que se constituye

Las EMISIONES de Pagarés Bursátiles comprendidas dentro del PROGRAMA estarán respaldadas por una Garantía Quirografaria de la Sociedad, lo que significa que CAMSA S.A. garantiza con todos sus bienes presentes y futuros, en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de cada EMISIÓN.

2.4.7. Posibilidad de que los Valores dentro del Programa sean limitados o afectados por otra clase de Valores

CAMSA S.A. ha llevado a cabo Emisiones de Valores sin Oferta Pública a favor de PYME Progreso Fondo de Inversión Cerrado, representado por PANAMERICAN SAFI S.A., y también un Programa de Emisiones de Bonos de Oferta Pública que se mantienen vigentes a la fecha.

Al 30 de noviembre de 2019, CAMSA S.A. mantiene las siguientes Emisiones de Valores vigentes:

Cuadro N° 3: Emisiones vigentes sin oferta pública (Al 30 de noviembre de 2019)

Emisión	Moneda	Fecha de Emisión	Monto original	Saldo al 30/11/2019	Tasa	Fecha de vencimiento
Bonos CAMSA – Emisión 1 (1-49)	Bs	31/08/2016	6.960.000	1.091.317	7%	31/08/2021
BOCAS CAMSA 2 (1-59)	Bs	7/07/2017	21.024.000	11.755.000	7%	11/02/2022

Fuente: CAMSA S.A.

Cuadro N° 4: Emisiones de oferta pública

Emisión	Moneda	Fecha de Emisión	Monto original	Saldo al 31/01/2020	Tasa	Fecha de vencimiento
Bonos CAMSA I - Emisión 1	Bs	22/10/2019	33.860.000	15.196.000	6%	25/09/2024

Fuente: CAMSA S.A.

Para revisar el detalle de deudas financieras de la Sociedad remitirse al punto 6.2.15. de este Prospecto Marco.

2.4.8. Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles

El Emisor podrá convocar a la Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles, sea por decisión propia o por solicitud de los Tenedores de Pagarés Bursátiles.

Las Asambleas de Tenedores se celebrarán por cada EMISIÓN (correspondiente dentro del PROGRAMA).

2.4.8.1. Convocatoria

La convocatoria a Asamblea de Tenedores podrá ser una decisión de la Sociedad emisora o solicitada por un grupo no menor al 25% del conjunto de Tenedores de Pagarés Bursátiles en circulación de la EMISIÓN correspondiente, computados por capital pendiente de pago.

Las Asambleas de Tenedores se llevarán a cabo en la ciudad de La Paz, en un lugar provisto por la Sociedad emisora.

Las Asambleas de Tenedores se instalarán previa convocatoria indicando los temas a tratar.

La convocatoria se efectuará por publicación en un periódico de circulación nacional por lo menos una (1) vez, debiendo realizarse al menos cinco (5) días calendario y no más de treinta (30) días calendario antes de la fecha de la reunión.

2.4.8.2. Condiciones de participación

Formarán parte de las Asambleas de Tenedores aquellos Tenedores de Pagarés Bursátiles de la EMISIÓN correspondiente que hagan constar su derecho propietario sobre cada Pagaré Bursátil con un (1) día de anticipación a la fecha de celebración de la Asamblea de Tenedores respectiva y cuyo nombre figure en los registros de la EDV.

Los Tenedores de Pagarés Bursátiles de la EMISIÓN correspondiente deberán acreditar su personería mostrando el Certificado de Acreditación de Titularidad (CAT) emitido por la EDV.

2.4.8.3. Quórum y votos necesarios

El quórum requerido para instalar la Asamblea de Tenedores será del 51% (cincuenta y uno por ciento) computado por capital pendiente de pago de los Pagarés Bursátiles en circulación de la EMISIÓN correspondiente, con excepción de lo previsto en el punto 2.4.9. siguiente (Modificación a las condiciones y características de EMISIÓN y/o del PROGRAMA).

En caso de no existir quórum suficiente para instaurar la Asamblea de Tenedores, se convocará por segunda vez y el quórum suficiente será cualquier número de votos presentes en la Asamblea de Tenedores. Si ningún Tenedor de Pagarés Bursátiles asistiese a la segunda convocatoria, se podrán realizar posteriores convocatorias bajo las reglas de segunda convocatoria.

Se aclara que la Asamblea de Tenedores en segunda convocatoria (incluida la Asamblea de Tenedores convocada para considerar modificaciones a las condiciones y características de EMISIÓN y/o del PROGRAMA) deberá llevarse a cabo dentro de los veinte (20) días calendario, siguientes a la fecha fijada para la celebración de la Asamblea de Tenedores en primera convocatoria. En caso de posteriores convocatorias, igualmente se deberá respetar el plazo de los veinte (20) días calendario, siguientes a la fecha fijada para la celebración de la última Asamblea de Tenedores convocada.

Todas las decisiones de las Asambleas de Tenedores, aún en segunda y posteriores convocatorias, serán tomadas por mayoría simple de los Tenedores de Pagarés Bursátiles presentes, con excepción de lo previsto en los puntos 2.4.8.4. (Asambleas de Tenedores sin necesidad de convocatoria) y en el punto 2.4.9. (Modificación a las condiciones y características de EMISIÓN y/o del PROGRAMA).

2.4.8.4. Asamblea General de Tenedores de Pagarés sin necesidad de convocatoria

Las Asambleas de Tenedores podrán reunirse válidamente sin el cumplimiento de los requisitos previstos para la convocatoria y resolver cualquier asunto de su competencia siempre y cuando concurra el 100% de los Tenedores de los Pagarés Bursátiles en circulación que conformen la Asamblea de Tenedores de la EMISIÓN correspondiente. Para este caso, las resoluciones se adoptarán por el voto de Tenedores de Pagarés Bursátiles que representen el 67% (sesenta y siete por ciento) del capital pendiente de pago de la EMISIÓN correspondiente presente y/o representado en la Asamblea de Tenedores.

2.4.8.5. Derecho de los Tenedores de Pagarés Bursátiles a participar y tomar decisiones en las Asambleas de Tenedores

Para efectos de conformación del quórum y cálculo del porcentaje de participación al que tienen derecho los Tenedores de Pagarés Bursátiles en las decisiones que se adopten en las Asambleas de Tenedores, se deberá tomar en cuenta que el monto total de capital pendiente de pago representará el 100% de la Asamblea de Tenedores y corresponderá a cada Tenedor de Pagarés Bursátiles un porcentaje de participación en las decisiones de la Asamblea de Tenedores igual al porcentaje que represente su inversión en el capital pendiente de pago de la EMISIÓN correspondiente.

La referencia a capital pendiente de pago significa el capital vigente al momento de la celebración de la respectiva Asamblea.

Los Pagarés Bursátiles que no hayan sido puestos en circulación no podrán ser representados en Asamblea de Tenedores.

2.4.9. Modificaciones a las condiciones y características de EMISIÓN y/o del PROGRAMA

La Sociedad se encuentra facultada a modificar las condiciones y características de la respectiva EMISIÓN y/o condiciones y características del PROGRAMA, previa aprobación de la Asamblea de Tenedores expresamente reunida para considerar modificaciones a las condiciones y características de EMISIÓN y/o del PROGRAMA, conforme lo siguiente:

- La convocatoria a Asamblea de Tenedores se efectuará conforme lo estipulado en el punto 2.4.8.1 anterior (Convocatoria), en lo que sea aplicable.
- El quórum requerido será del 75% (setenta y cinco por ciento), computado por capital pendiente de pago de los Pagarés Bursátiles en circulación de la EMISIÓN correspondiente del PROGRAMA.
- En caso de no existir quórum suficiente para instaurar la Asamblea de Tenedores, se convocará por segunda vez y el quórum suficiente será del 67% (sesenta y siete por ciento), computado por capital pendiente de pago de los Pagarés Bursátiles en circulación de la EMISIÓN correspondiente. En caso de no existir quórum suficiente para instaurar la Asamblea de Tenedores en segunda convocatoria, se podrá realizar posteriores convocatorias con la misma exigencia de quórum que para las Asambleas de Tenedores en segunda convocatoria para considerar modificaciones a las condiciones y características de EMISIÓN y/o del PROGRAMA.
- La Sociedad podrá modificar las condiciones y características de la respectiva EMISIÓN previa aprobación de los Tenedores de Pagarés Bursátiles que representen el 67% (sesenta y siete por ciento) de participación en la Asamblea de Tenedores (de la respectiva EMISIÓN).
- La Sociedad podrá modificar las condiciones y características del PROGRAMA previa aprobación de los Tenedores de Pagarés Bursátiles que representen el 67% (sesenta y siete por ciento) de participación en cada una de las Asambleas de Tenedores de las EMISIONES que conforman el PROGRAMA.
- Se aclara que las condiciones y características del PROGRAMA no serán modificadas si alguna(s) de la(s) Asamblea(s) de Tenedores de las EMISIONES vigentes que conforman el PROGRAMA no hubiera(n) aprobado la modificación (en los términos señalados en este punto).
- Se aclara que las condiciones y características de EMISIÓN y/o del PROGRAMA que se encuentren específicamente descritas en cualquier normativa, circular o resolución emitida por la ASFI, no podrán ser modificadas en desmedro de los inversionistas.

2.4.10. Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles

Los Tenedores de Pagarés Bursátiles podrán designar en Asamblea de Tenedores un representante común de Tenedores para las EMISIONES que formen parte del PROGRAMA, otorgándole para tal efecto las facultades correspondientes que consideren necesarias.

En caso de designación, la misma Asamblea que nombre un representante común de Tenedores, mocionará sobre el pago de los honorarios, en coordinación con el Emisor.

2.4.11. Declaraciones del Emisor

CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A. como Emisor de buena fe, declara y garantiza lo siguiente:

- a) La Sociedad se encuentra registrada como emisor en el RMV de ASFI, con número de registro ASFI/DSVSC-EM-CMI-010/2018; y por lo que en sujeción al Reglamento del Registro del Mercado de Valores se cumplirán todas las obligaciones de información (Hechos Relevantes, información financiera, información periódica, información específica, etc.).
- b) Mediante Resolución administrativa ASFI/836/2019 de 26 de septiembre de 2019, emitida por ASFI, se autorizó e inscribió el Programa de Emisiones de Bonos denominado BONOS CAMSA I, de la Sociedad, bajo el Número de Registro: ASFI/DSVSC-PEB-CMI-006/2019, que cuenta con un Prospecto Marco en el cual se exponen claramente los compromisos, restricciones, obligaciones y compromisos financieros a los que sujetará CAMSA durante la vigencia de las Emisiones de Bonos dentro del Programa de Emisiones. La documentación relacionada con el Programa de Emisiones de Bonos es de carácter público, y se encuentra disponible para el público en general.
- c) La Sociedad tiene dos líneas de crédito rotativas por el monto de \$us. 5.000.000.- (Cinco Millones 00/100 Dólares Americanos) contratada con el Banco Ganadero SA y \$us. 1.500.000.- (Un Millón Quinientos Mil 00/100 Dólares Americanos) contratada con el Banco Bisa S.A. respectivamente que mantendrá vigente hasta que se haya cumplido todo compromiso de pago de todo Pagaré Bursátil comprendido dentro del PROGRAMA.
- d) Los representantes legales de la Sociedad serán los encargados de efectuar todos los actos necesarios, sin limitación alguna, para llevar a buen término la redención (pago) de los Pagarés Bursátiles dentro del PROGRAMA, el pago de intereses a los Tenedores de PAGARÉS BURSÁTILES, sostener y llevar a buen fin las relaciones con los Tenedores de Pagarés Bursátiles y su Representante de Tenedores, si fuera nombrado, y cumplir con otras obligaciones inherentes al PROGRAMA y de las EMISIONES dentro de éste.
- e) La junta general de accionistas de la Sociedad no ha tomado una resolución para disolver, fusionar o dividir ni está en preparación.
- f) La Sociedad no ha sido declarada en quiebra y no está en una situación de moratoria de sus pagos.
- g) Se dará cumplimiento estricto a las normas vigentes del Estado Plurinacional de Bolivia que aplican para la emisión de los Pagarés Bursátiles, incluidas las normas que definen el régimen impositivo que corresponda.

2.4.12. Arbitraje

En caso de discrepancia entre la Sociedad y los Tenedores de Pagarés Bursátiles, respecto de la interpretación de cualesquiera de los términos y condiciones del PROGRAMA y/o de cada

EMISIÓN que forme parte del PROGRAMA, que no pudiera haber sido resuelta amigablemente, será resuelta en forma definitiva mediante arbitraje en derecho con sede en la ciudad de La Paz, administrado por el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara Nacional de Comercio y en conformidad con su reglamento, en los términos de lo previsto por la Ley de Conciliación y Arbitraje No. 708.

2.4.13. Tribunales Competentes

Los Tribunales de Justicia del Estado Plurinacional de Bolivia son las instancias competentes para que la Sociedad sea requerida judicialmente ante la falta de pago de cualquier Pagaré Bursátil comprendido dentro del PROGRAMA, en los términos de lo previsto por la normativa legal vigente.

2.4.14. Tratamiento Tributario

De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 29 de la Ley de Reactivación Económica N° 2064 de fecha 3 de abril de 2000, el tratamiento tributario aplicable a los valores, de manera genérica, es el siguiente:

- Las ganancias de capital generadas por la compra – venta de valores a través de los mecanismos establecidos por las bolsas de valores, los provenientes de procedimiento de valorización determinados por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (actualmente ASFI) así como los resultantes de la aplicación de normas de contabilidad generalmente aceptada, cuando se trate de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores no estarán gravadas por el Impuesto al Valor Agregado (IVA), el Impuesto al Régimen Complementario al Impuesto al Valor Agregado (RC-IVA) y el Impuesto a las Utilidades (IU), incluso cuando se realizan remesas al exterior.

Todos los demás impuestos se aplican conforme a las disposiciones legales que los regulan.

Cuadro N° 5: Tratamiento tributario

	Personas naturales	Personas jurídicas	Beneficiarios exterior
Impuestos	RC – IVA (13%)	IUE (25%)	IUE – Be (12,5%)
Rendimiento de Valores menores a tres años	No exento	No exento	No exento
Ganancias de Capital	Exento	Exento	Exento

Fuente: Elaboración Propia

El presente Prospecto Marco describe, de manera general, el tratamiento tributario al que está sujeta la inversión en los Pagarés Bursátiles que formen parte de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles, según sea aplicable. No obstante, cada inversionista deberá buscar asesoría específica de parte de sus propios asesores legales y tributarios con la finalidad de determinar las consecuencias que se pueden derivar de su situación particular. Adicionalmente, los inversionistas deben considerar que la información contenida en este Prospecto Marco es susceptible a cambios en el futuro, por lo que deberán permanecer constantemente informados respecto a cambios en el régimen tributario que podrían afectar el rendimiento esperado de su inversión.

3. RAZONES DE LAS EMISIONES DENTRO DEL PROGRAMA, DESTINO DE LOS FONDOS Y PLAZO DE UTILIZACIÓN

Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Pagarés Bursátiles que componen las diferentes EMISIONES del PROGRAMA serán utilizados de acuerdo a lo siguiente:

- Capital de operaciones; y/o
- Recambio de pasivos.

Para cada una de las EMISIONES que formen parte del PROGRAMA, se establecerá el destino específico de los fondos y el plazo de utilización, según lo establecido en el punto 2.2 (Definición de características de cada EMISIÓN que forme parte del PROGRAMA y aspectos operativos).

4. FACTORES DE RIESGO

Los potenciales inversionistas, antes de tomar la decisión de invertir en los Pagarés que forman parte del Programa de Emisiones de pagarés bursátiles CAMSA, deberán considerar cuidadosamente la información presentada en el presente Prospecto Marco, sobre la base de sus objetivos de inversión.

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

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

4.1. Riesgo de Tipo de Cambio

Las importaciones de CAMSA son realizadas en dólares. De manera similar, los gastos de la empresa se encuentran denominados tanto en bolivianos, como también en dólares (entre los cuales se encuentran los costos de fletes y gastos asociados a la importación, entre otros). Adicionalmente, la empresa contrata deuda financiera de corto y mediano plazo tanto en dólares como en bolivianos. Como consecuencia de esta estructura de costos, las variaciones en el tipo de cambio entre el boliviano y el dólar tienen un impacto sobre el resultado neto de la Sociedad, ya que pueden derivar tanto en ganancias como en pérdidas por tipo de cambio.

4.2. Riesgo de amenazas de incrementos arancelarios

Todas las importaciones que CAMSA realiza cuenta con seguros o pólizas flotantes a todo riesgo con BISA SEGUROS SA. Por otro lado, CAMSA subcontrata los servicios de la Agencia Despachante de Aduana Mercurio SRL, la cual se encarga de hacer todos los tramites de desaduanización dentro del país y en frontera.

Por su lado, los proveedores se encargan de todos los trámites en origen. La empresa considera que por el momento no existen amenazas de alzas de aranceles de productos que comercializa; al contrario, los costos de importación han disminuido debido a reducciones en costos de fletes marítimos y terrestres. Es importante mencionar que gran parte de los productos importados por CAMSA tienen denominación de Origen, Mercosur o China, lo cual les da una ventaja en costos de aranceles.

4.3. Riesgo de mora en créditos y recuperación de cartera

El 96% de las ventas totales de la empresa representan ventas realizadas a crédito, y el restante 4% al contado. Los términos del crédito dependen del respaldo y la capacidad de pago que tenga cada cliente, así como también de su historia de compras y pagos con CAMSA. Los clientes pequeños como ser tiendas de barrio, ferreterías, y mercados zonales, no son sujetos a crédito y, por tanto, las ventas a éstos se hacen al contado.

El instrumento de financiamiento que utiliza CAMSA es la línea de crédito a través de la cual se le aprueba al cliente cierto monto para la otorgación de productos a crédito. Dada la relevancia de las operaciones a crédito, la empresa cuenta con un departamento de Recuperación y Cobranza responsable de definir los lineamientos y las políticas de otorgación de créditos y recuperación de cartera, incluidos los requisitos y condiciones de créditos (monto, plazo, tasa, garantía, etc.).

Para mitigar este riesgo, el Emisor ha diseñado un procedimiento aplicable principalmente para clientes mayoristas, minoristas y tiendas especializadas de menor tamaño; los clientes formales y conocidos en el mercado como ser supermercados, cadenas grandes de farmacias, e instituciones, no pasan por dicho proceso evaluación siendo las condiciones de crédito negociadas caso a caso o están ya preestablecidas dependiendo del volumen de compra.

El procedimiento de análisis y otorgación de crédito varía dependiendo si el cliente es nuevo o antiguo (con al menos seis meses de relación con la empresa).

Si el cliente es nuevo, éste primero debe hacer compras al contado por un periodo de tres meses. Después de este periodo, el cliente se vuelve candidato para recibir crédito y pasa por un proceso de evaluación realizada por el personal comercial y de recuperación de cartera de CAMSA.

El proceso de evaluación consiste en primera instancia, en verificar los antecedentes crediticios del cliente, cónyuge y garante en Infocenter, Encerbic, Infocred y la Central de Riesgos de CAINCO (a los que CAMSA se encuentra afiliada). Si la operación se muestra razonable, se la presenta a un Comité de Crédito conformado por el Gerente Regional, Gerente de Recuperaciones, Encargado de Cartera Regional y Asesor de Ventas. El comité analiza el caso y si éste muestra un adecuado historial crediticio, solvencia comercial y una adecuada situación financiera y capacidad de pago, se procede con su aprobación; caso contrario se solicita mayor información o se rechaza la operación. Una vez aprobado el crédito, el cliente debe firmar un contrato y un pagaré o letra de cambio. En el caso que amerite se procede con el reconocimiento de firmas.

4.4. Riesgo de ingreso de nuevos competidores

El ingreso de nuevos competidores y empresas dedicadas al mismo rubro es un factor importante que podría influir en una reducción de los ingresos de la empresa.

Para ello la Sociedad ha definido una política comercial orientada en la ampliación de la paleta de productos marca Mabe. Esta diversificación de productos y mayor variedad permite atender a segmentos de mercado que no eran atendidos adecuadamente.

Adicionalmente la empresa vio la oportunidad de introducir la marca propia de cocinas y refrigeradores “Regina”. Las cocinas son fabricadas en Brasil, están adecuadas a los requerimientos del mercado y compiten con las marcas ya existentes. Esta marca de cocinas está dirigida a la franja baja del mercado y se comercializa desde el mes de marzo 2016. Los refrigeradores son fabricados en China, por la misma fábrica que produce para las grandes

multinacionales. Esto genera un ámbito competitivo con reducciones de costos y amplio portafolio.

Finalmente, el buen desempeño de la Aduana Nacional en su lucha contra el contrabando en coordinación con Impuestos Nacionales ha reducido de manera significativa la oferta de mercadería de contrabando (especialmente electrodomésticos). Los controles y operativos de ambas entidades lograron reducir la competencia de los productos por contrabando, favoreciendo a los importadores formales

5. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y DEL PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

5.1. Destinatarios a los que va dirigida la oferta pública primaria

La oferta pública primaria de cada EMISIÓN que forme parte del PROGRAMA será dirigida a personas naturales, personas jurídicas, fondos y patrimonios autónomos.

5.2. Medios de difusión sobre las principales condiciones de la oferta pública de las emisiones que formen parte del Programa

Se darán a conocer las principales condiciones de la Oferta Pública, de las Emisiones que formen parte del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles, a través de avisos en un órgano de prensa o periódico de circulación nacional, según se vea por conveniente.

5.3. Tipo de oferta

La Oferta Pública de los Pagarés de cada Emisión dentro del Programa será Bursátil y realizada a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

5.4. Agencia de Bolsa encargada de la estructuración del Programa y de las Emisiones que formen parte del programa

BISA S.A. Agencia de Bolsa.

5.5. Agente colocador

BISA S.A. Agencia de Bolsa.

5.6. Modalidad de colocación de los Pagarés Bursátiles

Los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del PROGRAMA serán colocados a mejor esfuerzo.

5.7. Precio de Colocación de los Pagarés Bursátiles

El precio de los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del PROGRAMA será mínimamente a la par del valor nominal.

5.8. Plazo de colocación primaria de cada EMISIÓN:

El plazo de colocación primaria de cada EMISIÓN que forme parte del PROGRAMA será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.

5.9. Condiciones bajo las cuáles la Oferta Pública quedará sin efecto

La Oferta Pública quedará sin efecto en caso de que el Emisor decida suspender la colocación antes de la finalización del plazo de colocación primaria de cada Emisión dentro del Programa o en caso de que la Oferta Pública sea cancelada por el ente regulador. Asimismo, en caso de que la totalidad de los Pagarés Bursátiles de cada Emisión dentro del Programa no fueran colocados dentro del plazo de colocación primaria, los Pagarés Bursátiles no colocados quedarán

automáticamente inhabilitados perdiendo toda validez legal, debiendo este hecho ser comunicado a la ASFI, a la BBV y a la EDV.

5.10. Relación entre el Emisor y el Agente Colocador

Entre CAMSA S.A., “El Emisor” y BISA S.A. Agencia de Bolsa, “el Agente Colocador” sólo existe una relación comercial.

5.11. Bolsa de Valores en la cual se inscribirá el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y las Emisiones dentro de éste

El presente Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y las Emisiones dentro de éste se inscribirán en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

5.12. Regla de determinación de tasa de cierre en colocación primaria de las EMISIONES que formen parte del PROGRAMA

La regla de determinación de tasa de cierre en colocación primaria para cada una de las EMISIONES que formen parte del PROGRAMA será definida según lo establecido en el punto 2.2 (Definición de características de cada EMISIÓN que forme parte del PROGRAMA y aspectos operativos).

La regla de determinación de tasa de cierre estará señalada en el documento de características de cada EMISIÓN que forme parte del PROGRAMA.

No obstante, en caso de colocación primaria bajo los procedimientos en contingencia de la BBV, se seguirá las reglas de adjudicaciones dispuestas en el Anexo 1 Procedimientos de Negociación de Contingencia del Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la BBV.

6. INFORMACIÓN GENERAL DEL EMISOR

6.1. Datos generales del Emisor

6.1.1. Identificación del Emisor

Denominación o razón social:	CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A –
Rótulo comercial:	“CAMSA S.A.”
Objeto de la sociedad:	La Sociedad tendrá por objeto dedicarse por cuenta propia o de terceros, y/o asociada a terceros, directa o indirectamente a la importación y comercialización de productos de consumos masivo, importación de repuestos y accesorios automotrices, electrodomésticos, y productos de construcción.
Domicilio legal y dirección de la oficina central:	Calle Monseñor Santiesteban N°480 / Edif. CAMSA Piso 2, ciudad de Santa Cruz de la Sierra, Estado Plurinacional de Bolivia.
Representantes Legales:	Darío Elías Camhi Testa – Apoderado General Alan Camhi Rozenman – Apoderado General
Giro del negocio:	El objeto principal de la Sociedad es el de realizar y articular por cuenta propia, ajena y/o asociada con terceros dentro del Estado Plurinacional de Bolivia y/o en cualquier otro país o territorio extranjero las siguientes actividades de la industria y comercio: a) La elaboración y producción de todo tipo de productos alimenticios. b) Adquisición de productos alimenticios, y otros de distintas empresas nacionales o extranjeras. c) La comercialización, exportación y/o importación de todo tipo de producto alimenticio. d) Entrar en sociedad o participar en las actividades de cualquier otra persona natural o jurídica que desarrolle operaciones afines a la Sociedad, así

como adquirir acciones, cuotas de participación o derechos de las mismas, e) Comercializar, ensamblar, industrializar e importar materiales y mercaderías de línea blanca, cocinas, productos de higiene y limpieza y cuidado personal, así como obtener y negociar patentes, privilegios, derechos o concesiones y distribución exclusivas que convengan a las operaciones de la Sociedad, pudiendo a tal fin celebrar convenios, contratos y acuerdos así como intervenir en licitaciones públicas o privadas. f) Adquirir y conservar bienes inmuebles y muebles para su uso. g) También podrá importar o exportar productos derivados del maíz, cacao, etc. que sirvan de insumos o materias primas para generar un producto acabado. Además, otros como equipos, herramientas, maquinarias, piezas, partes y demás insumos para la industria de cocinas y sus actividades afines o complementarias. h) Presentarse a licitaciones y/o invitaciones y/o concursos públicos y/o privados, en forma independiente y/o asociada con terceros. i) Celebrar contratos de asociación accidental, joint ventures, pudiendo establecer términos y condiciones, plazos, formas de participación y otros. j) Suscribir todo tipo de contratos con el Estado, Gobiernos Autónomos Departamentales y Gobiernos Autónomos Municipales de adjudicación, de servicios y otros, pudiendo establecer y convenir plazos, términos, condiciones, formas de pago, precios y otros. k) La comercialización de baterías para toda clase de vehículos, automóviles, motocicletas, así como baterías estacionarias. l) Importación y comercialización de vehículos automotores y repuestos, mediante la representación concesión y distribución exclusivas en territorio de Bolivia. m) Comercialización de lámparas y accesorios. n) Importar pinturas y barnices y sus productos conexos, accesorios y derivados. o) Importación y comercialización de jugos de frutas, agua mineral, otras bebidas no alcohólicas, así como también cerveza, vinos, singanis y otras bebidas alcohólicas. p) Importación y comercialización de llantas y neumáticos de caucho para todo tipo de vehículos, incluidas las llantas y neumáticos para equipo o maquinaria móvil. q) Importar, distribuir y comercializar productos farmacéuticos, medicamentos y cosméticos. r) Importar, distribuir y comercializar equipos, dispositivos, instrumentos e insumos médicos.

Para el cumplimiento y ejecución de las actividades antes señaladas, la Sociedad podrá efectuar inversiones de todo tipo, llevar a cabo la financiación de toda clase de proyectos que tiendan a asegurar la expansión y mejoras de las actividades y negocios de la Sociedad, efectuando la financiación correspondiente, aporte de capitales, constitución de sociedades subsidiarias de toda clase tanto en Bolivia como en el extranjero que tengan fines iguales, conexos, auxiliares o complementarios a los de la Sociedad o que tiendan a asegurar la expansión y mejoras de sus negocios y actividades, concentrar operaciones, compra venta y negociación de toda clase de Títulos Valores.

A efecto de cumplir con el presente objeto social, la Sociedad tiene plena capacidad jurídica para adquirir derechos, contraer obligaciones y ejercer todos los actos, gestiones, contratos, negocios, operaciones o transacciones de cualquier naturaleza permitidas por ley a las sociedades anónimas y a desarrollar

	actividades mercantiles inherentes o accesorias al objeto social precedentemente explicitado, sin otras limitaciones que las establecidas por ley.
Matrícula de Comercio:	00235181
Número y fecha de inscripción en el RMV:	ASFI/DSVSC-EM-CMI-010/2018 otorgado mediante Resolución ASFI-1529/2018 de fecha 26 de noviembre de 2018.
Número de Identificación Tributaria:	227320026
Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU):	5130 - Venta Al Por Mayor De Enseres Domésticos
Número de teléfono:	(591-3) 3467110
Fax:	(591-3) 3467110 (INT. 107)
Casilla:	N/A
Correo electrónico:	acamhi@camsa.com.bo
Página WEB:	www.camsa.com.bo
Capital Autorizado:	Bs.59.931.200.- (Cincuenta y Nueve Millones Novecientos Treinta y Un Mil Doscientos 00/100 Bolivianos).
Capital Suscrito y Pagado:	Bs. 29.965.600.- (Veintinueve Millones Novecientos Sesenta y Cinco Mil Seiscientos 00/100 Bolivianos)
Número de Acciones en que se divide el Capital Pagado:	299.656 (Doscientos noventa y nueve mil seiscientos cincuenta y seis acciones)
Valor nominal de cada acción:	Cien bolivianos (Bs 100.-).
Clase de acciones:	Ordinaria Nominativa.

6.1.2. Documentos de Constitución y sus Modificaciones

- Mediante Testimonio N° 914/2013 de la Escritura Pública de Constitución de Sociedad Anónima que gira bajo la denominación de CAMSA Industria y Comercio S.A., bajo la sigla CAMSA S.A. los accionistas en fecha 16 de mayo suscriben el documento de constitución, suscrita ante la Notaria de Fe Pública a cargo de la Dra. Margarita Suarez Arana Ribera del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 0019199 del Libro N° 9.
- Mediante Testimonio N°119/2014 se modifica el objeto social, aumento de capital suscrito, pagado y autorizado y consiguiente reforma del convenio constitutivo y de los Estatutos de la Sociedad CAMSA industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 14 de marzo de 2014 ante Notaria de Fe Publica a cargo del Dr. Jesús Melgar Arteaga del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00117851 del Libro N° 9.
- Mediante Testimonio N°682/2014 se modifica el objeto social y consiguiente reforma del convenio constitutivo y de los Estatutos de la Sociedad CAMSA industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 01 de septiembre de 2014 ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra. Wilma Carrizales Salvatierra del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00122859 del Libro N° 9.
- Mediante Testimonio N°1305/2015 se registra el aumento de capital suscrito y pagado por aporte de bienes y aumento de capital autorizado de la Sociedad CAMSA industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 10 de noviembre de 2015 ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra. Margarita Suárez Arana Ribera del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00134357 del Libro N° 9.
- Mediante Testimonio N°163/2016 se modifica el objeto social y consiguiente reforma del convenio constitutivo y de los Estatutos de la Sociedad CAMSA industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 16 de febrero de 2016 ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra.

Margarita Suarez Arana Ribera del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00137624 del Libro N° 9.

- Mediante Testimonio N°245/2016 se ratifica y se protocoliza el aumento de capital y consiguiente reforma del convenio constitutivo y de los Estatutos de la Sociedad CAMSA industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 21 de julio de 2016 ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra. Margarita Suarez Arana Ribera del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00137625 del Libro N° 9.
- Mediante Testimonio N° 753/2016 correspondiente al Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de CAMSA Industria y Comercio S.A. de fecha 18 de mayo de 2016, se protocoliza la modificación del objeto social y por consiguiente de los estatutos de la Sociedad, suscrita en fecha 20 de julio de 2016 ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra. Margarita Suarez Arana Ribera del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00155385 del Libro N°10.
- Mediante Testimonio N° 760/2016 se modifica el objeto social y consiguiente reforma del convenio constitutivo y de los estatutos de la Sociedad CAMSA industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 21 de julio de 2016 ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra. Margarita Suarez Arana Ribera del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00141324 del Libro N°.09
- Mediante Testimonio N° 927/2016 se ratifica y se protocoliza el aumento de capital y consiguiente reforma del convenio constitutivo y de los Estatutos de la Sociedad CAMSA industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 25 de agosto de 2016 ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra. Margarita Suarez Arana Ribera del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00142769 del Libro N° 9.
- Mediante Testimonio N° 338/2017 correspondiente al Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de CAMSA Industria y Comercio S.A. de fecha 26 de abril de 2018, se protocoliza el aumento de capital y consiguiente reforma del convenio constitutivo y de los Estatutos de la Sociedad CAMSA industria y Comercio S.A. ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra. Margarita Suarez Arana Ribera del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00149753 del Libro N°09.
- Mediante Testimonio N° 120/2018 se ratifica y se protocoliza el aumento de capital y consiguiente reforma del convenio constitutivo y de los Estatutos de la Sociedad CAMSA industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 19 de enero de 2018 ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra. Martha Ariane Antelo Cabruja del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00158833 del Libro N° 9.
- Mediante Testimonio N° 419/2018 se ratifica y se protocoliza el aumento de capital y consiguiente reforma del convenio constitutivo y de los Estatutos de la Sociedad CAMSA Industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 18 de junio de 2018 ante Notaria de Fe Publica a cargo de la Dra. Fabiola Céspedes Palacios del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00164963 del Libro N° 9.
- Mediante Testimonio N° 3747/2018 se protocoliza el aumento de capital social y por consiguiente modificación de la Escritura de Constitución de la Sociedad CAMSA Industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 17 de diciembre de 2018 ante Notaria de Fe Pública a cargo de la Dra. Jenny Erika Reyes Leañó del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00171297 del Libro N° 9.
- Mediante Testimonio N° 1037/2019 se protocoliza el aumento de capital social y por consiguiente modificación de la Escritura de Constitución de la Sociedad CAMSA Industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 09 de septiembre de 2019 ante Notaria de Fe Pública a cargo

de la Dra. Jenny Erika Reyes Leañó del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00180470 del Libro N° 9.

- Mediante Testimonio N°5196/2019 se protocoliza la modificación de Estatutos y la Escritura de Constitución de la Sociedad CAMSA Industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 25 de noviembre de 2019 ante Notaria de Fe Pública a cargo de la Dra. Maritza Bernal Viera de Antelo del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00171161 del Libro N°10.
- Mediante Testimonio N° 1291/2019 se protocoliza el aumento de capital social y por consecuente modificación de la Escritura de Constitución de la Sociedad CAMSA Industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 04 de diciembre de 2019 ante Notaria de Fe Pública a cargo de la Dra. Jenny Erika Reyes Leañó del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00182641 del Libro N° 9.
- Mediante Testimonio N°383/2020 se protocoliza la modificación de la Escritura de Constitución de la Sociedad CAMSA Industria y Comercio S.A., suscrita en fecha 23 de enero de 2020 ante Notaria de Fe Pública a cargo de la Dra. Maritza Bernal Viera de Antelo del Distrito Judicial de Santa Cruz – Bolivia, e inscrita y registrada en Fundempresa bajo el número 00183991 del Libro N°9.

6.1.3. Capital social

Al 30 de noviembre de 2019 el capital autorizado es de 59.931.200.- (Cincuenta y Nueve Millones Novecientos Treinta y Un Mil Doscientos 00/100 Bolivianos) y el capital suscrito y pagado de la sociedad asciende a 29.965.600.- (Veintinueve Millones Novecientos Sesenta y Cinco Mil Seiscientos 00/100 Bolivianos) y está representado por 299.656 acciones., con un valor nominal de Bs.- 100 (Cien 00/100 Bolivianos) cada una. Estas acciones se encuentran distribuidas según se presenta en el cuadro a continuación.

Cuadro N° 6: Nómina de accionistas de CAMSA S.A. (Al 30 de noviembre de 2019)

Accionista	N° de acciones	Capital en Bs	Porcentaje de Participación
Dario Elías Camhi Testa	176.797	17.679.700	59%
Alan Camhi Rozenman	119.863	11.986.300	40%
Sharon Liat Camhi Rozenman	2.996	299.600	1%
Total	299.656	29.965.600	100%

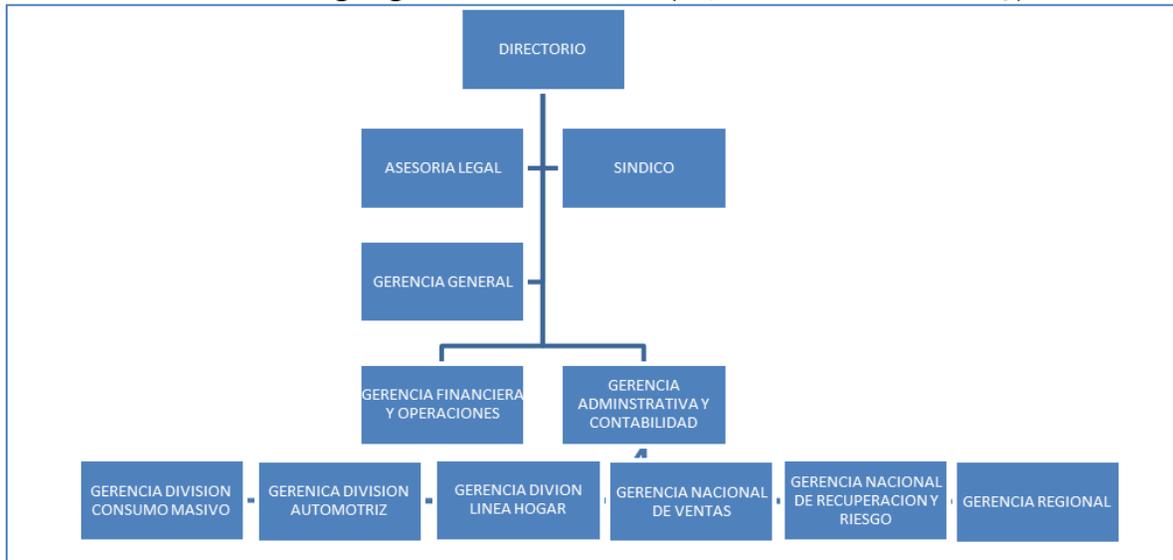
Fuente: CAMSA S.A.

6.1.4. Empresas vinculadas

CAMSA S.A. no tiene vinculación con otras empresas de acuerdo al Artículo 100 y siguientes de la Ley de Mercado de Valores.

6.1.5. Estructura administrativa interna

Gráfico N° 1 Organigrama de CAMSA S.A. (Al 30 de noviembre de 2019)



Fuente: CAMSA S.A.

6.1.6. Directores y Ejecutivos

La composición del Directorio de CAMSA S.A. es la siguiente:

Cuadro N° 7: Composición del Directorio de CAMSA S.A. (Al 30 de noviembre de 2019)

Nombre	Cargo	Profesión	Ingreso
Darío Elías Camhi Testa	Director Titular-Presidente	Administrador de Empresas	01/01/2014
Sergio Urquidi Viela	Director Titular- Secretario	Adm. de Empresas y Marketing	01/01/2014
Lizzette Zanky Cuellar	Director Titular-Vicepresidente	Contadora Publica y Auditor Financiero	01/01/2014
Nelly Veronica Peña Rosseti	Síndico	Comunicadora Social	01/01/2014
Cecilia Mendiúña Cortez	Director Titular	Contaduría Pública y Auditora Financiera	01/01/2014

Fuente: CAMSA S.A.

Los principales ejecutivos de CAMSA S.A. son los siguientes:

Cuadro N° 8: Principales Ejecutivos de CAMSA S.A. (Al 30 de noviembre de 2019)

Nombre	Cargo	Profesión	Ingreso
Darío Camhi Testa	Gerente General y Presidente del Directorio	Administrador de Empresas	01/01/2014
Alan Camhi Rozenman	Gerente Financiero y de Operaciones	Administración y Finanzas	01/01/2014
Miriam Cortéz Parada	Gerente Administración y Contabilidad	Contaduría Pública y Auditora Financiera	01/03/2016
Duina Guardia Roca	Gerente División – Consumo Masivo	Ingeniero en Sistemas	01/01/2014
Magaly Alvis Peña	Gerente División Línea Hogar	Ingeniero Comercial	01/02/2014
Alejandra Escobari Estrambasaguas	Gerente División Automotriz	Ingeniero Comercial	01/04/2014
Lucy Tarcila Lopez Mercado	Gerente Nacional de Ventas	Ingeniero Comercial	01/11/2014
Ulises Arteaga Justiniano	Gerente Nacional de Recuperación y Riesgos	Administración Financiera	01/02/2015
Reynaldo Quispe Mamani	Gerente Regional La Paz	Administración de Empresas	01/01/2014

Dario Villaroel Chanlopkova	Gerente Regional Cochabamba	Administración de Empresas	01/08/2018
Roberto Escobar Porcel	Jefe de Contabilidad y Administración	Administrador de Empresas / Contador Público	01/09/2014

Fuente: CAMSA S.A.

6.1.7. Perfil profesional de los principales ejecutivos de CAMSA S.A.

A continuación, se presentan los perfiles y antecedentes de los principales ejecutivos de la compañía.

Presidente del Directorio y Gerente General, Darío Camhi Testa.

Profesión: Administrador de Empresas.

Cuenta con más de 28 años de experiencia en el rubro de productos de consumo masivo.

Trabajos anteriores: Fundador y Director Comercial en Madisa SA (13 años). Alke y Co. (10 años).

Vicepresidente del Directorio, Sergio Urquidi Viela.

Profesión: Administrador de Empresas y Marketing & Medios Masivos.

Cuenta con 15 años de experiencia en centrales de medios y comunicación masiva. Trabajo

actual: Director Ejecutivo de Medios (Consortio Publicitario & Group M WPP) Trabajos

anteriores: MPG (multinacional de central de medios) por 6 años Universal Macan

(multinacional de central de medios) por 4 años.

Gerente Financiero y de Operaciones, Alan Camhi Rozenman

Profesión: Administración y Finanzas.

Egresado de la Universidad de Purdue en EE.UU. Cuenta con 7 años de experiencia en el rubro

financiero y comercial. Trabajos anteriores: Analista de Riesgo Banco Ganadero SA (2 años).

Sub Gerente de Finanzas en Madisa SA (2 años).

Gerente Administración y Contabilidad, Mirian Cortez Parada.

Profesión: Contaduría Pública y Auditora Financiera.

Cuenta con 25 años de experiencia en el rubro de productos de consumo masivo. Trabajos

anteriores: Gerente de Contabilidad y RRHH en Madisa SA (12 años). Alke y Co. (10 años).

Gerente División Consumo Masivo, Duina Guardia Roca.

Profesión: Ingeniero en Sistemas.

Cuenta con 20 años de experiencia en el rubro de productos de consumo masivo. Trabajos

anteriores: Encargada de Línea Consumo Masivo en Madisa SA (9 años). Ejecutiva de Ventas

en SALTO'S SRL (2 años). Ejecutiva de Ventas en Pro Mayor SA (2 años). Encargada de Tiendas

propias en Alke y Co. (4 años).

Gerente División Línea Hogar, Magaly Alvis Peña.

Profesión: Ingeniero Comercial.

Cuenta con 18 años de experiencia en línea blanca (electrodomésticos). Trabajos anteriores:

Encargada de Línea Electrodomésticos en Madisa SA (8 años). Encargada de Línea

Electrodomésticos en Alke y Co. (4 años).

Gerente División Automotriz, Alejandra Escobari Entrambasaguas.

Profesión: Ingeniero Comercial.

Cuenta con 16 años de experiencia laboral. Trabajos anteriores: Ejecutiva De Cuenta en Consorcio Publicitario Rozenman S.A (2 años). Encargada de Línea en Madisa SA (7 años). Encargada de Línea Consumo Masivo en Industrias de Aceites Fino SA (3 años).

Gerente Nacional de Ventas, Lucy Tarcila López Mercado.

Profesión: Ingeniero Comercial.

Cuenta con 23 años de experiencia laboral en ventas. Trabajos anteriores: Gerente Comercial SALTO's SRL 5 años (Línea Blanca General Electric y Pinturas Suvinil). Sub-Gerente de Cartera en MADISA SA (8 años). Jefa de Línea Electrodomésticos en Alke y Co. (6 años).

Gerente Nacional de Recuperación y Riesgo, Ulises Arteaga Justiniano.

Profesión: Administración Financiera.

Cuenta con 23 años de experiencia laboral en cartera y recuperación. Trabajos anteriores: Gerente Nacional de Cartera en MADISA (12 años). Jefe Nacional de Cartera en Alke y Co. (7 años).

Gerente Regional La Paz, Reynaldo Quispe Mamani.

Profesión: Administración de Empresas.

Cuenta con 22 años de experiencia laboral en gestión de ventas y recuperación de cartera. Trabajos anteriores: Sub-Gerente Regional La Paz en Madisa SA (10 años). Ejecutivo de ventas en Alke y Co. (10 años).

Gerente Regional CBBA, Dario Villaroel Chanlopkova.

Profesión: Administración de Empresas.

Cuenta con 10 años de experiencia laboral en gestión de ventas. Trabajos anteriores: Sub-Gerente Regional CBBA en Madisa SA (5 años).

Jefe de Contabilidad y Administración, Roberto Escobar Porcel.

Profesión: Administración de Empresas/ Contaduría Pública.

Cuenta con 15 años de experiencia contable y tributaria. Trabajos anteriores: Jefe de Contabilidad y Administración en Bata-Manaco SA (9 años).

6.1.8. Empleados

Al 30 de noviembre 2019, del total de empleados de CAMSA S.A., 75 se encuentran en la Regional de Santa Cruz, 25 en la Regional de La Paz y 20 en la Regional de Cochabamba. La empresa cuenta con un total de 35 vendedores (30% del total de empleados); 20 de cuales están dedicados a ventas en el canal tradicional, incluido 5 vendedor asignado a Provincias; 7 a ventas en el canal moderno, 5 están dedicados al canal institucional, y 3 vendedores a los subdistribuidores.

Adicionalmente la empresa cuenta personal eventual: 40 mercantilistas encargados de reponer stock y hacer degustaciones (casos masivos), y con entre 5 y 10 empleados en cada regional para la realización de tareas de carga y descarga de camiones, apoyo en almacenes, etc.

A la fecha, la nómina de recursos humanos de CAMSA S.A. se compone de la siguiente manera:

Cuadro N° 9: Evolución del número de empleados de CAMSA S.A.

Personal	Diciembre 2016	Diciembre 2017	Diciembre 2018	Noviembre 2019
Ejecutivos	24	24	24	24
Vendedores	22	26	35	35
Empleados	45	50	61	61
Eventuales	0	0	0	0
Total, Personal	91	100	120	120

Fuente: CAMSA S.A.

6.2. Descripción de CAMSA S.A.

6.2.1. Información histórica de CAMSA S.A.

CAMSA Industria y Comercio S.A., es una empresa establecida en mayo de 2013 especializada en la importación, comercialización y distribución de un gran portafolio de productos. La empresa cuenta con la representación exclusiva de marcas internacionales y propias de primer nivel, comercializadas bajo cuatro unidades estratégicas de negocios:

- División Home Appliance (Línea Hogar): Incluye productos de línea blanca/electrodomésticos como ser: cocinas, refrigeradores, freezers, lavadoras, entre otros.
- División Masivos: Incluye alimentos y productos de higiene/limpieza y cuidado personal.
- División Automotriz: Compuesta por productos de cuidado automotriz, baterías de vehículos, llantas y neumáticos, lubricante y aceites, entre otros.
- División Farma: Productos para el mejoramiento de la salud.

6.2.2. Entidades Vinculadas y Relacionadas con el Emisor o los Accionistas

Los accionistas de CAMSA pertenecen al grupo familiar Camhi-Rozenman y son empresarios con más de 30 años de experiencia en el rubro de comercialización y distribución en Bolivia. El grupo familiar tiene inversiones en otras dos empresas de gran experiencia en el mercado nacional, tanto en el área comercial y de distribución como en comunicación social y publicidad:

- **Importadora Light-Tech Bolivia SRL: “Appliance Center”**

Son tiendas dedicadas a la venta de productos de hogar como ser electrodomésticos TEKA de origen Español para un nicho de mercado alto. Esta marca solo es comercializada a través de las tiendas Appliance Center y son para atender a un cliente de mayor exigencia de calidad, ergonomía y diseño. A su vez esta empresa se dedica a la importación de muebles de cocina de la marca argentina Johnson Acero, este producto también tiene como origen un nicho de mercado alto para consumidores exigentes que buscan un producto único.

Cuadro N° 10: Accionistas Importadora Light- Tech Bolivia S.R.L. (Al 30 de noviembre de 2019)

Accionistas	Nro. De Acciones	% Accionaria
Dario Elías Camhi Testa	50	50%
Regina Elfra Rozenman Attie	50	50%
Total	100	100%

Fuente: CAMSA S.A.

- **Consortio Publicitario Rozenman S.A.**

Una de las agencias publicitarias más grandes del país. Consortio Publicitario es liderado por Regina Elfra Rozenman con más de 20 años de experiencia en el rubro y quien gestiona las

cuentas de los clientes principales de la agencia, como ser Petrobras, PIL, 3M, etc. Esta empresa brinda a CAMSA asesoría y servicios en análisis del entorno económico, investigación e inteligencia de mercados, publicidad, diseño y posicionamiento de imagen corporativa.

Cuadro N° 11: Accionistas Consorcio Publicitario Rozenman (Al 30 de noviembre de 2019)

Accionistas	Nro. De Acciones	% Accionaria
Regina Elfra Rozenman Attie	10.441	53%
Sharon Liat Camhi Rozenman	5.122	26%
Alan Camhi Rozenman	4.137	21%
Total	19.700	100%

Fuente: CAMSA S.A.

6.2.3. Inversiones en Otras Entidades

A la fecha de análisis, CAMSA S.A. no tiene inversiones en otras entidades.

6.2.4. Descripción del sector

CAMSA reconoce que participa en diversos mercados y desarrolla estrategias para cada uno de los sectores en los cuales comercializa sus productos.

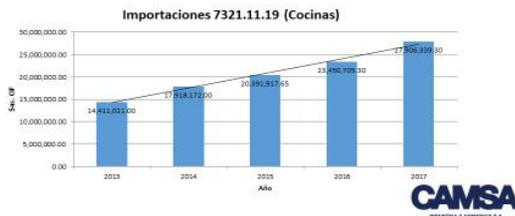
6.2.4.1. División Línea Hogar

En los últimos años se ha visto que la tendencia en la importación a través del mercado informal ha decrecido, principalmente dado el buen desempeño de la Aduana Nacional en su lucha contra el contrabando y la triangulación con impuestos internos.

COCINADO

Importaciones 7321.11.19 (Cocinas)					
Año	2013	2014	2015	2016	2017
\$. CIF	14,411,021.00	17,918,172.00	20,391,917.65	23,450,705.30	27,906,339.30

Cód. Arancelario: 7321111900: LAS DEMAS COCINAS DE COMBUSTIBLE GASEOSO, O DE GAS Y OTROS COMBUSTIBLES
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística



REFRIGERACION

Importaciones 8418 (REFRIGERACION)					
Año	2013	2014	2015	2016	2017
\$. CIF	72,367,963.02	81,312,318.00	82,958,908.90	90,425,210.70	100,371,983.88

Cód. Arancelario: 8418: Refrigeración
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística



Fuente: Elaborado CAMSA con datos obtenidos del INE.

Por otro lado, se han visto actores muy importantes de origen brasilero retirarse del mercado por temas económicos que atraviesos por proveedores en su país, situación que permite menor concentración en el rubro y que favorece el crecimiento de CAMSA.

6.2.4.2. Productos De Consumo Masivo

En nuestro país, se producen 2.300 TN₂ de Cacao en grano en una superficie cultivada de 5.100 hectáreas. Los yungas de La Paz producen el 68.3% de la producción nacional, Beni aporta con el 24.3% y Santa Cruz con el 5.2%, Cochabamba produce el 1.2% y finalmente Pando el 1% de la producción nacional.

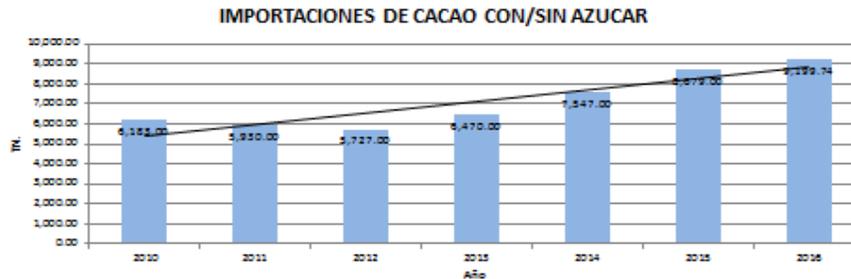
El grano de cacao tiene como principal destino el mercado de exportación (59% de su producción) y el restante es procesado en Bolivia. De las 2.300 TN de Grano de Cacao, 1.366 TN son exportadas

principalmente a Estados Unidos, Nueva Zelanda y Alemania, el resto 934 TN, son procesadas y transformadas por la industria alimenticia y farmacéutica en nuestro país.

Importaciones 1805-1806							
Año	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Tn.	6,183.00	5,930.00	5,727.00	6,470.00	7,547.00	8,679.00	9,199.74

(1805000000: CACAO EN POLVO SIN ADICION DE AZUCAR U OTRO EDULCORANTE 30% UTILIZADO EN ACHOCOLATADOS CON 10% DE CONTENIDO DE CACAO)+ (Cód. Arancelario: 1806100000: CACAO EN POLVO, CON ADICION DE AZUCAR U OTRO EDULCORANTE)

Importaciones: FUENTE Instituto Nacional de Estadística

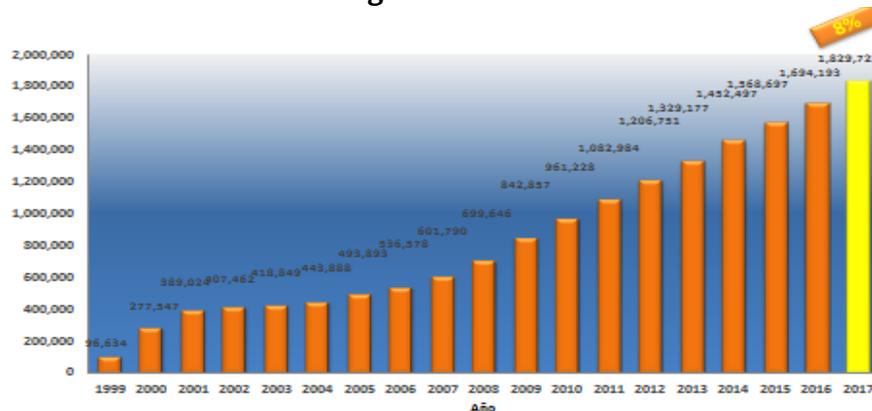


Fuente: Elaborado CAMSA con datos obtenidos del INE.

6.2.4.3. División Automotriz

El parque automotor en el país supera los 1.6 millones de motorizados y Santa Cruz es la región que contratar la mayor cantidad, según el Registro Único para la Administración Tributario Municipal (RUAT) 2017.

Gráfico N° 2: Registro de vehículos - Bolivia



Fuente: Elaborado CAMSA con datos obtenidos del INE.

6.2.5. CAMSA y su Participación en el Mercado (por Línea de Producto)

✓ **División Electrohogar:**

Marca / Canal	Mayorista	Multitiendas	Participación Total
Mabe	20%	25%	23%
Indurama	19%	20%	20%
Continental	14%	18%	16%
GE	10%	15%	13%
Otras	10%	8%	9%
Esmaltec	12%	4%	8%
Koblenz	9%	5%	7%
Whirpool	6%	5%	6%
TOTAL	100%	100%	100%

Marca / Canal	Mayorista	Multitiendas	Participación Total
General Lux	20%	20%	20%
Clarice	16%	20%	18%
Regina	15%	20%	18%
Atlas	13%	10%	11%
Realce	10%	11%	10%
Lasser	9%	2%	6%
Esmaltec	8%	10%	9%
Braslar	7%	5%	6%
Otros	2%	2%	2%
TOTAL	100%	100%	100%

Fuente: Consorcio Publicitario (empresa relacionada propiedad de la familia Camhi Rozenman).

✓ **División Consumo masivo:**

Producto / Canal	Mayorista	Minorista	Supermercado	Participación Total
Chocolike	39%	45%	35%	40%
Chocomilko	21%	22%	12%	18%
Chocopiter	11%	15%	5%	10%
Toddy	10%	2%	19%	10%
Chocomaltine	7%	7%	12%	9%
Kriscao	8%	2%	10%	7%
Nesquik	4%	7%	7%	6%
TOTAL	100%	100%	100%	100%

Fuente: Consorcio Publicitario (empresa relacionada propiedad de la familia Camhi Rozenman).

✓ **División Automotriz:**

Marca	Santa Cruz	Cochabamba	La Paz	Participación Total
Toyo	30%	25%	22%	26%
Moura	24%	25%	18%	22%
Tora	18%	20%	15%	18%
Yuasa	7%	0%	0%	2%
Volta	6%	10%	15%	10%
Zetta	6%	10%	10%	9%
Panasonic	4%	5%	10%	6%
Everlite	2.5%	0%	0%	1%
Otras	2.5%	5%	10%	6%
Total	100%	100%	100%	100%

Fuente: Consorcio Publicitario (empresa relacionada propiedad de la familia Camhi Rozenman).

6.2.6. Principales Competidores

CAMSA reconoce como principales competidores en cada división a las siguientes compañías:

División Electrohogar:

1. Triplex Ltda- Electrolux
2. Salvatierra Srl- Electrolux
3. Dismac- Whirlpool y Consul

División Consumo Masivo:

1. Minoil S.A.- Bauducco
2. Isabel de Rojas: YPE

División Automotriz:

1. Batebol- Toyo
2. Emasa Bolivia- Bosch
3. Imex: Yuasa

6.2.7. Ventajas Competitivas

División Electro hogar:

1. **Distribución Exclusiva:** La marca Mabe es distribuida exclusivamente por CAMSA a nivel nacional mientras las marcas Electrolux tiene dos distribuidores.
2. **Amplia Gama de productos:** Mabe tiene la gama más amplia de productos fabricados en MERCOSUR (libre de Gasto Arancelarios adicionales) tanto en cocinas, refrigeración, etc. Además, CAMSA cuenta con otras dos marcas de refrigeración como ser Metalfio y Haier quitando la dependencia de ser mono marca.
3. **Precios Competitivos:** Mabe tiene precios muy competitivos en cuanto a la competencia por la misma razón que la gran parte de su producción de productos son elaborados en el MERCOSUR y son libres de Gastos Arancelarios adicionales.
4. **Marca Propia:** Camsa tiene dentro de su portafolio de cocinas una marca propia “Regina” que le permite desarrollar productos de acuerdo a las necesidades y características que demanda el mercado boliviano como ser: Precios, Color, Calidad, Tamaños etc.

División Consumo Masivo:

1. **Distribución Exclusiva:** La marcas dentro del portafolio de consumo masivo son todas distribuidas exclusivamente por CAMSA a nivel nacional.
2. **Amplia Gama de productos:** La compañía tiene la gama más amplia de productos fabricados en MERCOSUR (libre de Gasto Arancelarios adicionales) tanto en pastas/fideos/galletas como en achocolatados en polvo y golosinas.
3. **Precios Competitivos:** La empresa tiene precios muy competitivos en cuanto a la competencia por la misma razón que la gran parte de su producción de productos son elaborados en el MERCOSUR y son libres de Gastos Arancelarios adicionales.
4. **Marca Propia:** CAMSA tiene dentro de su portafolio de alimentos una marca propia “ChocoMaltine” que le permite desarrollar productos de acuerdo a las necesidades y características que demanda el mercado boliviano como ser: Precios, Color, Calidad, Tamaños etc. También permite hacer una extensión de línea para ampliar el paragua de marca “ChocoMaltine” a cualquier categoría de productos dentro de alimentos: Cereales, galletas etc.

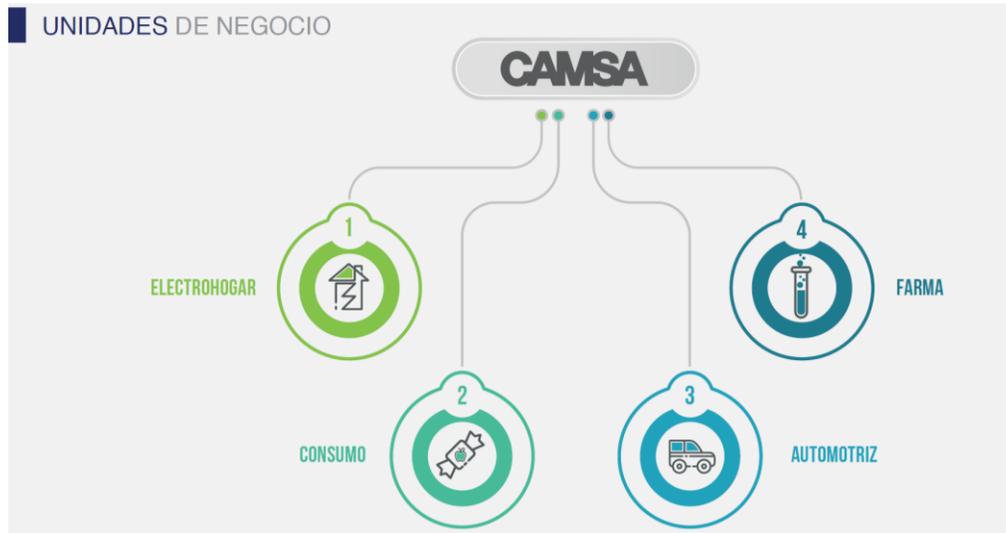
División Automotriz:

5. **Distribución Exclusiva:** La marca Moura es distribuida exclusivamente por CAMSA a nivel nacional mientras las marcas del grupo *Johnson Controls* tienen más de 5 distribuidores a nivel nacional.
6. **Amplia Gama de productos:** Moura tiene la gama más amplia de productos fabricados en MERCOSUR (libre de Gasto Arancelarios adicionales) tanto en equipo pesado (para camiones, maquinaria industrial/agrícola/construcción) y equipo liviano (autos/camionetas/motos).
7. **Precios Competitivos:** Moura tiene precios muy competitivos en cuanto a la competencia por la misma razón que la gran parte de su producción de productos son elaborados en el MERCOSUR y son libres de Gastos Arancelarios adicionales.

Marca Propia: CAMSA tiene dentro de su portafolio de baterías una marca propia “Tora” que le permite desarrollar productos de acuerdo a las necesidades y características que demanda el mercado boliviano como ser: Precios, Color, Calidad, Tamaños etc.

6.2.8. Principales productos

CAMSA Industria y Comercio S.A., es una empresa establecida en mayo de 2013 especializada en la importación, comercialización y distribución de productos de línea blanca/electrodomésticos, productos de consumo masivo, baterías y otros productos para vehículos, pinturas inmobiliarias, entre otros. La empresa cuenta con la representación exclusiva de marcas internacionales y propias de primer nivel, comercializadas bajo cuatro unidades estratégicas de negocios.



6.2.8.1. Productos y Servicios

CAMSA es una empresa especializada en importación, comercialización y distribución, que cuenta con la representación exclusiva de marcas internacionales y propias de primer nivel. Hasta el 31/03/2018 la empresa cuenta con las siguientes divisiones de negocios:

- ✓ **División Electrohogar:** Incluye productos de línea blanca/electrodomésticos como ser: cocinas, refrigeradores, freezers, lavadoras, entre otros; bajo las siguientes marcas: (1) Mabe, marca estrella de la línea; (2) IO Mabe, la línea funcional Premium de Mabe, destinada a atender a la franja alta del mercado; (3) Clarice, marca de electrodomésticos presente en el mercado boliviano hace más de 50 años, enfocada a la franja media-baja del mercado; (4) Metalfrío, marca de origen brasilero con productos de refrigeración comercial, freezers y vitrinas congeladores; (5) Regina, marca propia de CAMSA que cuenta con todo el abanico de productos de línea blanca como ser : cocinas, refrigeradores, freezers, lavadoras, entre otros con plataformas de productos de origen brasilero y chino; (6) Haier, marca de origen Chino con un portafolio poderoso cursando desde línea blanca, línea marrón y electrónica de consumo.
- ✓ **División Masivos:** Incluye alimentos y productos de higiene/limpieza y cuidado personal. En alimentos, distribuye: (1) Chocomaltine, la cual es una marca propia de achocolatados en polvo que pretende tener un mayor valor nutricional que sus competidores debido a que sus productos están elaborados en base a malta, y (2) Todeschini (Selmi Foods), marca de galletas y pastas de origen brasilero; (3) Florestal, marca de golosinas de origen brasilero con una categoría amplia de caramelos blandos y duros. En higiene/limpieza, distribuye: (1) Bombril, marca brasilera de productos de limpieza para el hogar líder en el mercado brasilero y con presencia en el mercado

boliviano, con productos como lana de acero, esponjas, lavavajillas, desinfectantes, perfumadores y detergentes; y (2) Feel Clean, productos de cuidado personal, principalmente toallas higiénicas para bebés y adultos.

- ✓ **División Automotriz:** En baterías (1) Moura, una marca líder en baterías del parque automotor de América del Sur con premios internacionales a la calidad otorgados por los principales fabricantes de la región (Fiat, Ford, GM, Mercedes Benz y Volkswagen); (2) Zetta, provistas por el mismo proveedor de las baterías Moura con los mismos parámetros de calidad, pero dirigidos a un segmento de mercado más bajo; y (3) Tora, marca propia de baterías de automóviles fabricada en Brasil por Industria Tudor de Baterías SP. En Llantas y Neumáticos (1) Michelin – BFGoodrich: Distribución mayorista de llantas del grupo Michelin con neumáticos de las marcas Michelin, BF Goodrich y Tiger. En limpieza automotriz (1) Proauto: constituye productos de limpieza y cuidado automotriz de origen brasilero la línea incluye productos de limpieza para automóviles, ceras, pulidores, y esencias. En lubricantes (1) Phillips 66 marca de origen americano con un portafolio que incluye lubricantes, aceites y grasas tanto para el rubro automotriz como para la industria en general.
- ✓ **Division Farma:** Cuidado personal: (1) Brut- Helen of Troy, productos enfocados en cuidado personal para el hombre de origen americano, incluye cremas para afeitar, desodorantes, colonias y fragancias. (2) Australian Gold, productos de origen americano para el cuidado y protección solar; Línea OTC (1) Laboratorios Maver, origen chileno con amplia categoría de productos genéricos como ser paracetamol, productos



para el cuidado de la piel (cremas) y odontológicos como ser enjuagues bucales.

6.2.8.2. Canales de Distribución

CAMSA S.A. cuenta con un sistema de distribución diversificado, que llega a diferentes segmentos de mercado. Por otro lado, cuenta con una infraestructura adecuada que le permite poseer cobertura a nivel nacional. La empresa categoriza sus canales de distribución en tres canales principales: moderno, tradicional e institucional.

Canal Moderno: Constituido por cadenas de supermercados, tiendas especializadas, multitiendas y farmacias; a través de las cuales la empresa distribuye todos sus productos, salvo baterías de vehículos. El 14% de las ventas de CAMSA se realizan por este canal.

Canal Tradicional: Incluye a clientes mayoristas, minoristas, tiendas de barrio, ferreterías y mercados zonales. Este canal es el más utilizado por CAMSA dada su amplia cobertura geográfica

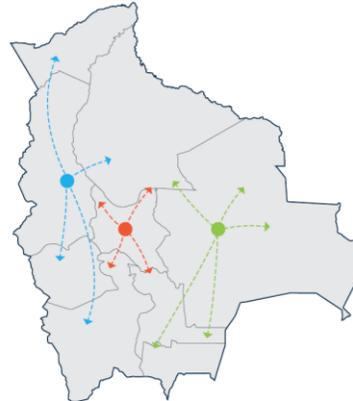
y capacidad de llegada a los mercados objetivo de la empresa, principalmente a través de mayoristas y minoristas. La empresa distribuye todos sus productos a través de este canal.

Canal Institucional: Conformado por concesionarias de automotores, empresas petroleras y empresas de servicio de transporte pesado a empresas petroleras, agrícolas, y licitaciones etc. El 1% de las ventas se realizan a través de este canal, pero se espera que su participación aumente en el mediano plazo debido a la formalización de la economía boliviana.

DISTRIBUCIÓN

CAMSA es una empresa extendida en el ámbito geográfico. Con estructura propia de distribución en los principales centros urbanos del país atendiendo a más de 25.000 clientes a nivel nacional:

- Santa Cruz
- La Paz
- Cochabamba



6.2.8.3. Principales Proveedores

CAMSA cuenta con una amplia gama de proveedores que le permiten negociar cómodamente de acuerdo a sus políticas comerciales. A continuación, se presentan una lista con los principales proveedores:

✓ MABE SA De CV	✓ FLORESTAL ALIMENTOS
✓ CLARICE ELECTRODOMESTICOS LTDA.	✓ ACUMULADORES MOURA S.A.
✓ REGINA	✓ INDUSTRIAS TUDOR DO BRASIL
✓ METALFIO	✓ PPG INDUSTRIAL DO BRASIL TINTAS E VARNIZES LTDA.
✓ BOMBRIL SA	✓ SAINT GOBAIN DO BRASIL
✓ HELEN OF TROY De CV	✓ MICHELIN LTDA
✓ LABORATORIO MAVER	✓ WINDAUTO INDUSTRIA Y COMERCIO SA
✓ F. PACHE INDUSTRIA Y COMERCIO SA	✓ PASTIFICIO SELMI SA

A la fecha, los principales proveedores se concentran en Mabe, Metalfrio, Acumuladores Moura, Industria Tudor y Michelin Ltda, representando conjuntamente más del 80% de las compras. Mabe S.A. representa poco más del 50% de las compras, de quien se adquiere productos de la línea hogar como cocinas, microondas, lavadoras, secadora, aires acondicionados y productos de refrigeración. Dichos productos provienen en su mayoría de Ecuador, Colombia, México y China.

Por su parte, Acumuladores Moura S.A, es considerado el proveedor de mayor importancia ya que provee a CAMSA con las baterías para vehículos de las marcas Moura y Zetta, ambas de origen brasilero. Las compras a este proveedor representan cerca del 10%.

Por otro lado, Michelin Ltda. provee a la compañía con neumáticos automotrices de la marca BFGoodrich y Michelin las cuales también representan cerca del 10% de las compras. Dichos productos tienen origen brasilero y americano.

6.2.9. Ventas Netas

Cuadro N° 12: Evolución de las ventas netas de CAMSA S.A.

Ventas Netas	dic.-16	dic.-17	dic.-18	nov.-19
Ingresos por ventas	95.247.043	172.473.138	172.386.954	144.187.688
(-) Descuentos sobre ventas	7.089.904	13.695.081	19.136.687	16.938.902
(-) Devoluciones sobre ventas	490.147	839.079	1.997.047	2.146.020
TOTAL	87.666.992	157.938.978	151.253.220	125.102.766

Fuente: CAMSA S.A.

6.2.10. Licencias Registro de Marcas, Patentes, Licencias y Concesiones

A continuación, se presenta el registro de marcas que CAMSA S.A. posee actualmente:

Cuadro N° 13: Registro de Marcas, Patentes, Licencias y Concesiones (Al 30 de noviembre de 2019)

Marca	Entidad	Tipo	Estado
Regina	SENAPI	Marca Producto	Vigente
Regina	SENAPI	Marca Producto	Vigente
Tora	SENAPI	Marca Producto	Vigente
Tora (Diseño)	SENAPI	Marca Producto	Vigente
Tora (Taxi)	SENAPI	Marca Producto	Vigente
Tora (Moto)	SENAPI	Marca Producto	Vigente
Tora (Bolt)	SENAPI	Marca Producto	Vigente
Tora (Poder que no se Detiene)	SENAPI	Lema Comercial	Vigente
Buen Gourmet	SENAPI	Marca Producto	Vigente
Buen Gourmet	SENAPI	Marca Producto	Vigente
Chocomaltine	SENAPI	Marca Producto	Vigente
Chocomaltine (Etiqueta)	SENAPI	Marca Producto	Vigente
Chocomaltine (Va con Todos)	SENAPI	Lema Comercial	Vigente
Camsa Industria y Comercio S.A.	SENAPI	Marca Servicio	Vigente
Amazonas	SENAPI	Marca Servicio	Vigente
RTV (Regina TV)	SENAPI	Marca Servicio	Vigente

Fuente: CAMSA S.A.

6.2.11. Detalle de Pólizas de seguros y contratos

A la fecha, la empresa contrata y renueva anualmente sus programas de seguros con **Alianza Seguros S.A.** y **BISA Seguros S.A.**, principalmente.

Cuadro N° 14: Detalle de Seguros Contratados (Al 30 de noviembre de 2019)

Material del Seguro	N° de Póliza	Ramo
Daños a terceros y/o propiedades de terceros, en el normal desarrollo de sus actividades	50007965	Responsabilidad
Vehículos	10096524	Civil
Obras civiles, instalaciones y/o Construcciones, muebles, enseres y otros, maquinarias y equipos electrónicos de computación, de comunicación, video y otros, dinero y/o valores, existencia de mercaderías	20023660	Automotores
Infidelidad de empleados, pérdida de dinero dentro de los establecimientos, pérdida de dinero fuera de los establecimientos, falsificación de giros postales y/o papel.	23001471	Todo Riesgo
Electrodomésticos línea blanca, lámparas de iluminación, Bombril, baterías de automóviles Moura, productos alimenticios y otros del giro del negocio.	2009257	Comprensiva 3D
	50007965	Transporte

Fuente: CAMSA S.A.

6.2.12. Régimen Tributario

El sector al que pertenece la compañía está gravado primordialmente por tres impuestos:

- Impuesto al Valor Agregado (IVA);
- Impuesto a las Transacciones (IT); e
- Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE).

6.2.13. Dependencia de Contratos u otros

Dada la naturaleza del negocio, a la fecha, CAMSA no posee ningún contrato que represente más del 10% de sus ventas anuales.

6.2.14. Estrategia empresarial

CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A., más conocida por su sigla “CAMSA” una empresa que se dedica a la importación y comercialización de productos de consumos masivo, importación de repuestos y accesorios automotrices, electrodomésticos, y productos de construcción.

❖ Misión

Satisfacer las necesidades de: consumidores, clientes, vendedores, distribuidores, trabajadores y accionistas, a través de sus productos y de la gestión de sus negocios, garantizando los más altos estándares de calidad eficiencia y competitividad con la mejor relación precio / valor, alta rentabilidad sostenible, contribuyendo al mejoramiento de la calidad de vida de la comunidad y del país en su conjunto.

❖ Visión

Ser una compañía líder en distribución de productos de consumo masivo, donde participen mediante adquisiciones y alianzas estratégicas que aseguren la generación de valor para sus accionistas. Están orientados al mercado, con una presencia predominante y un complejo portafolio de productos y marcas de reconocida calidad en el punto de venta.

❖ Valores

Los valores de CAMSA se reflejan en los siguientes 10 principios:

- Calidad superior
- Ser los mejores en todo lo que hacen
- Su gente
- Reconocer, desarrollar y desarrollar las capacidades de su equipo humano
- Confianza y transparencia
- Compromiso con su entorno, actuando honestamente
- Innovación y renovación
- Permanente superación para asegurar su competitividad en el entorno cambiante
- Sus servicios
- Mejora continua para satisfacer las necesidades y expectativas de sus consumidores y clientes.

6.2.14.1. Estrategia Comercial

Una de las principales ventajas competitivas que tiene la empresa es el conocimiento y la experiencia sobre los diferentes canales de distribución a través de los cuales realiza sus ventas. Los pilares fundamentales de la estrategia de CAMSA S.A., son los siguientes:

Fortalecimiento de Canales de Distribución

El manejo eficiente y flexible de los canales de distribución permitió a CAMSA beneficiarse de buenos resultados, siendo capaz de adaptarse a grandes cantidades y variedades de productos. La gerencia considera que Bolivia es un mercado muy pequeño para especializarse en un solo tipo de producto. Es por esta razón que la compañía mantiene sus esfuerzos apuntando al fortalecimiento de sus canales de distribución por medio de tecnología y eficacia logística.

- En el canal moderno, a través de supermercados se pueden comercializar varios productos de las líneas Home Appliance, Masivos, y Automotriz (por ejemplo, los productos de la marca Proauto, de limpieza y cuidado de automóviles).
- En el canal tradicional, suelen existir mayoristas y minoristas especializados. Sin embargo, los mismos mayoristas y minoristas comercializadores de baterías para automóviles pueden ofrecer también productos de limpieza de automóviles y llantas. Por último, también existen especialmente mayoristas, pero también minoristas que comercializan de todo, a quienes se les puede vender productos de varias líneas.
- El canal institucional estaba compuesto principalmente por empresas que comercializaban o utilizaban baterías de vehículos o de maquinaria, como ser concesionarias de automotores, empresas petroleras y empresas de servicio de transporte pesado. A las mismas empresas, se les puede vender llantas o productos de limpieza de automóviles.

Marcas Propias

Por otro lado, la empresa favorece la creación de marcas propias, y tiene el objetivo de tener al menos una marca propia en cada una de las líneas. Las marcas propias reducen los riesgos de proveedores en el largo plazo.

La empresa considera que las ventajas de esta estrategia son las siguientes:

- Diversificación: La implementación de nuevos productos reduce la dependencia de los ingresos percibidos por uno o pocos productos en particular.
- Comodidad para el cliente: Los clientes intermedios (supermercados, mayoristas, minoristas, etc.) suelen preferir realizar la mayoría de sus compras a un solo proveedor, debido a los ahorros logísticos y la mayor comodidad de ello. El ofrecer un mix de productos amplio hace que los clientes intermedios deban buscar a menos proveedores para abastecerse de los productos requeridos.
- Mayor poder de mercado: en relación al anterior punto, el que los proveedores compren la mayoría de sus productos de un solo proveedor hace que este proveedor se vuelva importante para ellos y, por tanto, gane poder de mercado. Para CAMSA, esto a su vez debería traducirse en: 1) condiciones más convenientes de cobranza, que se aprecian en la reducción de días de cuentas por cobrar; 2) facilidades en los procesos de venta y logística; y 3) la posibilidad de introducir nuevos productos con mayor facilidad, al combinar (“casar”) productos de baja rotación con productos de alta rotación, obligando al cliente a realizar compras de los productos de baja rotación (por ejemplo, a los clientes –canales- de productos de línea blanca se les venderá una cocina marca Regina de forma obligatoria por cada tres cocinas marca Mabe que éstos requieran, hasta que se cree una demanda propia de cocinas Regina).
- Optimización de recursos y eficiencia: El hecho de incrementar las ventas de diversos productos a los mismos canales genera eficiencias logísticas y de costos, ya que se utilizan los mismos recursos para llegar a los mismos clientes (por ejemplo, el mismo

camión puede realizar la misma ruta para llevarle a un cliente específico productos de varias líneas).

6.2.14.2. Políticas Comerciales

- **Importación**

Por el lado de la importación de productos, CAMSA encarga directamente con el proveedor (sin intermediación) y realiza los pagos en dólares americanos.

Los productos provenientes de Brasil y Uruguay se transportan por vía terrestre hasta Bolivia, y los productos que provienen de China, Ecuador, India y México, se transportan por vía marítima hasta el puerto de Arica y luego se transportan por vía terrestre hasta Bolivia. El tiempo promedio de llegada de la mercadería a Bolivia varía de entre 7-10 días cuando ésta se importa de Brasil y Uruguay, 15-18 días Ecuador, 18-21 días México y China e India entre 35-45 días. El costo de transporte se

paga en Bolivia una vez esté confirmada la llegada de la mercadería a almacenes de CAMSA. La empresa tiene crédito de 30 días con los transportistas terrestres y 7 días de crédito con los fletes marítimos.

Todas las importaciones cuentan con seguro o póliza flotante a todo riesgo con la empresa Alianza Seguros y Reaseguros S.A. Por otro lado, CAMSA subcontrata los servicios de la Agencia Despachante de Aduana Mercurio SRL, la cual se encarga de hacer todos los tramites de desaduanización dentro del país y en frontera. Por su parte, los proveedores se encargan de todos los trámites en origen.

- **Ventas a Crédito**

El 96% de las ventas totales de la empresa se realizan a crédito. Debido a alta dependencia de ventas a crédito, la empresa cuenta con un departamento de Recuperación y Cobranza responsable de definir los lineamientos y las políticas de otorgación de créditos, así como también de la recuperación de la misma, incluidos requisitos y condiciones de créditos (monto, plazo, tasa, garantía, etc.).

Los montos promedio de crédito varían desde USD 8.000 para clientes pequeños (sujetos a crédito), hasta USD 50.000 como máximo para clientes grandes. En relación a los plazos, los créditos se otorgan a plazos desde 3, 15, 30, 45, 60, y 120 días. Los clientes formales y grandes como por ejemplo los supermercados y las instituciones tienen crédito de hasta 120 días. Los mayoristas y minoristas tienen crédito de hasta 90 día. Algunos de los grandes mayoristas formales y con buena trayectoria de ventas y pagos a CAMSA, tienen créditos de hasta 120 días. Los créditos otorgados por CAMSA son a tasa cero y cuentan con garantía personal o hipotecaria dependiendo del monto:

- Créditos de hasta U\$S 15.000 – son otorgados a personas y empresas con garantía personal.
- Créditos de U\$S 15.000 hacia adelante son otorgados a personas y empresas con garantía hipotecaria. Los montos máximos de crédito por cliente son U\$S 50.000.

El procedimiento para el seguimiento de operaciones de crédito aplica principalmente para clientes mayoristas, minoristas y tiendas especializadas de menor tamaño; los clientes formales y conocidos en el mercado como ser supermercados, cadenas grandes de farmacias, e instituciones, no pasan por dicho proceso evaluación siendo las condiciones de crédito negociadas caso a caso o están ya preestablecidas dependiendo del volumen de compra.

Los Encargados de Cartera hacen un seguimiento diario, semanal y mensual de las operaciones con crédito. Las operaciones de cartera se clasifican según su estado de la siguiente manera:

- Vigente= Dentro de los parámetros establecidos de créditos
- Mora= 1 día después de lo establecido
- Vencida = 15 días después de lo establecido
- Ejecución= 45 días en adelante. Generalmente los créditos no entran en ejecución pues en caso de que todavía este la mercadería en el punto de venta, se la recoge y cancela la cuenta por cobrar. Si el producto está en malas condiciones, el cliente pasa a la categoría de incobrables y su caso entra a la etapa de cobranza judicial. Si el cliente llegase a tener 45 días de mora, no se le vuelve a hacer una venta.

6.2.15. Detalle de Obligaciones Financieras

A continuación, se detallan las obligaciones de la compañía a la fecha de análisis:

Cuadro N° 15: Deudas con Entidades de Financiamiento (Al 30 de noviembre de 2019)

Emisión	Moneda	Fecha de Emisión	Monto original	Saldo al 30/11/2019	Tasa	Fecha de vencimiento	Garantía
Banco Ganadero S.A.	Bs	18/07/2019	3.000.000	3.000.000	6,90%	18/01/2020	Prendaria
Banco Ganadero S.A.	Bs	24/07/2019	6.860.000	6.860.000	6,90%	24/01/2020	Prendaria
Banco Ganadero S.A.	Bs	03/09/2019	2.000.000	2.000.000	6,90%	25/09/2020	Prendaria
Banco Ganadero S.A.	Bs	16/09/2019	7.000.000	7.000.000	6,90%	10/09/2020	Prendaria
Banco Ganadero S.A.	Bs	18/09/2019	5.000.000	5.000.000	6,90%	25/09/2020	Prendaria
Banco Ganadero S.A.	Bs	25/09/2019	4.000.000	4.000.000	6,90%	19/09/2020	Prendaria
Banco Ganadero S.A.	Bs	30/09/2019	3.000.000	3.000.000	6,90%	24/09/2020	Prendaria
Banco Ganadero S.A.	Bs	19/11/2019	3.000.000	3.000.000	6,90%	16/11/2020	Prendaria
Banco Ganadero S.A.	Bs	17/12/2018	9.878.400	9.261.000	7,00%	20/12/2030	Hipotecaria
Banco BISA S.A.	Bs	29/08/2019	2.690.000	2.690.000	7,20%	25/02/2020	Prendaria
Banco BISA S.A.	Bs	18/09/2019	5.000.000	5.000.000	7,20%	16/03/2020	Prendaria
Banco BISA S.A.	Bs	22/10/2019	1.000.000	1.000.000	7,20%	19/04/2020	Prendaria
Banco BISA S.A.	Bs	18/11/2019	1.600.000	1.600.000	7,20%	05/02/2020	Prendaria

Fuente: CAMSA S.A.

Cuadro N° 16: Emisión de Valores de Deuda (Al 30 de noviembre de 2019)

Emisión	Moneda	Fecha de Emisión	Monto original	Saldo al 30/11/2019	Tasa	Fecha de vencimiento	Garantía
Bonos CAMSA – Emisión 1 (1-49)	Bs	31/08/2016	Bs 6.960.000	Bs.1.091.317	7%	31/08/2021	Quirografaria
BOCAS CAMSA 2 (1-59)	Bs	7/07/2017	Bs21.024.000	Bs11.755.000	7%	11/02/2022	Quirografaria

Fuente: CAMSA S.A.

6.2.16. Relaciones Especiales entre el Emisor y el Estado

CAMSA Industria y Comercio S.A. no tiene ninguna relación especial con el Estado boliviano. La empresa está considerada en el grupo de Grandes Contribuyentes, y como tal se encuentra sujeta a la legislación tributaria vigente.

6.2.17. Detalle de Principales Activos

Cuadro N° 17: Descripción y Ubicación de los Principales Activos (Al 30 de noviembre de 2019)

Activo	Valor Comercial (en Bs.)	Ubicación
Oficina Central	4,872,000.00	Av. Monseñor Santiesteban 480, UV-7 Manzana 12, en la zona Sur Este de la ciudad de Santa Cruz.
Terreno PILAT	10,440,000.00	Provincia de Warnes, Zona Motacu, UV UI10, Manzana 02, Lote 07
Centro Distribución PI MZ 31 DIST 8	25,000,000.00	Parque Industrial Ramón Darío Gutierrez MZ 31 DIST 8

Fuente: CAMSA S.A.

6.2.18. Relación Económica con otra Empresa Debido a Préstamo o Garantía que en Conjunto Comprometan más del 10% del Patrimonio de la Entidad Emisora.

A la fecha, CAMSA no tiene relación económica con otra empresa en razón de préstamos o garantías que en conjunto comprometan más del 10% de su Patrimonio.

6.3. Procesos Legales

CAMSA S.A., a la presente fecha, no registra ningún proceso judicial que pudiera afectar la situación económica de la empresa.

6.4. Hechos Relevantes

Fecha	Hecho Relevante
05/02/2020	Comunicó que en fecha 04 de febrero de 2020 hemos obtenido préstamo Bajo línea de crédito del Banco Ganadero S.A. por Bs. 34.229.994. (Treinta y cuatro millones doscientos veintinueve mil novecientos noventa y cuatro 00/100 bolivianos). Destinado a Capital de Operaciones.
06/01/2020	Comunica que en fecha 02 de enero de 2020 hemos obtenido un préstamo bajo de línea de crédito del Banco Bisa S.A, por Bs.5.480.000.
11/12/2019	Comunicó que en fecha 10 de Diciembre de 2019 hemos obtenido prestamos bajo línea de crédito del Banco Ganadero S.A. por Bs. 3.000.000 y 6.860.000. CAMSA Industria y Comercio S.A. comunicó las determinaciones de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 10 de diciembre de 2019, realizada con el 100% de los socios, determino lo siguiente: 1. Consideración y aprobación de un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles.- El Presidente del Directorio inició su participación explicando que, existe la oportunidad de emitir pagarés para su oferta pública y negociación en el mercado bursátil, bajo un programa de emisiones. En este sentido, se consideraba conveniente para CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A. (en adelante referida indistintamente como la Sociedad, el Emisor o CAMSA S.A.) participar en el Mercado de Valores con ofertas públicas de Pagarés Bursátiles, emitidos dentro de un Programa de Emisiones.
10/12/2019	El Presidente de la Junta dispuso que se efectúe la votación sobre la moción presentada. Luego de un intercambio de opiniones y criterios por parte de los accionistas, la Junta resolvió y aprobó por unanimidad. 2. Designación de dos representantes para la firma del Acta.- Se nombraron como representantes de los accionistas para firma del Acta a los señores Dario Elias Camhi Testa y Alan Camhi Rozenman. El Presidente de la Junta solicitó un cuarto intermedio para la redacción y aprobación del Acta. Concluido el cuarto intermedio y leída el Acta, el Presidente de la Junta la puso a consideración de los accionistas quienes la aprobaron por unanimidad y fue firmada por los accionistas nombrados como representantes para firma del Acta, junto al Presidente y el Secretario de la Junta. CAMSA Industria y Comercio S.A.
02/12/2019	Comunicó que en la Junta General Extraordinaria de accionistas de fecha 30 de noviembre de 2019, realizada con el 100% de los socios, determino lo siguiente: 1. Revalorización de Activos de la Sociedad.

El Presidente Dario Elias Camhi Testa, informo que a de acuerdo al informe de valuación, dicho activo había generado una valorización importante. Por su parte la secretaria informo que la revalorización implicaría la necesidad de aumentar el capital suscrito y pagado de la sociedad. De tal manera los accionistas presentes aprobaron unánimemente el informe de valuación y proceder al aumento de capital correspondiente.

2. Aumento de capital suscrito y pagado de la sociedad.

El Presidente Dario Elias Camhi Testa, señalo que de conformidad a lo aprobado en el numeral 1 corresponde realizar el aumento capital suscrito y pagado. Luego de un intercambio de opiniones, los accionistas autorizaron unánimemente el aumento de capital suscrito y pagado.

3. Modificación Parcial de Escritura de constitución de la Sociedad.

El Presidente Dario Elias Camhi Testa, a continuación, indico que, como consecuencia del aumento de capital suscrito y pagado aprobado en el anterior punto, resulta necesario proceder con la modificación parcial de la Escritura de Constitución. Lo cual fue aprobado por unanimidad.

4. Designación de dos representantes de los accionistas para la firma del acta de la junta.

La secretaria mociono para que el Acta de la presente junta sea CAMSA Industria y Comercio S.A. comunicó que, en la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 25 de noviembre de 2019, realizada con el 100% de los socios, determinó lo siguiente:

1. Modificación de Estatutos y Escritura de constitución.

El presidente con el uso de la palabra señalo a los asistentes que luego de efectuar un análisis legal correspondiente y de realizadas las consultas previas a los accionistas,era necesario para el desarrollo, profundización y modernización del gobierno corporativo de la sociedad efectuar una serie de modificaciones sustanciales a los Estatutos de CAMSA. de manera unánime aprobaron efectuar las modificaciones.

2. Designación de dos accionistas para suscribir el acta.

Los accionistas decidieron encomendar al Sr. Dario Elias Camhi Testa y al Señor Alan Camhi Rozenman en representación de los accionistas para que de manera conjunta con el Presidente y Secretario suscriban el acta de la presente junta.

3. Lectura y aprobación del acta de la junta general extraordinaria de accionistas.

El acta fue leída y aprobada sin observaciones.

29/11/2019

20/11/2019

Comunicó que el 19 de noviembre de 2019, obtuvo un préstamo bajo línea de crédito del Banco Ganadero S.A.

6.5. Análisis e interpretación de los Estados Financieros

El presente análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2016; al 31 de diciembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2018, todos auditados por Deloitte S.R.L. Asimismo se presentan de manera referencial los Estados Financieros al 30 de noviembre de 2019 elaborados internamente para propósitos comparativos.

Para el siguiente análisis, se utilizaron las cifras al 31 de diciembre de 2016, al 31 de diciembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2018 reexpresadas al valor de la UFV del 30 de noviembre de 2019 para propósitos comparativos.

UFV 31 de diciembre de 2016	=	2,17259
UFV 31 de diciembre de 2017	=	2,23694
UFV 31 de diciembre de 2018	=	2,29076
UFV 30 de noviembre de 2019	=	2,32586

La información financiera presentada a continuación esta expresada en millones de Bolivianos. El respaldo de las cifras presentadas se encuentra en el punto 7. del presente Prospecto Marco, el cual contiene los Estados Financieros de la Sociedad, el análisis horizontal o de tendencia, el análisis vertical y los indicadores financieros.

6.5.1. Balance General

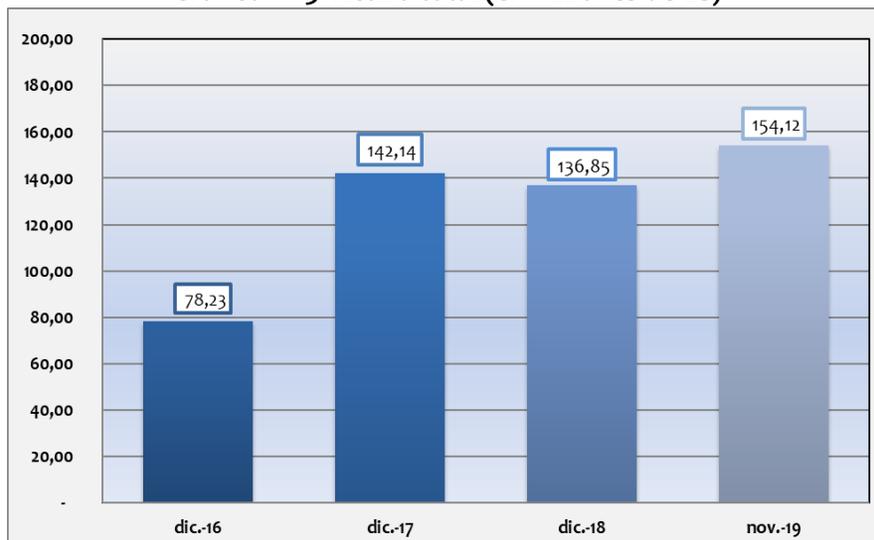
6.5.1.1. Activo Total

El activo está compuesto por las siguientes cuentas: Disponibilidades, cuentas por cobrar comerciales, inventarios, otras cuentas cobrar (porción corriente), activos diferidos, activo fijo, activos intangibles neto y activos diferidos (porción no corriente).

El activo total de CAMSA S.A. al 31 de diciembre de 2016 alcanzó Bs78,23 millones, al 31 de diciembre de 2017 reportó Bs142,14 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2018 ascendió a Bs136,85 millones.

El activo corriente de la sociedad a diciembre 2016 sumó Bs67,23 millones, equivalentes al 85,94% del total activo; a diciembre 2017 llega a Bs128,90 millones representando el 90,68% del activo total; finalmente para el 31 diciembre 2018 esta cuenta alcanza a Bs106,05 millones, equivalentes a 77,49%.

Gráfico N° 3: Activo total (en millones de Bs)



Fuente: CAMSA S.A.

El activo no corriente de la sociedad a diciembre 2016 sumó Bs11 millones, equivalentes al 14,06% del total activo; en la gestión 2017 llega a Bs13,25 millones representando el 9,32% del activo total; finalmente para la gestión 2018 esta cuenta alcanza a Bs30,80 millones, equivalentes a 22,51%.

Entre el 2016 y 2017 se observa un incremento del activo total, explicado por que la cuenta activo corriente la cual ascendió a Bs61,67 millones (91,72%).

Entre el 2017 y 2018 el activo total disminuye en Bs5,30 millones (3,73%), debido al activo corriente, donde se observa una disminución importante en inventario.

Al 30 de noviembre de 2019 el activo total de la Sociedad asciende a Bs154,12 millones. Asimismo, el activo corriente suma Bs118,53 millones y el activo no corriente suma Bs35,59 millones; representando el 76,91% y el 23,09% del activo total, respectivamente.

6.5.1.1.1. Activo Corriente

Cuentas por cobrar comerciales

Esta cuenta esta compuesta por: Cuentas por cobrar clientes Santa Cruz, Cuentas por cobrar clientes Cochabamba y cuentas por cobrar clientes La paz.

Al 31 de diciembre de 2016 las cuentas por cobrar comerciales sumaron Bs27,75 millones representando el 35,47% del activo total; al 31 de diciembre de 2017 alcanzaron Bs64,48 millones correspondientes al 45,36% del activo total y finalmente al 31 de diciembre de 2018 sumaron Bs67,09 millones que representan el 49,02% del activo total.

Entre las gestiones 2016 y 2017 se registra un incremento ocasionado por el aumento de las cuentas por cobrar Clientes Santa Cruz que ascendió en Bs21,32 (136,32%). Mientras para las gestiones 2017 y 2018 esta cuenta muestra una disminución de Bs2,61 millones equivalentes al 4,04%.

Gráfico N°4: Cuentas por cobrar comerciales (en millones Bs)



Fuente: CAMSA S.A.

Al 30 de noviembre de 2019 registraron Bs62,79 millones equivalentes al 40,81% del total activo.

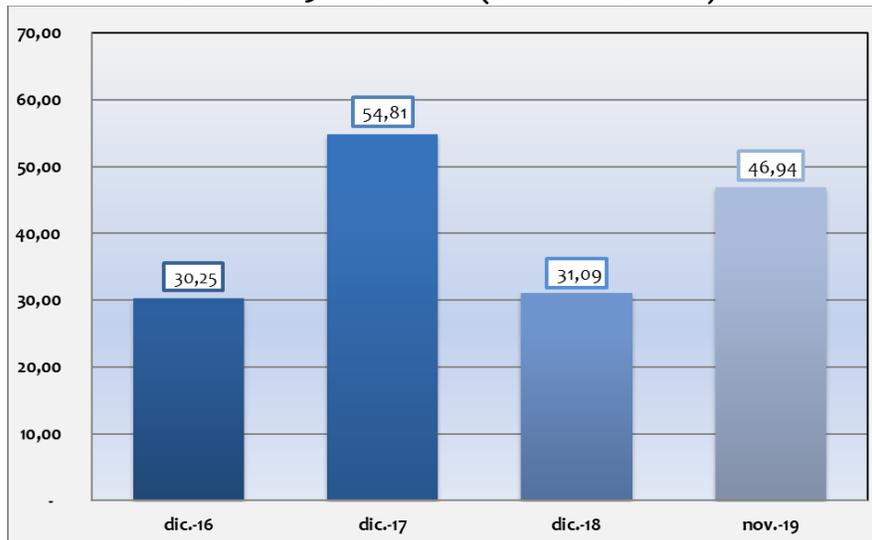
Inventarios

Los inventarios de la empresa están compuestos por: Línea Hogar, energía, masivos, llantas y neumáticos, construcciones, mercadería en tránsito, accesorios y varios.

Al 31 de diciembre de 2016 sumaron Bs30,25 millones representando el 38,67% del activo total; al 31 de diciembre de 2017 alcanzaron Bs54,81 millones correspondientes al 38,56% del activo total; mientras que al 31 de diciembre de 2018 registraron Bs31,09 millones equivalentes al 22,72% del total activo.

Entre las gestiones 2016 y 2017 los inventarios muestran un incremento ocasionado por el aumento la línea hogar en Bs16,87 millones (91,26%). Mientras entre las gestiones 2017 y de 2018 los inventarios disminuyeron en Bs23,73 millones (43,28%) también como consecuencia de la Línea Hogar.

Gráfico N°5: Inventarios (en millones de Bs)



Fuente: CAMSA S.A.

Al 30 de noviembre de 2019 los inventarios alcanzaron Bs46,94 millones representando el 30,45% de total activo.

Otras cuentas por cobrar

Otras cuentas por cobrar están compuestas por: préstamos a socios, anticipo impuestos a las transacciones, crédito Fiscal IVA por recuperar, Anticipo a Proveedores, crédito fiscal diferido y Varios Por cobrar.

Los datos muestran que para diciembre 2016 se registraron Bs3,95 millones, equivalentes al 5,05% del activo total; para diciembre 2017 alcanzaron Bs5,81 millones, correspondientes al 4,09% del activo total; mientras que a partir de diciembre 2018 fue de Bs6,56 millones que equivalen al 4,79% del activo total.

Al 30 de noviembre de 2019 otras cuentas por cobrar alcanzaron Bs5,72 millones representando el 3,71% de total activo.

6.5.1.1.2. Activo No Corriente

Activos Fijos

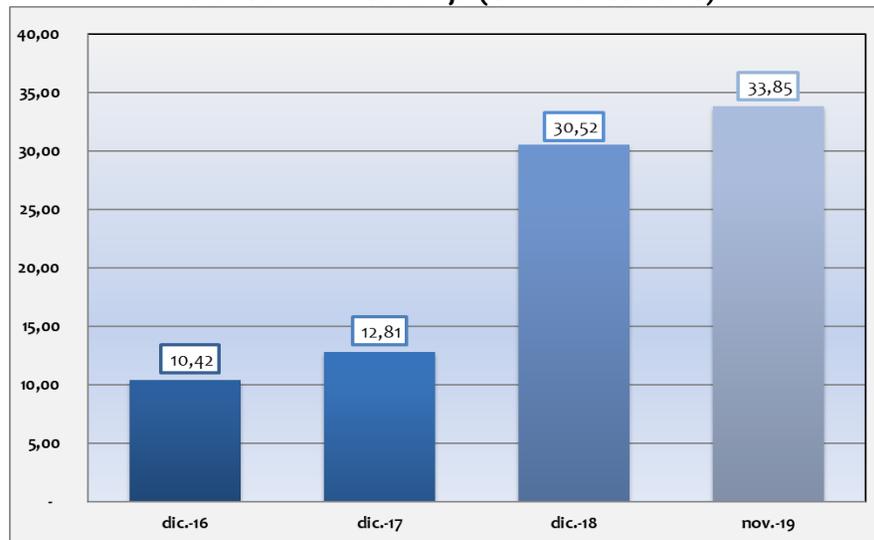
Los activos fijos de la sociedad están compuestos por: Terrenos, edificaciones, vehículos, equipos de computación, maquinaria y equipo, muebles y enseres, equipos de oficina, herramientas en general y obras de construcción.

Al 31 de diciembre de 2016 el activo fijo sumó Bs10,42 millones representando 13,31% del activo total, al 31 de diciembre de 2017 alcanzó Bs12,81 millones igual al 9,01% del activo total y al 31 de diciembre de 2018 ascendió a Bs30,52 millones correspondiente al 22,30% del activo total.

El comportamiento de esta cuenta, entre las gestiones 2016 y 2018 fue creciente, ya que tuvo incrementos del 22,99% y 138,26% ocasionado principalmente por el aumento Terrenos.

Al 30 de noviembre de 2019, el activo fijo tuvo un valor de Bs33,85 millones que representan el 21,97% del Total Activo.

Gráfico N° 6: Activo fijo (en millones de Bs)



Fuente: CAMSA S.A.

6.5.1.2. Pasivo Total

El pasivo total está compuesto por las siguientes cuentas: Proveedores del exterior, proveedores locales, préstamos financieros e interés por pagar, deudas por Emisión de Valores (porción corriente), obligaciones fiscales y sociales, otras cuentas por pagar, préstamos financieros, deudas por Emisión de Valores (porción no corriente) y previsión para indemnizaciones.

El pasivo total de CAMSA S.A., al 31 de diciembre de 2016 reportó Bs62,57 millones, equivalentes al 79,99% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2017 alcanzó Bs118,99 millones, igual al 83,71% del total pasivo y patrimonio neto; finalmente al 31 de diciembre de 2018 fue Bs107,88 millones, representando 78,83% del total pasivo y patrimonio neto.

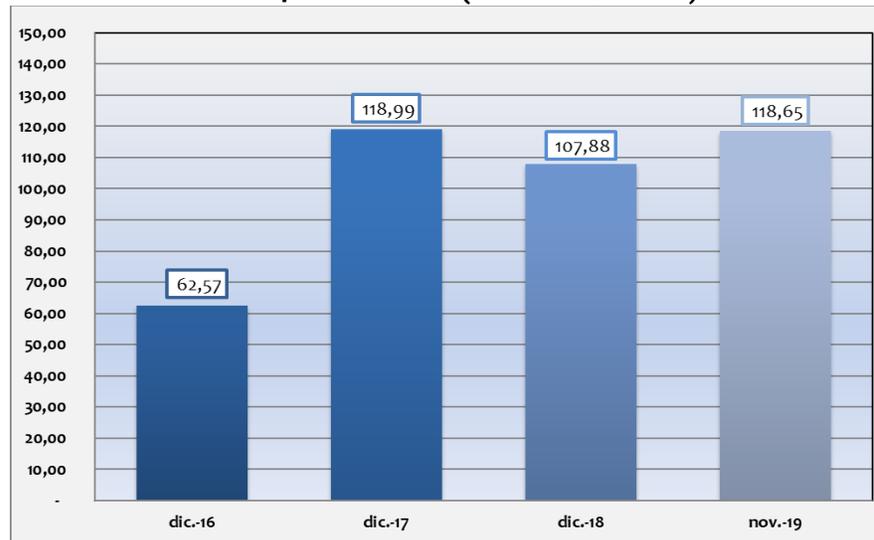
Entre diciembre 2016 y diciembre 2017, existe un incremento en el Total Pasivo, debido a que el pasivo corriente se incrementó en Bs56,46 millones equivalentes en 117%.

Entre diciembre de 2017 y diciembre de 2018, el total pasivo registra una disminución causada principalmente por la reducción de los proveedores del exterior en Bs25,65 millones.

El pasivo corriente de la sociedad a diciembre 2016 sumó Bs46,54 millones, equivalentes al 59,50% del total pasivo y patrimonio; a diciembre 2017 llega a Bs101 millones representando el 71,05% del total pasivo y patrimonio; finalmente para el 31 diciembre 2018 esta cuenta alcanza a Bs85,50 millones, equivalentes a 62,48% del total pasivo y patrimonio.

El pasivo no corriente de la sociedad a diciembre 2016 sumó Bs16,03 millones, equivalentes al 20,49% total pasivo y patrimonio; en la gestión 2017 llega a Bs17,99 millones representando el 12,66% total pasivo y patrimonio; finalmente para la gestión 2018 esta cuenta alcanza a Bs22,38 millones, equivalentes a 16,35% del total pasivo y patrimonio.

Gráfico N°7: Pasivo total (en millones de Bs)



Fuente: CAMSA S.A.

Al 30 de noviembre de 2019 el pasivo total de la Sociedad alcanzó Bs118,65 millones que representan el 76,98% del total pasivo y patrimonio. Asimismo, el pasivo corriente suma Bs101,19 millones y el pasivo no corriente suma Bs17,46 millones; representando el 65,66% y el 11,33% del total pasivo y patrimonio, respectivamente.

6.5.1.2.1. Pasivo Corriente

Proveedores del Exterior

La cuenta de proveedores del exterior está compuesta por: Mabe S.A. de C.V., ACUMULADORES MOURA S.A., Transityre B.V., Metalfrio Solutions S.A., Clarice Electrodomesticos Ltda., Industrias Tudor SP de baterías Ltda., Corporación Prodesa S.A. Bombril S.A., Helen of Troy de México S. de R.L. de C.V., Midea Electric Trading (Singapore) CO.PTE.LTD., Sociedade Michelin de Part., Industria Com. Lt, Michelin Chile Limitada, Windauto Industria e comercio Ltda., Tronex S.A. y otros menores.

Al 31 de diciembre de 2016 esta cuenta muestra Bs18,89 millones, representando 24,14% del total pasivo y patrimonio; al 31 de diciembre de 2017 esta cuenta muestra Bs48,26 millones, representando 33,95% del total pasivo y patrimonio; al 31 de diciembre de 2018 esta cuenta muestra Bs22,61 millones, representando 16,52% del total pasivo y patrimonio.

Entre las gestiones 2016 y 2017 la cuenta asciende en Bs29,38 millones (155,54%) debido a la subcuenta Mabe S.A. de C.V. la cual incremento en Bs17,63 millones. Entre las gestiones 2017 y 2018 la cuenta proveedores del exterior se contrae en Bs25,65 millones (53,15%) esto se ocasiona por nuevamente por la sub cuenta Mabe S.A. de C.V.

Al 30 de noviembre de 2019 los proveedores del exterior sumaron Bs39,52 millones que representan el 25,64% del total pasivo y patrimonio neto.

Prestamos financieros e intereses por pagar

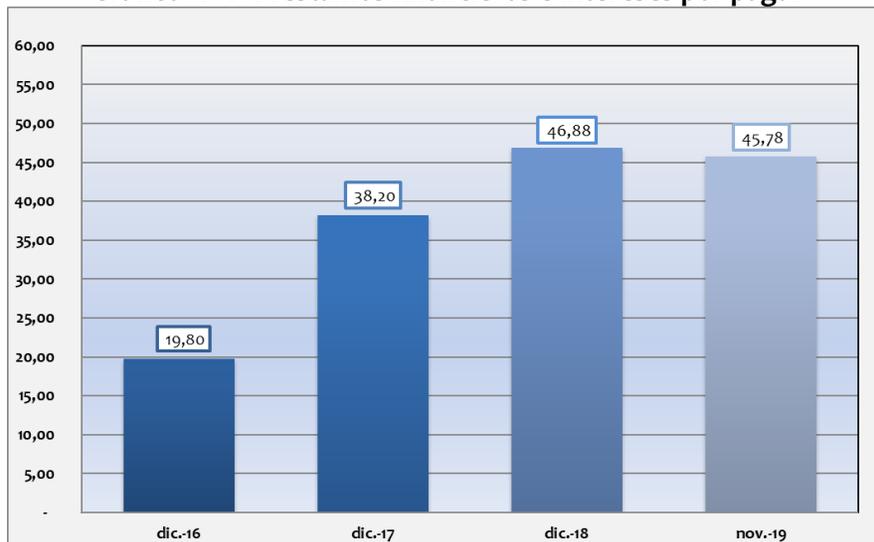
Esta cuenta está compuesta por: préstamos por pagar Banco Ganadero, préstamo por pagar Banco Bisa S.A., préstamo por pagar Banco Do Brasil, intereses bancarios por pagar moneda nacional y otros préstamos corto plazo.

Para la gestión finalizada de diciembre 2016 los prestamos financieros e intereses por fueron de Bs19,80 millones, representando 25,31% de total pasivo y patrimonio neto; para diciembre 2017 alcanzaron Bs38,20 millones, equivalentes al 26,88% del total pasivo y patrimonio neto; finalmente para la gestión de diciembre 2018 se registraron Bs46,88 millones correspondientes al 34,26% del total pasivo y patrimonio neto.

Entre las gestiones 2016 y 2017 esta cuenta asciende en Bs18,40 millones (92,91%) por los prestamos adquiridos con el Banco BISA S.A. y Banco do Brasil S.A. Entre las gestiones 207 y 2018 los prestamos financieros registra un nuevo incremento debido a la sub cuenta préstamos por pagar Banco Ganadero S.A. en Bs10,41 millones (41,95%).

Al 30 de noviembre del 2019 la cuenta suma Bs45,78 millones y representa el 29,70% del total pasivo y patrimonio

Gráfico N° 8: Préstamos financieros e intereses por pagar



Fuente: CAMSA S.A.

Deudas por emisión de valores (porción corriente)

Esta cuenta está compuesta por los Bonos CAMSA – Emisión 1 a favor de Pyme Progreso Fondo de Inversión.

Para la gestión terminada en diciembre 2016 las Deudas por emisión de valores fueron de Bs3,98 millones, representando 5,08% de total pasivo y patrimonio neto; para diciembre 2017 alcanzaron Bs5,49 millones, equivalentes al 3,86% del total pasivo y patrimonio neto; finalmente para la gestión finalizada de diciembre 2018 reportaron Bs4,82 millones correspondientes al 3,52% del total pasivo y patrimonio neto.

Al 30 de noviembre de 2019 la cuenta suma Bs5,71 millones y representa el 3,70% del total pasivo y patrimonio.

6.5.1.2.2. Pasivo No Corriente

Deudas por Emisión de Valores (porción no corriente)

Las deudas por emisión de valores (porción no corriente están compuesta por Bonos CAMSA – Emisión 1 a favor de Pyme Progreso Fondo de Inversión y Bonos opcionalmente convertibles en acciones denominada BOCAS CAMSA 2.

Al 31 de diciembre de 2016 las deudas por emisiones (porción no corriente) registraron un saldo de Bs15,23 millones correspondiente al 19,47% del total pasivo y patrimonio neto; al 31 de diciembre de 2017 sumaron Bs16,92 millones correspondientes al 11,91% del total pasivo y patrimonio neto; y al 31 de diciembre de 2018 reportaron Bs11,72 millones, equivalentes al 8,56% del total pasivo y patrimonio neto.

Entre las gestiones 2016 y 2017 esta cuenta se incrementa en Bs1,69 millones (11,12%), mientras que entre las gestiones 2017 y 2018 muestra una disminución de Bs5,21 millones (30,77%) debido a los Bonos opcionalmente convertibles en acciones denominada BOCAS CAMSA 2.

Al 30 de noviembre de 2019 las deudas por emisión de valores suman Bs8,44 millones representaron el 5,47% del total pasivo y patrimonio.

6.5.1.3. Patrimonio Neto

El patrimonio neto está compuesto por: Capital social pagado, Ajustes de capital y reservas patrimoniales, reserva legal, resultados acumulados y resultados de la gestión.

Al 31 de diciembre de 2016 el patrimonio fue de Bs15,66 millones representando el 20,01% de la suma del total pasivo y patrimonio neto; mientras que al 31 de diciembre de 2017 reportó Bs23,15 millones, igual al 16,29% del total pasivo y patrimonio neto y finalmente para el 31 de diciembre de 2018 alcanzó Bs28,96 millones representando el 21,17% del total pasivo y patrimonio.

Entre las gestiones 2016 y 2018 existió un incremento en Bs7,49 millones (47,85%) y Bs5,82 millones (25,12%) respectivamente ocasionado por el incremento del capital social pagado.

Gráfico N° 9: Patrimonio neto (en millones de Bs)



Fuente: CAMSA S.A.

Al 30 de noviembre de 2019 el patrimonio neto de la Sociedad es de Bs35,48 millones y representa el 23,02% total pasivo y patrimonio neto.

Capital social pagado

El capital social pagado al 31 de diciembre de 2016 muestra Bs12,10 millones, al 31 de diciembre de 2017 alcanzaron Bs16,87 millones y al 31 de diciembre de 2018 sumaron Bs26,75 millones.

La cuenta más importante en el Patrimonio Neto es el capital pagado que representa el 15,47%, el 11,87% y el 19,55% del total pasivo y patrimonio en las gestiones terminadas en diciembre de 2016, 2017 y 2018.

Al 30 de noviembre de 2019 el capital social pago ascendió a Bs29,97 representa el 19,44% del total pasivo y patrimonio.

Resultados Acumulados

Los resultados acumulados representan el 3,03%, 3,05% y 0,64% del total pasivo y patrimonio neto en las gestiones concluidas en diciembre de 2016, 2017 y 2018 respectivamente.

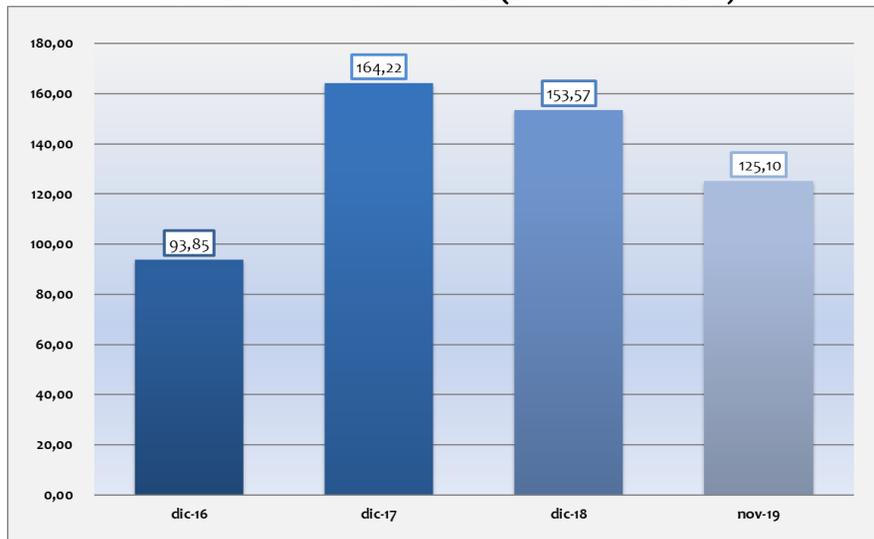
Los resultados acumulados al 31 de diciembre de 2016 ascendieron a Bs2,37 millones, al 31 de diciembre de 2017 alcanzaron Bs4,34 millones y al 31 de diciembre de 2018 sumaron Bs0,88 millones.

6.5.2. Estado de Resultados

Ventas Netas

Las ventas netas del Emisor se obtienen de los ingresos por ventas menos de cuentas sobre ventas y menos la devolución sobre ventas.

Gráfico N° 10: Ventas Netas (en millones de Bs)



Fuente: CAMSA S.A.

Las ventas netas de CAMSA S.A. registran al 31 de diciembre de 2016 Bs93,85 millones, al 31 de diciembre de 2017 Bs164,22 millones y finalmente para el 31 de diciembre de 2018 presentaron Bs153,57 millones.

Entre las gestiones 2016 y 2017 se produce un incremento de las ventas en Bs70,37 millones equivalentes al 74,98%. Mientras que en las gestiones 2017 y 2018 las mismas redujeron en Bs10,65 millones (6,48%).

Al 30 de noviembre de 2019, los ingresos por ventas y los costos de venta alcanzan a Bs125,10 millones.

Costos de Ventas

Los costos de CAMSA S.A. se obtienen de la diferencia del costo de ventas menos variación en compras.

Los costos de ventas al 31 de diciembre de 2016 alcanzaron Bs69,79 millones, equivalente al 74,36% de los ingresos; al 31 de diciembre de 2017 sumaron Bs127,05 millones, representando el 77,37% de los ingresos y finalmente al 31 de diciembre de 2018 reportaron Bs115,82 millones, correspondiente al 75,42% de los ingresos.

Entre las gestiones 2016 y 2017 se produce un incremento en el costo de ventas en Bs57,26 millones equivalentes al 82,05%. Mientras que en las gestiones 2017 y 2018 las mismas redujeron en Bs11,23 millones (8,84%).

Al 30 de noviembre de 2019 los costos de ventas fueron de Bs88,12 y representan el 70,44% de los ingresos.

Gastos de administración

Los gastos administrativos están compuestos por: gastos de personal, gastos varios, honorarios profesionales, depreciación y amortización, cuentas incobrables, gastos de viaje, servicios básicos, gastos de limpieza y gastos por mantenimiento.

Los gastos administrativos al 31 de diciembre de 2016 alcanzaron Bs10,11 millones, equivalente al 10,77% de los ingresos; al 31 de diciembre de 2017 sumaron Bs12,29 millones, representando el 7,48% de los ingresos y para el 31 de diciembre de 2018 reportaron Bs14,47 millones, correspondiente al 9,42% de los ingresos.

Al 30 de noviembre de 2019 los gastos administrativos ascienden a Bs20,28 y representan el 17,68% de los ingresos.

Gastos de comercialización

Los gastos comercialización están compuestos por: Impuesto a las transacciones, gastos de alquileres, gastos de publicidad, comisiones, gastos de fletes, carguío y descarguío, combustibles y lubricantes, gastos por servicio técnico, descuento por pronto pago y gastos de seguros.

Los gastos comercialización al 31 de diciembre de 2016 alcanzaron Bs8,66 millones, equivalente al 9,23% de los ingresos; al 31 de diciembre de 2017 sumaron Bs15,60 millones, representando el 9,50% de los ingresos y para el 31 de diciembre de 2018 reportaron Bs16,67 millones, correspondiente al 10,86% de los ingresos.

Al 30 de noviembre de 2019 los gastos comercialización ascienden a Bs4,79 y representan el 3,83% de los ingresos.

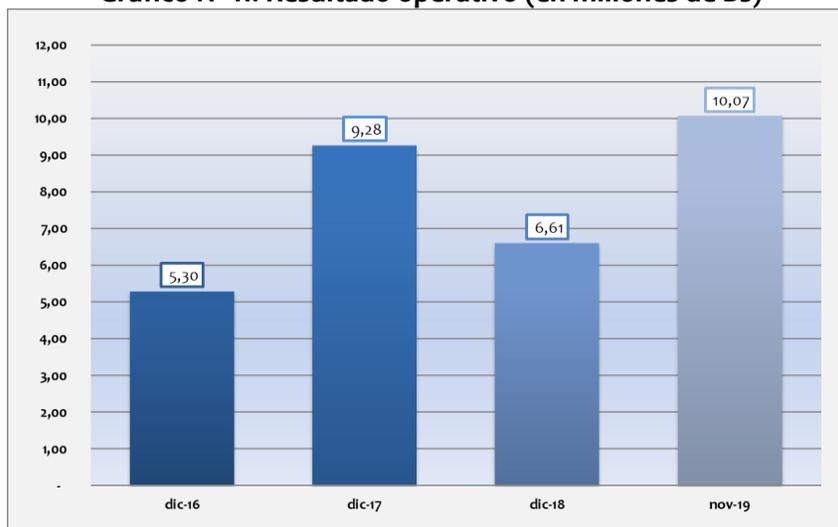
Resultado operativo

El Resultado operativo se obtiene de la ganancia bruta menos los gastos de administración y los gastos de comercialización. El Resultado operativo en las gestiones analizadas entre 2016 y 2018 mostró un comportamiento acorde a la evolución de la empresa.

Los valores obtenidos para el resultado operativo a diciembre 2016, 2017 y 2018 fueron Bs5,30 millones, Bs9,28 millones y Bs6,61 millones respectivamente.

Al 30 de noviembre de 2019 el resultado operativo de CAMSA S.A. fue Bs10,07 millones.

Gráfico N° 11: Resultado operativo (en millones de Bs)

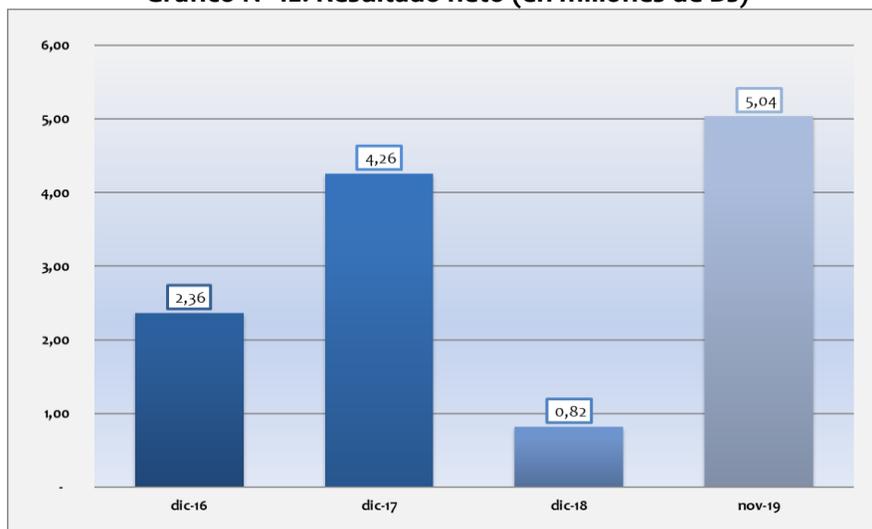


Fuente: CAMSA S.A.

Resultado neto

El Resultado neto de la gestión concluida a diciembre 2016 fue Bs2,36 millones equivalente al 2,52% de las ventas; el resultado neto en la gestión concluida diciembre 2017 llegó a Bs4,26 millones equivalente al 2,59% de las ventas y en la gestión concluida de diciembre 2018 fue Bs0,82 equivalente al 0,53% de los ingresos.

Gráfico N° 12: Resultado neto (en millones de Bs)



Fuente: CAMSA S.A.

Entre las gestiones 2016 y 2017 el resultado Neto presenta un incremento en Bs1,90 millones (80,30%) el mayor en los tres años analizados. Entre las gestiones 2017 y 2018 el resultado neto tiene una contracción en Bs3,44 millones debido al gastos relacionados a la fuerza laboral.

Al 30 de noviembre de 2019 el resultado neto de la Sociedad fue Bs5,04 millones (4,03%).

6.5.3. Indicadores Financieros

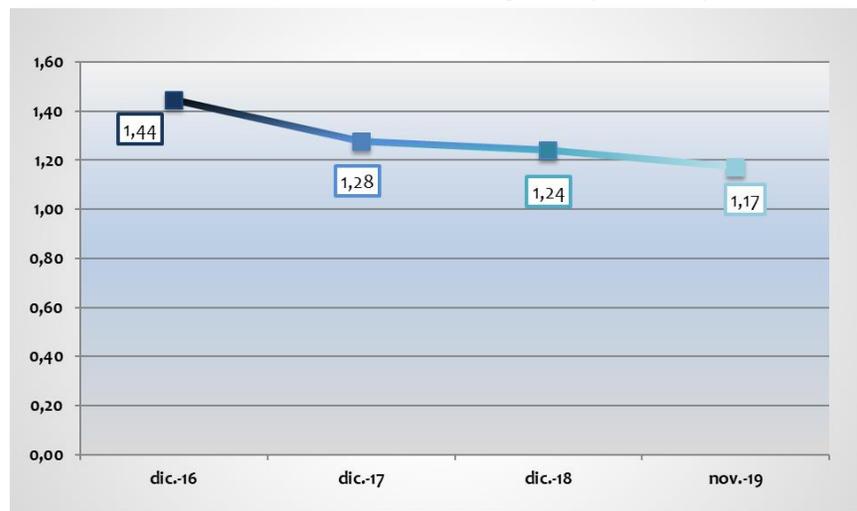
6.5.3.1. Ratios de Liquidez

Los ratios que se toma en cuenta para el análisis de liquidez, son el coeficiente de liquidez, la prueba ácida y el capital de trabajo.

Coeficiente de Liquidez

También denominado Razón Corriente y expresado por el activo corriente entre el pasivo corriente, básicamente muestra la capacidad que tiene la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo.

Gráfico N° 13: Coeficiente de liquidez (en veces)



Fuente: CAMSA S.A.

Para la gestión concluida en diciembre 2016 el coeficiente de liquidez fue 1,44 veces, para diciembre 2017, 1,28 veces y finalmente para diciembre 2018, 1,24 veces.

El ratio analizado en las gestiones 2016 a 2018 muestra un comportamiento descendente debido a la cuenta prestamos financieros e interés por pagar.

Al 30 de noviembre de 2019 el coeficiente de liquidez fue de 1,17 veces.

Prueba Ácida

Este ratio, muestra la capacidad de la empresa de poder cubrir sus deudas de corto plazo con sus activos de corto plazo, excluyendo aquellos activos de no muy fácil liquidación, como son los inventarios.

El cálculo deberá ser realizado de la siguiente manera:

$$PA = \frac{A - I}{PC}$$

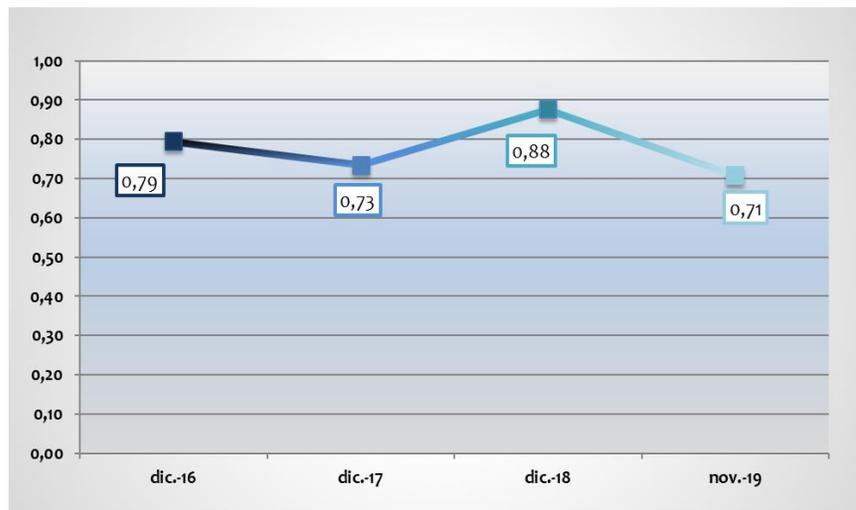
Donde:

AC : Total Activo Corriente a la fecha de cálculo

I : Inventarios

PC : Total Pasivo Corriente a la fecha de cálculo

Gráfico N° 14: Prueba ácida (en veces)



Fuente: CAMSA S.A.

Al 31 de diciembre de 2016 la prueba ácida fue 0,79 veces; al 31 de diciembre de 2017, 0,73 veces y para el 31 de diciembre de 2018, 0,88 veces.

Al 30 de noviembre de 2019 la prueba ácida fue de 0,71 veces.

Capital de Trabajo

El capital de trabajo, indica la diferencia monetaria existente entre los activos corrientes y pasivos corrientes.

Para la gestión 2016 este indicador mostró un valor de Bs20,69 millones, en la gestión 2017 reportó Bs27,90 millones, mientras que para la gestión 2018 el indicador alcanzó Bs20,54 millones.

Al 30 de noviembre de 2019 el capital de trabajo fue de Bs17,34 millones.

6.5.3.2. Ratios de Endeudamiento

Razón de endeudamiento

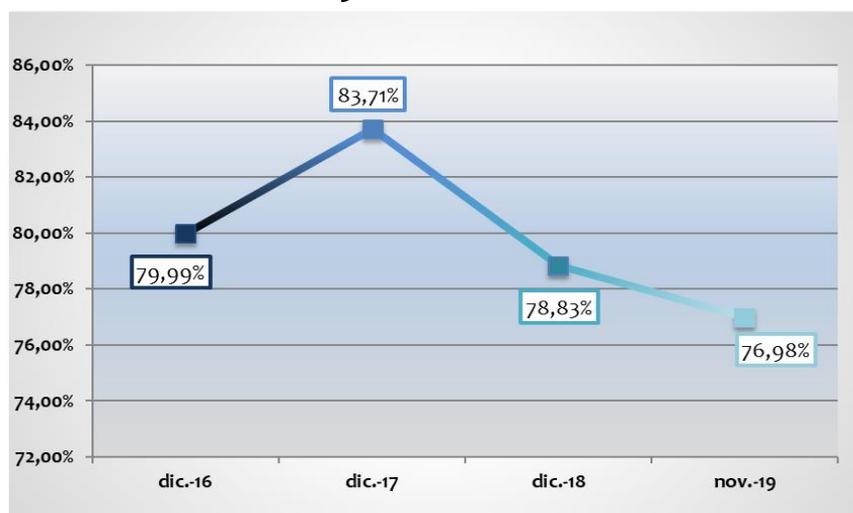
La razón de endeudamiento muestra el porcentaje que representa el total de pasivos de la empresa, en relación a los activos totales de la misma, es decir el porcentaje del activo que está siendo financiado con deuda.

Al 31 de diciembre de 2016 la razón de endeudamiento de CAMSA S.A. fue 79,99%; al 31 de diciembre de 2017, 83,71% y al 31 de diciembre del 2018, 78,83%.

Entre diciembre 2016 y 2017 se observa un incremento del ratio, ocasionado principalmente por el comportamiento de los proveedores del exterior que se incrementan en Bs29,38 millones

(155,24%). Mientras diciembre 2017 y 2018 el indicador registra una disminución debido nuevamente a los proveedores.

Gráfico N° 15: Razón de endeudamiento



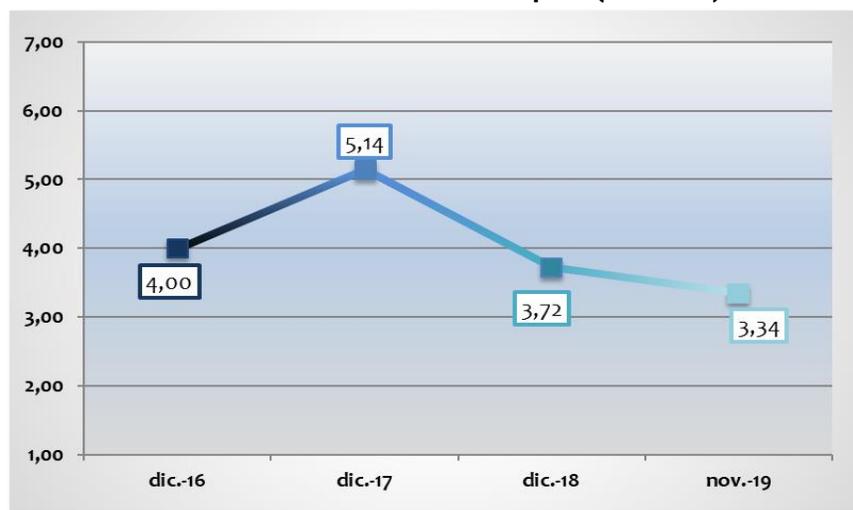
Fuente: CAMSA S.A.

Al 30 de noviembre de 2019, la razón de endeudamiento registró un resultado de 76,98%.

Razón Deuda Capital (Total Pasivo/Patrimonio)

El ratio deuda capital indica la relación de todas las obligaciones de la empresa con terceros en relación al total de su patrimonio neto, siendo este el más importante dentro de los ratios analizados de endeudamiento.

Gráfico N° 16: Razón Deuda Capital (en veces)



Fuente: CAMSA S.A.

Al 31 de diciembre de 2016 la razón deuda capital fue de 4 veces; 31 de diciembre de 2017 de 5,14 veces y al 31 de diciembre de 2018 de 3,72 veces.

El comportamiento de este índice fue ocasionado por los préstamos financieros, deudas por emisión de valores, mismas que ascienden entre las gestiones 2016 y 2017 mientras que en las gestiones 2017 y 2018 se contraen.

Al 30 de noviembre de 2019 la Razón Deuda Capital fue 3,34 veces.

Financiamiento (Préstamos bancarios / Total Pasivo) (Emisión de Bonos / Total Pasivo)

Las principales fuentes de financiamiento de CAMSA S.A. son los bancos locales y el mercado de valores boliviano. Los ratios analizados muestran la proporción del pasivo que se encuentra financiada a través de las dos alternativas mencionadas.

Respecto a la deuda mantenida con bancos y entidades de financiamiento (préstamos bancarios), durante la gestión 2016 el 31,65% del pasivo fue financiado a través de esta alternativa. Durante la gestión 2017 esta proporción fue de 32,11% y para la gestión 2018 esta proporción fue de 51,98%.

Respecto a la deuda mantenida con emisiones de Bonos durante la gestión 2016 fue 30,70%, debido a la colocación de oferta privada de los Bonos CAMSA – Emisión 1 por Bs6.960.000.- millones, durante la gestión 2017 esta proporción fue de 18,83% y para la gestión 2018 esta proporción fue de 15,33%, debido a la emisión de oferta privada los Bonos Opcionalmente convertibles en acciones (BOCAS CAMSA 2) por un monto de Bs21.024.000 millones.

Al 30 de noviembre de 2019, el ratio de financiamiento con emisión de valores registró 11,92% y la proporción del pasivo financiado por préstamos bancarios fue de 44,73%.

6.5.3.3. Ratios de Actividad

Rotación de Cuentas por Pagar (Costos de Ventas / Proveedores)

Ciclo de pago (360/Rotación de Cuentas por Pagar)

La rotación de cuentas por pagar, representada por el costo de venta anual dividido entre los proveedores, indica la velocidad con la que la empresa salda sus cuentas pendientes de pago.

En la gestión concluida en diciembre 2016 fue de 3,35 veces (108 días), en la gestión concluida en diciembre 2017 fue de 2,41 veces (149 días) y finalmente en la gestión concluida en diciembre 2018 fue de 4,60 (78 días).

La rotación de cuentas por pagar se interpreta como las veces promedio al año que se realizan pagos a los proveedores.

Rotación de Cuentas por Cobrar (Ventas / Cuentas por Cobrar Comerciales)

Ciclo de cobro (360/Rotación de Cuentas por Cobrar)

La rotación de cuentas por cobrar, representada por Ingresos de ventas anuales divididas entre las cuentas por cobrar comerciales de fin de año, indica la velocidad con la que la empresa recolecta sus cuentas pendientes de cobro.

En la gestión concluida en diciembre 2016 fue de 3,38 veces (106 días), en la gestión concluida en diciembre 2017 fue de 2,55 veces (141 días) y finalmente en la gestión concluida en diciembre 2018 fue de 2,29 (157 días).

La rotación de cuentas por cobrar se interpreta como las veces promedio al año que se realizan cobros a los clientes; por tanto mientras más rápida sea la empresa cobrando, más rápido tendrá efectivo disponible para realizar sus operaciones.

Si se compara el ciclo de cobro con el ciclo de pago, se observa que existe una diferencia mínima exceptuando la gestión 2018 en cuanto el tiempo que CAMSA S.A. tarda en pagar sus deudas comerciales pendientes versus el tiempo que tarda en cobrar sus cuentas pendientes, siendo el primero mayor que el segundo.

Eficiencia Operativa (Costo de Ventas + Gastos Administrativos)/(Total Activo)

La eficiencia operativa, representada por la suma del costo ventas y de los gastos de administración entre el total de los activos, indica básicamente el costo de mantener el activo total de la empresa.

Al 31 de diciembre de 2016 este ratio fue 102,13%; al 31 de diciembre de 2017, 98,03% y al 31 de diciembre de 2018 fue 95,21%.

Se observa que durante el período analizado, el ratio ha experimentado una disminución por tanto una mejora; es decir que la Sociedad ha logrado optimizar sus costos, lo cual se traduce en una mejora en términos de eficiencia operativa.

Costos de Ventas/Ventas (Costo de Ventas/Ingreso por Ventas)

El presente ratio deja ver el porcentaje que representan los costos de venta en relación a los ingresos por ventas de la empresa.

Al 31 de diciembre de 2016 este ratio fue 74,36%; al 31 de diciembre de 2017, 77,37% y al 31 de diciembre de 2018 fue 75,42%.

Durante el período analizado se observa un incremento del indicador y por tanto un deterioro del mismo. Este comportamiento es explicado por las Ventas de la Sociedad.

Gastos Administrativos/Ventas

El presente ratio deja ver el porcentaje que representan los gastos administrativos en relación a los ingresos por ventas de la empresa.

Al 31 de diciembre de 2016 este ratio fue 9,23%; al 31 de diciembre de 2017, 9,50% y al 31 de diciembre de 2018 fue 10,86%.

6.5.3.4. Ratios de Rentabilidad

ROE: Retorno sobre Patrimonio (Resultado neto de la gestión/ Patrimonio Neto)

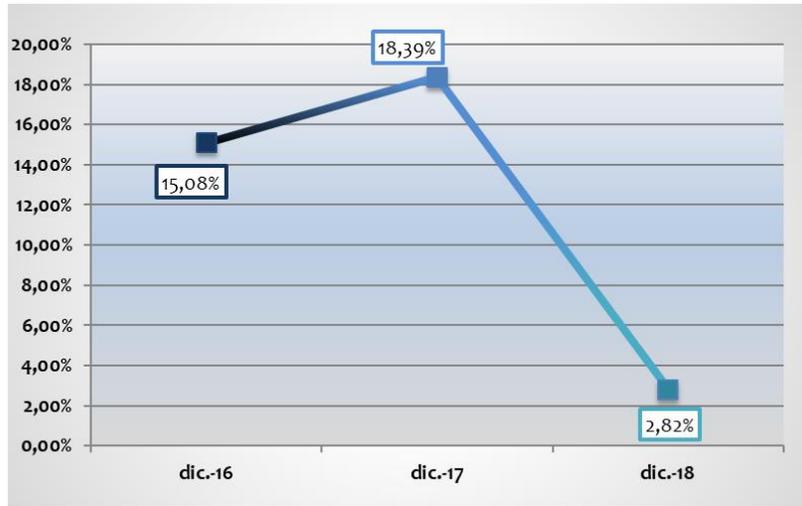
El ROE se define como el cociente entre: beneficio neto después de impuestos/fondos propios y tradicionalmente ha sido un ratio utilizado para medir la rentabilidad de una empresa.

Respecto al ROE, en la gestión finalizada en diciembre 2016 fue 15,08%, en la gestión concluida en diciembre 2017 llegó a 18,39% y para la gestión concluida de diciembre 2018 se situó en 2,82%.

El comportamiento en las gestiones 2016 y 2018 de este ratio fue explicado por la tendencia ascendente de los ingresos, así como de los costos y gastos operativos, lo cual denota el

crecimiento que encaro. A diciembre 2018 existe un decrecimiento principalmente por un incremento en el patrimonio neto y así mismo un decrecimiento en el resultado neto.

Gráfico N° 17: Retorno sobre el Patrimonio ROE (en porcentaje)



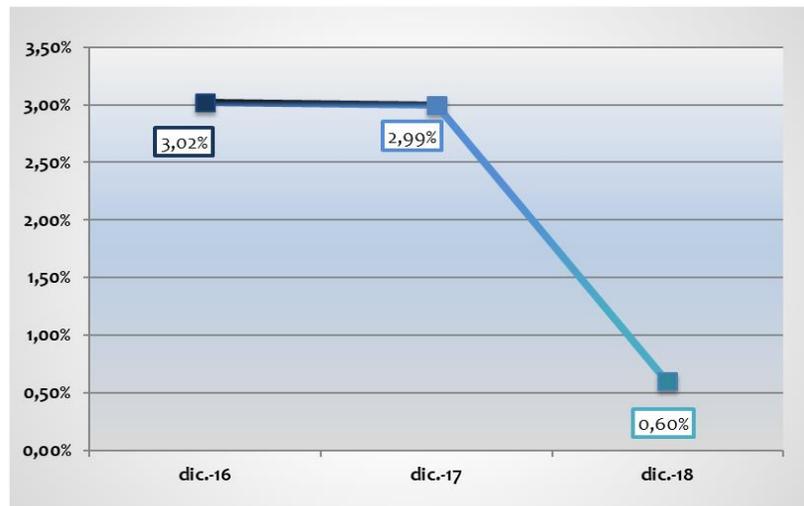
Fuente: CAMSA S.A.

ROA: Retorno sobre Activos (Utilidad Neta / Total Activo)

En cuanto al ROA, es un indicador que mide la rentabilidad de una empresa con respecto a los activos que posee.

Respecto al ROA de CAMSA S.A. en diciembre 2016 llegó a 3,02%, para diciembre 2017 fue de 2,99% y para diciembre 2018 fue de 0,60%.

Gráfico N° 18: Retorno sobre el Activo ROA (en porcentaje)



Fuente: CAMSA S.A.

El comportamiento en las gestiones 2016 y 2018 de esta ratio fue explicado por la tendencia ascendente de los ingresos, así como de los costos y gastos operativos, lo cual denota el

crecimiento que encaro. A diciembre 2018 existe un decrecimiento principalmente por un incremento en el total de los activos así mismo un decrecimiento en la utilidad neta.

Margen Operativo (Utilidad Operativa/ Ventas)

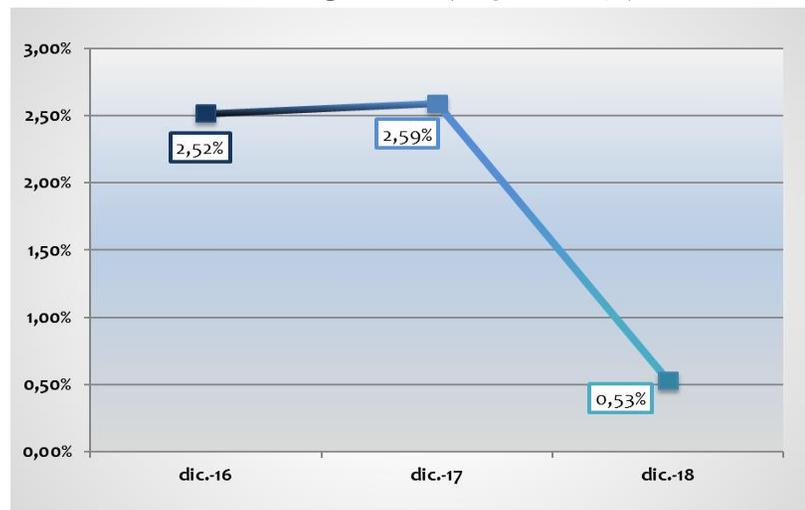
El margen operativo representa el porcentaje de ingresos de la empresa, luego de descontar todos los gastos administrativos.

En el 2016, este indicador fue 5,64%, en la gestión 2017, 5,65% y para la gestión 2018, alcanzó 4,30%.

Margen Neto (Resultado Neto de la gestión / ventas)

El margen neto representa el porcentaje de los ingresos por ventas que efectivamente se convierten en el resultado del ejercicio (ingresos netos luego de descontar todos los gastos existentes en el estado de resultados).

Gráfico N° 19: Margen Neto (en porcentaje)



Fuente: CAMSA S.A.

Al 31 de diciembre de 2016 el margen neto de CAMSA S.A. fue 2,52%; 31 de diciembre de 2017 fue de 2,59% y finalmente al 31 de diciembre de 2018 fue de 0,53%.

Durante el período analizado se observa una disminución del indicador y por tanto un deterioro del mismo. Este comportamiento es explicado por la reducción de la utilidad neta, la cual a su vez es explicada por los menores márgenes brutos obtenidos por la Sociedad.

6.6. Cambios en los responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera

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

- Darío Camhi Testa

Presidente de Directorio, Gerente General y Representante Legal de CAMSA S.A.

- Alan Camhi Rozenman

Gerente Financiero y de Operaciones y Representante Legal de CAMSA S.A.

- Roberto Escobar P.

Jefe de Contabilidad de CAMSA S.A.

Durante los últimos dos (2) años no se ha producido la renuncia o destitución del principal

funcionario contable o de auditoria interna, siendo a la fecha el señor Roberto Escobar P. quien actualmente ocupa el cargo Jefe de Contabilidad.

Al 31 de diciembre de 2016, 2017 y 2018 los Estados Financieros de la Sociedad fueron auditados por Deloitte S.R.L. registrada en el RMV de ASFI, cuya contratación obedece al objetivo de la Sociedad de cumplir la normativa vigente aplicable al Mercado de Valores. Los Estados Financieros al 30 de noviembre de 2019 cuenta con Informe de Auditor Interno revisión realizada por la Lic. Pamela I. Carvallo con Matrícula Profesional del Colegio de Auditores de Santa Cruz N°4556.

Asimismo, los estados financieros presentados en las gestiones mencionadas anteriormente no presentan salvedades.

7. ESTADOS FINANCIEROS

Cuadro N° 18: Balance General y análisis horizontal del Balance General de CAMSA S.A. (expresado en MM de bolivianos y en porcentaje)

PERÍODO <i>Valor UFV</i>	dic.-16	dic.-17	dic.-18	nov.-19	2016 - 2017 Horizontal Absoluto	2016 - 2017 Horizontal Relativo	2017 - 2018 Horizontal Absoluto	2017 - 2018 Horizontal Relativo
	2,17259	2,23694	2,29076	2,32586				
ACTIVO								
ACTIVO CORRIENTE								
Disponibilidades	4,77	3,63	1,00	1,82	-1,14	-23,89%	-2,63	-72,40%
Cuentas por cobrar comerciales	27,75	64,48	67,09	62,89	36,73	132,36%	2,61	4,04%
Inventario	30,25	54,81	31,09	46,94	24,56	81,19%	-23,73	-43,28%
Otras cuentas por cobrar	3,95	5,81	6,56	5,72	1,86	47,08%	0,75	12,96%
Activos diferidos	0,51	0,17	0,31	1,16	-0,35	-67,41%	0,14	85,49%
Total Activo Corriente	67,23	128,90	106,05	118,53	61,67	91,72%	-22,85	-17,73%
ACTIVO NO CORRIENTE								
Activos fijos	10,42	12,81	30,52	33,85	2,39	22,99%	17,71	138,26%
Activo intangible neto	0,21	0,17	0,14	0,28	-0,04	-18,10%	-0,03	-19,29%
Activos diferidos	0,37	0,26	0,14	1,45	-0,11	-29,40%	-0,13	-48,14%
Total Activo No Corriente	11,00	13,25	30,80	35,59	2,25	20,43%	17,55	132,49%
TOTAL ACTIVO	78,23	142,14	136,85	154,12	63,91	81,70%	-5,30	-3,73%
PASIVO y PATRIMONIO								
PASIVO CORRIENTE								
Proveedores del exterior	18,89	48,26	22,61	39,52	29,38	155,54%	-25,65	-53,15%
Proveedores locales	1,96	4,44	2,57	4,98	2,48	126,35%	-1,88	-42,24%
Prestamos financieros e intereses por pagar	19,80	38,20	46,88	45,78	18,40	92,91%	8,67	22,71%
Deuda por emisión de valores	3,98	5,49	4,82	5,71	1,51	37,95%	-0,66	-12,11%
Obligaciones fiscales y sociales	1,61	4,04	8,27	3,37	2,43	151,47%	4,23	104,56%
Otras cuentas por pagar	0,31	0,56	0,36	1,84	0,26	83,75%	-0,20	-36,17%
Total Pasivo Corriente	46,54	101,00	85,50	101,19	54,46	117,00%	-15,50	-15,34%
PASIVO NO CORRIENTE								
Prestamos financieros	-	-	9,19	7,30	0,00	0,00%	9,19	0,00%
Deuda por emisión de valores	15,23	16,92	11,72	8,44	1,69	11,12%	-5,21	-30,77%
Previsión para indemnizaciones	0,80	1,07	1,46	1,72	0,27	0,00%	0,40	36,94%
Total Pasivo No Corriente	16,03	17,99	22,38	17,46	1,97	12,26%	4,38	24,35%
TOTAL PASIVO	62,57	118,99	107,88	118,65	56,42	90,17%	-11,11	-9,34%
PATRIMONIO								
Capital social pagado	12,10	16,87	26,75	29,97	4,77	39,42%	9,89	58,61%
Ajuste de capital y reservas patrimoniales	1,07	1,72	0,90	0,47	0,64	59,84%	-0,81	-47,39%

Reserva legal	0,12	0,23	0,43	-	0,11	94,49%	0,20	90,20%
Resultados acumulados	2,37	4,34	0,88	-	1,97	83,15%	-3,46	-79,78%
Resultados de la gestión	-	-	-	5,04	0,00	0,00%	0,00	0,00%
TOTAL PATRIMONIO	15,66	23,15	28,96	35,48	7,49	47,85%	5,82	25,12%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	78,23	142,14	136,85	154,12	63,91	81,70%	-5,30	-3,73%

Fuente: CAMSA S.A.

Cuadro N° 19: Análisis Vertical del Balance General de CAMSA S.A. (expresado en porcentaje)

PERÍODO	dic.-16	dic.-17	dic.-18	nov.-19
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Disponibilidades	6,09%	2,55%	0,73%	1,18%
Cuentas por cobrar comerciales	35,47%	45,36%	49,02%	40,81%
Inventario	38,67%	38,56%	22,72%	30,45%
Otras cuentas por cobrar	5,05%	4,09%	4,79%	3,71%
Activos diferidos	0,66%	0,12%	0,23%	0,75%
Total Activo Corriente	85,94%	90,68%	77,49%	76,91%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Activos fijos	13,31%	9,01%	22,30%	21,97%
Activo intangible neto	0,27%	0,12%	0,10%	0,18%
Activos diferidos	0,47%	0,18%	0,10%	0,94%
Total Activo No Corriente	14,06%	9,32%	22,51%	23,09%
TOTAL ACTIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVO y PATRIMONIO				
PASIVO CORRIENTE				
Proveedores del exterior	24,14%	33,95%	16,52%	25,64%
Proveedores locales	2,51%	3,13%	1,88%	3,23%
Prestamos financieros e intereses por pagar	25,31%	26,88%	34,26%	29,70%
Deuda por emisión de valores	5,08%	3,86%	3,52%	3,70%
Obligaciones fiscales y sociales	2,05%	2,84%	6,04%	2,18%
Otras cuentas por pagar	0,39%	0,40%	0,26%	1,19%
Total Pasivo Corriente	59,50%	71,05%	62,48%	65,66%
PASIVO NO CORRIENTE				
Prestamos financieros	0,00%	0,00%	6,72%	4,73%
Deuda por emisión de valores	19,47%	11,91%	8,56%	5,47%
Previsión para indemnizaciones	1,02%	0,75%	1,07%	1,12%
Total Pasivo No Corriente	20,49%	12,66%	16,35%	11,33%
TOTAL PASIVO	79,99%	83,71%	78,83%	76,98%
PATRIMONIO				
Capital social pagado	15,47%	11,87%	19,55%	19,44%
Ajuste de capital y reservas patrimoniales	1,37%	1,21%	0,66%	0,31%
Reserva legal	0,15%	0,16%	0,32%	0,00%
Resultados acumulados	3,03%	3,05%	0,64%	0,00%
Resultados de la gestión	0,00%	0,00%	0,00%	3,27%
TOTAL PATRIMONIO	20,01%	16,29%	21,17%	23,02%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: CAMSA S.A.

Cuadro N° 20: Estado de Resultados y análisis horizontal del Estado de Resultados de CAMSA S.A. (expresado en MM de Bolivianos y en porcentaje)

PERÍODO	dic.-16	dic.-17	dic.-18	nov.-19	2016 - 2017	2016 - 2017	2017 - 2018	2017 - 2018
	Valor UFV				Horizontal Absoluto	Horizontal Relativo	Horizontal Absoluto	Horizontal Relativo
Ventas	93,85	164,22	153,57	125,10	70,37	74,98%	-10,65	-6,48%
Costos de Ventas	69,79	127,05	115,82	88,12	57,26	82,05%	-11,23	-8,84%
Ganancia Bruta	24,06	37,16	37,75	36,98	13,10	54,46%	0,59	1,58%
Gastos de administración	10,11	12,29	14,47	22,12	2,18	21,57%	2,18	17,78%
Gastos de comercialización	8,66	15,60	16,67	4,79	6,94	80,20%	1,07	6,84%
Ganancia Operativa	5,30	9,28	6,61	10,07	3,98	75,15%	-2,67	-28,74%
Egresos financieros	2,56	3,85	4,56	4,57	1,29	50,31%	0,71	18,43%
Otros ingresos	0,00	0,79	0,17	0,11	0,79	0,00%	-0,62	-78,62%
Otros egresos	0,55	1,12	1,00	0,77	0,57	102,17%	-0,12	-11,01%
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	0,18	0,84	0,41	0,19	0,67	373,10%	-0,43	-51,20%
Ganancia Neta del Ejercicio	2,36	4,26	0,82	5,04	1,90	80,30%	-3,44	-80,84%

Fuente: CAMSA S.A.

Cuadro N° 21: Análisis Vertical del Estado de Resultados de CAMSA S.A. (expresado en porcentaje)

PERÍODO	dic.-16	dic.-17	dic.-18	nov.-19
Ventas	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costos de Ventas	74,36%	77,37%	75,42%	70,44%
Ganancia Bruta	25,64%	22,63%	24,58%	29,56%
Gastos de administración	10,77%	7,48%	9,42%	17,68%
Gastos de comercialización	9,23%	9,50%	10,86%	3,83%
Ganancia Operativa	5,64%	5,65%	4,30%	8,05%
Egresos financieros	2,73%	2,34%	2,97%	3,65%
Otros ingresos	0,00%	0,48%	0,11%	0,09%
Otros egresos	0,59%	0,68%	0,65%	0,62%
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	0,19%	0,51%	0,27%	0,16%
Ganancia Neta del Ejercicio	2,52%	2,59%	0,53%	4,03%

Fuente: CAMSA S.A.

Cuadro N° 22: Indicadores Financieros

Concepto	Fórmula	Interpretación	dic.-16	dic.-17	dic.-18	nov.-19
Ratios de Liquidez						
Coefficiente de Liquidez	Activo Corriente/Pasivo Corriente	Veces	1,44	1,28	1,24	1,17
Prueba Ácida	(Activo Corriente - Existencias) / Pasivo Corriente	Veces	0,79	0,73	0,88	0,71
Capital de Trabajo	Activo Corriente - Pasivo Corriente	Millones de Bs	20,69	27,90	20,54	17,34
Ratios de Endeudamiento						
Razón de Endeudamiento	Total Pasivo/Total Activo	Porcentaje	79,99%	83,71%	78,83%	76,98%
Razón Deuda Capital	Total Pasivo/Total Patrimonio	Veces	4,00	5,14	3,72	3,34
Financiamiento	Deuda financiera / Total Pasivo	Porcentaje	31,65%	32,11%	51,98%	44,73%
	Deuda por emisión de Valores / Total Pasivo	Porcentaje	30,70%	18,83%	15,33%	11,92%
Ratios de Actividad						
Rotación Cuentas por Pagar	Costo de Ventas/(Proveedores)	Veces	3,35	2,41	4,60	
Plazo Promedio de Pago	360/Rotación Cuentas por Pagar	Días	108	149	78	
Rotación Cuentas por Cobrar	Ventas/Cuentas por Cobrar	Veces	3,38	2,55	2,29	
Plazo Promedio de Cobro	360/Rotación Cuentas por Cobrar	Días	106	141	157	
Eficiencia Operativa	(Costo de ventas + Gastos administrativos) / Total Activo	Porcentaje	102,13%	98,03%	95,21%	
Costo de Ventas/Ventas	Costo de ventas/Ventas	Porcentaje	74,36%	77,37%	75,42%	
Gastos Administrativos / Ventas	Gastos Administrativos / Ventas	Porcentaje	9,23%	9,50%	10,86%	

Ratios de Rentabilidad

ROE Retorno sobre Patrimonio	<i>Utilidad Neta/Total Patrimonio</i>	Porcentaje	15,08%	18,39%	2,82%
ROA Retorno sobre Activos	<i>Utilidad Neta/Total Activo</i>	Porcentaje	3,02%	2,99%	0,60%
Margen Operativo	<i>Utilidad Operativa/Ventas</i>	Porcentaje	5,64%	5,65%	4,30%
Margen Neto	<i>Utilidad Neta/ Ventas</i>	Porcentaje	2,52%	2,59%	0,53%

Fuente: CAMSA S.A.

ANEXO I

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 CON INFORME DE AUDITORÍA EXTERNA

CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.

*Estados financieros e informe del auditor
independiente por los ejercicios económicos
finalizados el 31 de diciembre de 2018.*

CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.

ESTADOS FINANCIEROS E INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE POR EL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

CONTENIDO

	<u>Pág.</u>
INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE	1
Anexo al informe del auditor independiente	3
ESTADOS FINANCIEROS	
BALANCE GENERAL.....	4
ESTADO DE RESULTADOS	5
ESTADO DE EVOLUCIÓN DE PATRIMONIO	6
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	7
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS	
1. Constitución y objeto de la sociedad	8
2. Bases de presentación y prácticas contables	9
3. Detalle de los principales rubros	12
a. Disponibilidades.....	12
b. Cuentas por cobrar comerciales	12
c. Inventarios	12
d. Otras cuentas por cobrar.....	13
e. Activos diferidos	13
f. Activo fijo, neto.....	13
g. Activo intangible	14
h. Proveedores del exterior.....	14
i. Proveedores locales	15
j. Préstamos financieros e intereses por pagar	15
k. Deuda por emisión de valores	16
l. Obligaciones fiscales y sociales	19
m. Ventas netas	19
n. Costo de ventas.....	19
o. Gastos administrativos	19
p. Gastos de comercialización	20
q. Egresos financieros	20
r. Capital social pagado	20
4. Bienes de disponibilidad restringida y contingencias	20
5. Posición en moneda extranjera	20
6. Hechos posteriores.....	21

25 ABR 2019

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Señores Directores y Accionistas de:
CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.


Julio Cesar Suarez Ribera
DPTO. REGISTRO DE EMPRESAS
GERENCIA NACIONAL DE REGISTRO DE EMPRESAS
SANTA CRUZ DE LA SIERRA, BOLIVIA

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A. (en adelante mencionada también como “la Sociedad”), que comprenden el balance general al 31 de diciembre de 2018, los estados de resultados, evolución del patrimonio y flujo de efectivo correspondiente al ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas explicativas 1 a 6 a los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera y patrimonial de CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A. al 31 de diciembre de 2018, así como los resultados y flujo de efectivo correspondiente al ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia.

Fundamentos para la opinión modificada

Hemos realizado nuestra auditoría de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Sociedad de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores junto con los requerimientos de ética que son aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en Bolivia y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión.

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

La dirección es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de acuerdo con Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia, y del sistema de control interno que la dirección considera necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrección material, debido a fraude o error.

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

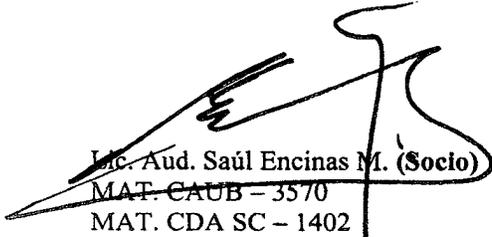
Los responsables del gobierno de la Sociedad son responsables de la supervisión del proceso de preparación y presentación de los estados financieros de la Sociedad.

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

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

Una descripción más detallada de las responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de estados financieros se encuentra adjunta a este informe en el *Anexo al Informe del Auditor Independiente*. Esta descripción es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

DELOITTE S.R.L.
FIRMA INTEGRANTE DEL GRUPO
DE FIRMAS MIEMBRO DE
DELOITTE TOUCHE TOHMATSU



Lic. Aud. Saúl Encinas M. (Socio)
MAT. CAUB - 3570
MAT. CDA SC - 1402

Santa Cruz de la Sierra, 15 de abril de 2019

Anexo al Informe del Auditor Independiente

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

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

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

CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.

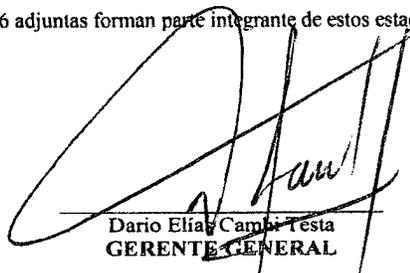
BALANCE GENERAL

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.d)

	Notas	2018 Bs	2017 (Reexpresado) Bs
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Disponibilidades	3.a	986.137	3.572.735
Cuentas por cobrar comerciales	3.b	66.073.368	63.506.993
Inventario	3.c	30.618.389	53.985.983
Otros cuentas por cobrar	3.d	6.461.593	5.546.291
Activos diferidos	3.e	305.915	339.067
Total activo corriente		104.445.402	126.951.069
ACTIVO NO CORRIENTE			
Activo fijo, neto	3.f	30.062.316	12.617.410
Activo intangible, neto	3.g	138.867	172.056
Activos diferidos	3.e	133.979	258.329
Total activo no corriente		30.335.162	13.047.795
TOTAL ACTIVO		134.780.564	139.998.864
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Proveedores del exterior	3.h	22.269.742	47.533.484
Proveedores locales	3.i	2.527.641	4.375.845
Préstamos financieros e intereses por pagar	3.j	46.170.962	37.627.077
Deuda por emisión de valores	3.k	4.749.431	5.403.708
Obligaciones fiscales y sociales	3.l	8.141.531	3.980.072
Otras cuentas por pagar		354.882	555.991
Total pasivo corriente		84.214.189	99.476.177
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos financieros	3.j	9.055.200	-
Deuda por emisión de valores	3.k	11.540.672	16.669.176
Provisión para indemnizaciones		1.442.841	1.053.640
Total pasivo no corriente		22.038.713	17.722.816
TOTAL PASIVO		106.252.902	117.198.993
PATRIMONIO			
Capital social pagado	3.r	26.753.200	16.867.400
Ajuste de capital y de reservas patrimoniales		485.231	1.440.715
Reserva legal		431.668	226.960
Resultados acumulados		857.563	4.264.796
TOTAL PATRIMONIO		28.527.662	22.799.871
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		134.780.564	139.998.864

Las notas 1 al 6 adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.


 Dario Elias Cambi Testa
 GERENTE GENERAL


 Roberto Escobar Parcel
 CONTADOR
 Reg. CAFSC 4780

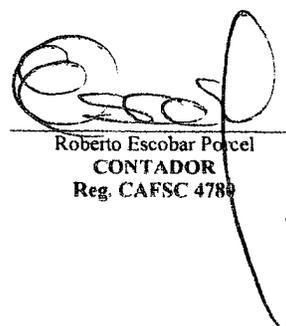
CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.

**ESTADO DE RESULTADOS
POR LOS EJERCICIOS ECONÓMICOS FINALIZADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.d)**

	Notas	2018 Bs	2017 (Reexpresado) Bs
Ventas netas	3.m	151.253.220	161.738.935
(-) Costo de ventas	3.n	<u>(114.072.806)</u>	<u>(125.136.379)</u>
Utilidad bruta en ventas		<u>37.180.414</u>	<u>36.602.556</u>
(-) GASTOS DE OPERACIÓN			
Gastos administrativos	3.o	(14.251.801)	(12.099.912)
Gastos de comercialización	3.p	<u>(16.418.735)</u>	<u>(15.367.403)</u>
Utilidad operativa		<u>6.509.878</u>	<u>9.135.241</u>
OTROS EGRESOS/INGRESOS			
Egresos financieros	3.q	(4.486.462)	(3.788.411)
Otros ingresos		166.555	779.060
Otros egresos		(981.177)	(1.102.599)
Ajuste por inflación y tenencia de bienes		<u>(405.311)</u>	<u>(830.629)</u>
UTILIDAD NETA DEL DEL EJERCICIO		<u>803.483</u>	<u>4.192.662</u>

Las notas 1 al 6 adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.


Dario Elias Cerinchi Testa
GERENTE GENERAL


Roberto Escobar Porcel
CONTADOR
Reg. CAFSC 4780

CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.

**ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO
POR LOS EJERCICIOS ECONÓMICOS FINALIZADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017**

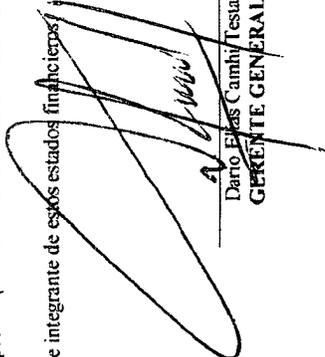
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.d)

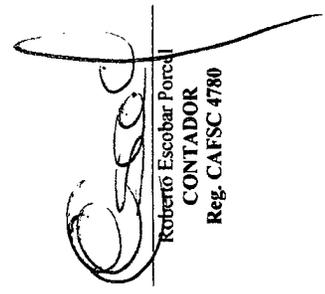
	Capital social pagado		Ajuste de capital		Reserva legal		Reserva especial		Ajuste de reservas patrimoniales		Resultados acumulados		Total patrimonio	
	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs	Bs
Saldos al inicio del ejercicio (Reexpresados)	12.098.500	1.425.529	116.692	13	9.314	2.205.364	15.855.412							
Incremento de capital (Reexpresado)	2.095.000	-	-	96	-	(2.095.096)	-							
Constitución de Reserva Legal (Reexpresada)	-	-	110.268	-	-	(110.268)	-							
Incremento de capital (Reexpresado)	2.673.900	-	-	74	-	-	2.673.974							
Actualización del patrimonio (Reexpresado)	-	-	-	-	5.689	72.134	77.823							
Utilidad neta del ejercicio (Reexpresada)	-	-	-	-	-	4.192.662	4.192.662							
Saldos al 31 de diciembre de 2017 (Reexpresados)	16.867.400	1.425.529	226.960	183	15.003	4.264.796	22.799.871							
Saldos al 1° de enero de 2018	16.867.400	995.748	226.960	183	9.314	4.164.597	22.264.202							
Incremento de capital ⁽¹⁾	4.964.800	(995.748)	-	151	(9.314)	(3.959.889)	-							
Constitución de reserva legal ⁽¹⁾	-	-	204.708	-	-	(204.708)	-							
Incremento de capital ⁽²⁾	4.921.000	-	-	19	-	-	4.921.019							
Actualización del patrimonio	-	477.023	-	-	7.855	54.080	538.958							
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	-	803.483	803.483							
Saldos al 31 de diciembre de 2018	26.753.200	477.023	431.668	353	7.855	857.563	28.527.662							

⁽¹⁾ Aprobados y constituidos mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 14 de junio de 2018.

⁽²⁾ Incremento de Capital y reserva especial aprobada mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 14 de diciembre de 2018.

Las notas 1 al 6 adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros


Darío Elias Camhi Tesia
GERENTE GENERAL

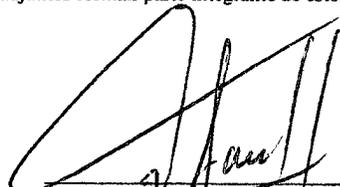

Roberto Escobar Porcu
CONTADOR
Reg. CAFSC 4780

CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
POR LOS EJERCICIOS ECONÓMICOS FINALIZADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017
(Cifras expresadas en bolivianos - Nota 2.d)**

	2018	2017 (Reexpresado)
	Bs	Bs
FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Utilidad neta del ejercicio	803.483	4.192.662
Ajustes para conciliar la utilidad neta del ejercicio con los flujos de fondos generados (aplicados) en operaciones:		
Depreciación y amortización	714.218	690.090
Ajustes de gestiones anteriores	57.694	-
Previsión para beneficios sociales	632.878	600.475
Ajuste por inflación y tenencia de bienes	405.311	583.811
Baja de bienes de uso	-	251.564
Incremento de capital por revalúo	4.920.849	2.738.233
Resultado de operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	<u>7.534.433</u>	<u>9.056.835</u>
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Incremento en cuentas por cobrar	(4.058.433)	(36.961.473)
Incremento en otras cuentas por cobrar	(1.045.609)	(1.942.992)
Disminución (incremento) en inventarios	21.966.045	(25.048.602)
(Disminución) incremento en cuentas por pagar comerciales	(25.892.368)	31.965.425
(Disminución) incremento otras cuentas por pagar	(188.046)	262.117
Incremento en impuestos por pagar	4.254.968	2.442.856
Pago de beneficios sociales	(218.922)	(309.591)
Efectivo neto (aplicado) en actividades operativas	<u>2.352.067</u>	<u>(20.535.425)</u>
FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Adquisición de bienes de uso	(18.187.118)	(3.222.282)
Activos diferidos	143.467	423.656
Adquisición de bienes intangibles	(30.163)	(33.990)
Efectivo neto aplicado en actividades de inversión	<u>(18.073.814)</u>	<u>(2.832.616)</u>
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Incremento en obligaciones financieras	109.898.400	71.479.364
Pago de obligaciones financieras	(91.541.802)	(53.128.215)
Emisión de valores	-	21.529.830
Pago de valores e intereses	(5.137.680)	(17.499.336)
Incremento de capital y otras reservas	170	76
Flujos netos generados en actividades de financiamiento	<u>13.219.088</u>	<u>22.381.719</u>
DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO	(2.502.659)	(986.322)
Disponibilidades al inicio del ejercicio	<u>3.488.796</u>	<u>4.559.057</u>
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u><u>986.137</u></u>	<u><u>3.572.735</u></u>

Las notas 1 al 6 adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.


Dario Elias Camhi Testa
GERENTE GENERAL


Roberto Escobar Porcel
CONTADOR
Reg. CAFSC 4780

CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ECONÓMICOS FINALIZADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017
(Cifras expresadas en bolivianos – Nota 2.d)

1. CONSTITUCIÓN Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A. fue constituida mediante Escritura Pública N° 914/2013 de fecha 16 de mayo de 2013, ante Notaría de Fe Pública N° 100 a cargo de la Dra. Margarita Suárez Arana Ribera, con un capital social pagado de Bs 30.000 (Treinta 00/100 mil bolivianos).

La Sociedad tiene por objeto principal dedicarse por cuenta propia o de terceros, y/o asociada a terceros, directa o indirectamente a las siguientes actividades de industria y comercio:

- La elaboración y producción de todo tipo de productos alimenticios.
- Adquisición de productos alimenticios y otros, de distintas empresas nacionales y/o extranjeras.
- La comercialización, exportación y/o importación de todo tipo de productos alimenticios.
- Puede comercializar, ensamblar, industrializar e importar materiales y mercaderías de línea blanca, cocinas, productos de higiene y limpieza y cuidado personal, así como obtener y negociar patentes, privilegios, derechos o concesiones.
- La comercialización de baterías para toda clase de vehículos, automóviles, motocicletas y baterías estacionarias.

En fecha 1 de septiembre de 2014, 10 de noviembre de 2015, 9 de marzo 2016 y 25 de agosto 2016 mediante Escrituras Públicas N° 682/2014, N° 1305/2015, N° 245/2016 y 927/2016, se realizaron incrementos de Capital. Luego de los cuales el capital suscrito y pagado quedo establecido en la suma de Bs 12.098.500 (Doce millones noventa y ocho mil quinientos 00/100 bolivianos).

En fecha 31 de marzo de 2017 existió una redistribución accionaria mediante transferencia de acciones quedando la composición accionaria de la siguiente manera:

Socio	Capital Pagado Bs	Acciones	% de participación
Dario Elias Camhi Testa	7.138.100	71.381	59 %
Regina Elfra Rozenman Attie de Camhi	121.000	1.210	1 %
Alan Camhi Rozenman	4.839.500	48.394	40 %
Totales	12.098.500	120.985	100 %

En fecha 31 de marzo de 2017, 27 de diciembre de 2017, 18 de junio de 2018 y 17 de diciembre 2018 mediante Escrituras Públicas N° 338/2017, N° 120/2018, N° 419/2018 y N° 3747/2018, se realizaron incrementos del Capital suscrito y pagado quedando establecido a la fecha en la suma de Bs. 26.753.200 (Veintiséis millones setecientos cincuenta mil doscientos 00/100 bolivianos).

La Sociedad se encuentra registrada en el Registro de Comercio de Bolivia con la matricula N° 00235181, en el Servicio de Impuestos Nacionales con el Número de Identificación Tributaria (NIT) 227320026 y ha establecido su domicilio legal en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, Bolivia.

2. BASES DE PRESENTACIÓN Y PRÁCTICAS CONTABLES

a. Normas de contabilidad

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación.

En fecha 7 de noviembre de 2012, el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad mediante la resolución CTNAC N° 001/2012 ratificó la vigencia plena de las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia y la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF, para su aplicación únicamente en ausencia de pronunciamientos técnicos específicos del país o reglamentaciones locales sobre asuntos determinados. Esta resolución a la fecha no ha sido ratificada por la Autoridad de Fiscalización y Control social de empresas (AEMP).

b. Ejercicio económico

El ejercicio económico corresponde a doce meses, con cierre de gestión al 31 de diciembre de cada año de acuerdo a lo establecido en el artículo N° 39 del Decreto Supremo N° 24051 de fecha 29 de junio de 1995.

c. Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo a Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia, requiere que la Dirección de la Sociedad realice estimaciones para la determinación de saldos de activos, pasivos, ingresos, gastos y para la revelación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros. Si más adelante ocurrieran cambios en las estimaciones o supuestos debido a variaciones en las circunstancias en las que estuvieron basadas, el efecto del cambio será incluido en la determinación de la utilidad o pérdida neta del ejercicio en que ocurra el cambio.

d. Consideración de los efectos de la inflación

Los estados financieros han sido preparados en términos de moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación, siguiendo los lineamientos establecidos por la Norma de Contabilidad N°3 y la Resolución CTNAC 01/2008 del 11 de enero de 2008 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y/o Contadores Públicos de Bolivia que resuelve la reposición del ajuste por inflación de los estados financieros, determinando que a partir del 1° de enero de 2008, cualquier sea el tipo de actividad, se utilice la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) como índice de actualización, mientras no se cuente con un índice general de precios oficial y de emisión diaria. Para estos efectos se ha considerado el valor de la UFV del 31 de diciembre de 2018 y 2017 de Bs 2,29076 y Bs 2,23694, respectivamente.

Para fines comparativos, las cifras de los estados financieros y las notas explicativas al 31 de diciembre de 2017, fueron reexpresadas tomando el criterio mencionado en el párrafo anterior.

e. Saldos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se convirtieron a bolivianos al tipo de cambio vigente al cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento fueron imputadas a los resultados de cada ejercicio.

La cotización oficial del dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2018 y 2017 fue de Bs 6,96 por US\$ 1.

f. Disponibilidades

Las disponibilidades incluyen efectivo en bancos, que se encuentran valuados a su valor nominal.

g. Cuentas por cobrar comerciales

Los créditos por ventas son valuados al valor nominal de la factura de venta.

La previsión para cuentas incobrables es calculada en función a la antigüedad de las facturas no pagadas por los clientes; aquellas facturas que se encuentran en mora más de 3 años son provisionadas al 100%, excepto aquellos clientes que cuentan con una reprogramación y aprobación de la gerencia

h. Valuación de inventarios

Los inventarios de productos están valorizados a valor de mercado y no exceden su valor neto de realización.

i. Activo fijo

Los activos fijos existentes están valuados a su costo de adquisición, los mismos que fueron ajustados al 31 de diciembre de 2018, en función de la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV), entre la fecha de compra y la de cierre.

La depreciación de los activos fijos es calculada por el método de la línea recta, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada y que se describen a continuación:

Activo fijo	Vida útil (años)
Edificaciones	40
Muebles y enseres	10
Maquinarias y equipos	8
Vehículos	5
Equipos de computación	4
Herramientas en general	4
Equipos de oficina	8

Los gastos de mantenimiento, reparaciones y mejoras que no incrementa la vida útil de los bienes son cargados a los resultados del ejercicio en que se incurre.

El valor de los activos, no supera su valor recuperable.

j. Activos intangibles

Los activos intangibles corresponden al registro de licencias de software, marcas y lemas comerciales y fueron contabilizados a su costo, los mismos son amortizados por el método de la línea recta en un periodo de 5 años.

k. Previsión para beneficios sociales

En cumplimiento a disposiciones legales vigentes, la Sociedad constituye una previsión para cubrir el pasivo con el personal al cierre de cada ejercicio por indemnizaciones por tiempo de servicio, equivalente a un sueldo por año trabajado. En base a la rotación normal del personal, esta previsión es considerada no corriente.

En fecha 1° de mayo de 2009, el Gobierno de Bolivia ha emitido el Decreto Supremo N° 110, en el cual se garantiza el pago de la indemnización por tiempo de servicio de las trabajadoras y trabajadores luego de haber cumplido más de noventa (90) días de trabajo continuo, producido el retiro intempestivo de que fueran objeto o presentada su renuncia voluntaria, toda vez que el pago de la indemnización por tiempo de servicios constituye un derecho adquirido.

En fecha 26 de mayo de 2010, el Gobierno de Bolivia ha emitido el Decreto Supremo N° 522, que tiene por objeto establecer el procedimiento para el pago obligatorio del quinquenio en el sector privado a simple requerimiento de la trabajadora o el trabajador que haya cumplido cinco (5) años de trabajo de manera continua.

l. Patrimonio

La Sociedad actualiza su patrimonio neto a moneda constante utilizando como índice de actualización la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). La contrapartida de dicha actualización se carga a los resultados del ejercicio en la cuenta "Ajuste por inflación y tenencia de bienes".

El ajuste correspondiente a la cuenta "Capital social pagado" se registra en la cuenta patrimonial "Ajuste de capital"; la actualización de la cuenta "Reserva legal" y "Reserva especial" se registran en la cuenta patrimonial "Ajuste de reservas patrimoniales" y el ajuste correspondiente a los "Resultados acumulados" queda expuesto bajo esa denominación.

m. Ingresos y gastos

Se contabilizan a través del método de devengado, se reconocen los ingresos y gastos del ejercicio independientemente si fueron cobrados o pagados.

La Sociedad determina el resultado del ejercicio tomando en cuenta los efectos de la inflación. No se han ajustado los rubros individuales del estado de resultados de acuerdo a lo establecido en la Norma de Contabilidad N° 3, esta omisión origina una distorsión general no significativa en los rubros individuales de dicho estado.

n. Impuesto a las utilidades de las empresas

La Sociedad determina la provisión del impuesto sobre las utilidades de las empresas aplicando la tasa vigente del 25%, sobre la utilidad impositiva del ejercicio y el tributo efectivamente pagado es considerado como pago a cuenta del impuesto a las transacciones. La Sociedad en base a su mejor estimación contabiliza como parte de sus activos corrientes la porción del impuesto que será compensado con el impuesto a las transacciones del siguiente ejercicio.

Los resultados imponibles correspondientes a los ejercicios comprendidos entre el 1° de enero al 31 de diciembre de 2018 y 2017, fueron determinados por la Sociedad sobre estados financieros reexpresados a moneda constante utilizando como índice de actualización la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). Ver nota 2.d.

3. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

El detalle de los principales rubros al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

a. Disponibilidades

	2018	2017 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Fondo fijo	498.310	137.253
Bancos moneda nacional	398.717	2.796.134
Bancos moneda extranjera	89.110	639.348
Totales	<u>986.137</u>	<u>3.572.735</u>

b. Cuentas por cobrar comerciales

	2018	2017 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Cuentas por cobrar clientes Santa Cruz	31.482.122	36.397.310
Cuentas por cobrar clientes La Paz	20.317.709	15.030.895
Cuentas por cobrar clientes Cochabamba	14.743.613	12.078.788
(-) Provisión deudores incobrables	(470.076)	-
Totales	<u>66.073.368</u>	<u>63.506.993</u>

c. Inventarios

	2018	2017 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Línea Hogar	15.611.381	34.822.588
Energía	7.408.985	4.342.596
Masivos	3.100.066	3.016.071
Llantas y neumáticos	1.045.936	4.075.434
Construcción	1.044.574	1.196.148
Mercadería en tránsito	525.710	4.530.116
Accesorios	229.621	289.838
Varios	1.652.116	1.713.192
Totales	<u>30.618.389</u>	<u>53.985.983</u>

d. Otras cuentas por cobrar

	2018	2017 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Préstamos a socios	3.002.376	2.362.710
Anticipo impuesto a las transacciones	1.899.035	1.745.781
Crédito Fiscal IVA por recuperar	212.366	214.755
Anticipo a proveedores	108.542	73.932
Crédito Fiscal diferido	53.390	40.751
Varios por cobrar	1.185.884	1.108.362
Totales	6.461.593	5.546.291

e. Activos diferidos

	2018	2017 (Reexpresado)
	Bs	Bs
<u>Corto plazo</u>		
Activo diferido leasing financiero	176.627	164.921
Seguros pagados por anticipado	129.288	174.146
Subtotal	305.915	339.067
<u>Largo plazo</u>		
Activo diferido leasing financiero	133.979	258.329
Subtotal	133.979	258.329
Totales	439.894	597.396

f. Activo fijo, neto

Al 31 de diciembre 2018:

	Valor origen	Depreciación acumulada	Valor neto
	Bs	Bs	Bs
Terrenos	18.337.294	-	18.337.294
Edificaciones	10.195.369	(389.031)	9.806.338
Vehículos	1.261.365	(991.720)	269.645
Equipos de computación	488.522	(371.051)	117.471
Maquinaria y equipos	730.588	(171.907)	558.681
Muebles y ensures	276.681	(61.306)	215.375
Equipos de oficina	149.990	(70.019)	79.971
Herramientas en general	158.212	(44.166)	114.046
Obras en construcción	563.495	-	563.495
Totales	32.161.516	(2.099.200)	30.062.316

Al 31 de diciembre de 2017 (reexpresado):

	Valor origen	Depreciación acumulada	Valor neto
	Bs	Bs	Bs
Terrenos	6.922.610	-	6.922.610
Edificaciones	3.788.047	(284.104)	3.503.943
Vehículos	1.400.018	(797.172)	602.846
Equipos de computación	468.868	(251.475)	217.393
Maquinaria y equipos	521.389	(92.685)	428.704
Muebles y enures	221.840	(37.448)	184.392
Equipos de oficina	128.899	(36.888)	92.011
Herramientas en general	135.836	(26.054)	109.782
Obras en construcción	555.729	-	555.729
Totales	14.143.236	(1.525.826)	12.617.410

g. Activo intangible

	2018			2017
	Valor origen	Amortizacion acumulada	Valor neto	(Reexpresado)
	Bs	Bs	Bs	Bs
Software	354.917	(236.823)	118.094	145.441
Marcas y lemas comerciales	44.113	(23.340)	20.773	26.615
Totales	399.030	(260.163)	138.867	172.056

h. Proveedores del exterior

	2018	2017
	Bs	(Reexpresado) Bs
Mabe S.A. de C.V.	9.153.743	24.148.153
Acumuladores Moura S.A.	4.965.345	3.245.940
Transityre B.V.	3.646.012	4.223.814
Metalfrio Solutions S.A.	2.167.764	4.693.830
Clarice Electrodomesticos Ltda.	903.265	2.297.772
Industrias Tudor SP de baterías Ltda.	485.741	2.971.007
Corporación Prodesa S.A.	514.778	-
Bombril S.A.	425.838	663.714
Helen of Troy de México S. de R.L. de C.V.	-	1.485.889
Midea Electric Trading (Singapore) CO.PTE.LTD.	-	1.222.761
Sociedade Michelin de Part., Industria Com. Lt.	-	1.221.856
Michelin Chile Limitada	-	627.147
Windauto Industria e comercio Ltda.	-	209.169
Otros menores	7.256	522.432
Totales	22.269.742	47.533.484

i. Proveedores locales

	2018	2017 (Reexpresado)
	Bs	Bs
<u>Proveedores locales moneda nacional</u>		
Agencia despachante de aduana Mercurio S.R.L.	280.410	380.249
Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	148.601	159.646
Deloitte S.R.L.	97.440	94.082
Red UNO de Bolivia S.A.	93.960	-
Tetransporte Osiris	86.400	119.252
Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A.	52.200	-
Creadictos S.R.L.	30.310	-
Oscar Ruben Cabero Torrico	-	44.623
Transportadora Emanuel	-	31.726
Otros menores	-	-
Subtotal	<u>275.764</u>	<u>417.541</u>
	<u>1.065.085</u>	<u>1.247.119</u>
<u>Proveedores locales moneda extranjera</u>		
Open Logistics S.R.L.	744.284	771.599
Sitrex	560.280	227.633
JM Alba Transportes Ltda.	142.958	851.090
Transportadora Emanuel	-	832.111
Kuehne Nagel Ltda.	-	228.043
Frontline Bolivia S.R.L.	-	144.046
Otros menores	-	-
Subtotal	<u>15.034</u>	<u>74.204</u>
	<u>1.462.556</u>	<u>3.128.726</u>
Totales	<u><u>2.527.641</u></u>	<u><u>4.375.845</u></u>

j. Préstamos financieros e intereses por pagar

	2018	2017 (Reexpresado)
	Bs	Bs
A corto plazo		
Préstamos por pagar Banco Ganadero (1)	34.683.200	24.434.063
Préstamo por pagar Banco Bisa S.A. (2)	7.989.333	10.537.574
Préstamo por pagar Banco Do Brasil (3)	2.780.000	1.976.435
Intereses bancarios por pagar moneda nacional	718.429	606.158
Otros préstamos corto plazo	-	72.847
Subtotal	<u>46.170.962</u>	<u>37.627.077</u>
A largo plazo		
Préstamos por pagar Banco Ganadero (1)	9.055.200	-
Subtotal	<u>9.055.200</u>	<u>-</u>
Totales	<u><u>55.226.162</u></u>	<u><u>37.627.077</u></u>

Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad tenía firmado los siguientes contratos de préstamo:

(1) Banco Ganadero S.A.:

- En fecha 23 de abril de 2018 mediante Escritura Pública N° 604/2018 suscrita ante Notaría de Fe Pública N° 60, se concedió una ampliación de la Línea de Crédito rotativa hasta la suma de \$us 5.000.000 (Cinco millones 00/100 dólares estadounidenses) con vigencia hasta el 31 de diciembre del 2022, destinado a capital de operaciones y/o de inversión.

➤ Préstamo a largo plazo Banco Ganadero.

Monto del préstamo: Bs 9.878.400
 Moneda: Bolivianos
 Fecha de desembolso: 17 de diciembre de 2018
 Plazo del préstamo: 20 de diciembre de 2030
 Tipo de interés: Nominal, anual fijo hasta la cuota No. 12 y para las cuotas No. 13 hasta la 48 interés nominal anual variable.
 Destino de los fondos: Capital de inversión.

(2) Banco Bisa S.A.:

➤ En fecha 08 de junio de 2017 mediante Escritura Pública N° 1850/2017 suscrita ante la Notaria de Fe Pública N° 13, se concedió una ampliación de la Línea de Crédito rotativa hasta la suma de Bs 10.358.600 (Diez millones trescientos cincuenta y ocho mil seiscientos 00/100 Bolivianos) con vigencia hasta el 05 de abril del 2022, destinado a capital de operaciones.

Los desembolsos de esta línea de crédito al 31 de diciembre del 2018 serán cubiertos en su totalidad dentro de los 12 meses siguientes.

(3) Banco Do Brasil S.A. Sucursal Bolivia:

➤ En fecha 12 de octubre de 2018 el Banco Do Brasil S.A. Sucursal Bolivia otorgó un préstamo por la suma de Bs. 1.400.000 (Un millón cuatrocientos mil 00/100 bolivianos) con vigencia hasta el 07 de octubre de 2019, destinado para capital de operaciones.

➤ En fecha 16 de noviembre de 2018 el Banco Do Brasil S.A. Sucursal Bolivia otorgó un préstamo por la suma de Bs. 1.380.000 (Un millón trescientos ochenta mil 00/100 bolivianos) con vigencia hasta el 11 de noviembre de 2019, destinado a capital de operaciones.

k. Deuda por emisión de valores

	Corriente Bs	No Corriente Bs	Total Bs
<u>Bonos</u>			
<u>Pyme Progreso Fondo de Inversión</u>			
<u>Bonos CAMSA - Emisión 1</u>			
Emisión Única (1)			
Sub total	566.461	1.030.672	1.597.133
<u>BOCAS CAMSA 2</u>	566.461	1.030.672	1.597.133
Emisión 1 - 59 series (2)			
Sub total	4.170.000	10.510.000	14.680.000
<u>Interés por pagar</u>	4.170.000	10.510.000	14.680.000
Intereses por pagar en emisiones de bonos			
Subtotal	12.970	-	12.970
Saldos al 31 de diciembre de 2018	12.970	-	12.970
Saldos al 31 de diciembre de 2017 (Reexpresado)	4.749.431	11.540.672	16.290.103
	5.403.708	16.669.176	22.072.884

- (1) En Junta General Extraordinaria de Accionistas de CAMSA Industria y Comercio S.A. de fecha 17 de agosto de 2016 se aprobó la Emisión de Bonos denominada BONOS CAMSA – EMISION 1, de oferta privada a favor de Pyme Progreso Fondo de Inversión Cerrado, representado por Panamerican Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. con las siguientes características:

Denominación:	Bonos CAMSA - Emisión 1
Monto de la emisión:	Bs 6.960.000
Moneda:	Bolivianos
Fecha de emisión:	31 de agosto de 2016
Plazo de la emisión:	1.826 (Un mil ochocientos veintiséis) días
Tipo de valores a emitirse:	Bonos redimibles a plazo fijo
Precio de colocación:	A la par de su valor nominal.
Serie:	Única
Cantidad de bonos:	20 bonos
Valor nominal:	Bs 348.000 (Trescientos cuarenta y ocho mil 00/100 bolivianos) cada uno.
Tipo de interés:	Nominal, anual y fijo
Modalidad de colocación:	Colocación privada a favor de Pyme Progreso Fondo de Inversión Cerrado, representado por Panamerican Sociedad Administradora de Fondos de inversión. Los bonos emitidos no son convertibles en acciones de la sociedad.
Convertibilidad:	Capital de operaciones.
Destino de los fondos:	A la orden. La sociedad reputa como titular de los bonos CAMSA – Emisión 1 a quien figure en el título o en la cadena de endoso del mismo.
Forma de circulación:	

En fecha 3 de abril de 2017 la Junta General Extraordinaria de Accionistas de CAMSA Industria y Comercio S.A. determinó modificar algunas condiciones de la Emisión de Bonos denominada BONOS CAMSA – EMISION 1, se modifica la carterista “tipo y tasa de interés” al 7,5 % y el cronograma de cupones de acuerdo a la nueva tasa de interés.

En fecha 6 de julio de 2017 la Junta General Extraordinaria de Accionistas de CAMSA Industria y Comercio S.A. determinó modificar algunas condiciones de la Emisión de Bonos denominada BONOS CAMSA - EMISIÓN 1, se modifica la característica “tipo y tasa de interés” al 7 % y el cronograma de cupones de acuerdo a la nueva tasa de interés.

Conforme a las decisiones tomadas en Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 27 de junio de 2017, se realizó el pago parcial por Bs. 3.638.244 con fondos obtenidos de la emisión BOCAS CAMSA 2.

- (2) En Junta General Extraordinaria de Accionistas de CAMSA Industria y Comercio S.A., celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 27 de junio de 2017 se aprobó la Emisión de Bonos Opcionalmente Convertibles en Acciones preferidas de oferta privada a Pyme Progreso Fondo de Inversión Cerrado representado por Panamerican Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A.

Las características de la Emisión de BOCAS CAMSA 2" son:

Denominación:	Bonos Opcionalmente convertibles en acciones CAMSA 2 (BOCAS CAMSA 2)
Monto de la emisión:	Bs 21.024.000
Moneda:	Bolivianos
Tipo de valores a emitirse:	Bonos opcionalmente convertibles en acciones preferidas.
Fecha de emisión:	7 de julio de 2017
Series:	59 series
Moneda:	Bolivianos
Plazo de programa:	1.800 (Un mil ochocientos) días calendarios a partir de la fecha de emisión.
Modalidad de colocación primaria:	Colocación privada a favor de Panamerican SAFI actuando por cuenta de Pyme Progreso Fondo de Inversión Cerrado.
Precio de colocación:	A la par de su valor nominal.
Tipo de interés:	Interés o rendimiento fijo anual

Conforme a las decisiones tomadas en Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 27 de junio de 2017, los recursos recibidos de esta emisión fueron destinados a capital de operaciones de la Sociedad y al pago del saldo total de la emisión BOCAS CAMSA por un monto de Bs. 10.290.000 y al pago parcial de los BONOS CAMSA EMISIÓN 1 por un monto de Bs. 3.638.244.

Restricciones y compromisos a los que se sujetará la sociedad durante la vigencia de la emisión de los bonos:

- Pagar dividendos durante las dos primeras gestiones posteriores a la fecha de emisión. Posteriormente a este periodo, la Sociedad puede distribuir dividendos ordinarios por un máximo del 40% de las utilidades netas registradas en el último estado financiero auditado.
- Pagar dividendos ordinarios a menos que se encuentre al día con todas sus obligaciones financieras y cumpla con los compromisos establecidos en el presente documento.
- Adquirir nuevas deudas financieras ni emitir instrumentos de deuda que tengan un rango preferente a las obligaciones con Pyme Progreso.
- Permitir o emprender cualquier acción mediante la cual las obligaciones con Pyme Progreso puedan calificarse con un rango de privilegio inferior respecto a otras contraídas por CAMSA S.A.
- Otorgar activos de la sociedad en garantía, sean en calidad prendaria o hipotecaria. Quedan completamente excluidos de este compromiso los activos en garantía otorgados por la empresa antes del financiamiento mediante el fondo Pyme Progreso.
- Otorgar activos futuros de la sociedad en garantía, sea en calidad prendaria o hipotecaria. Se excluirán los activos futuros que sean aportados por los socios.
- Vender, transferir, arrendar o de otro modo disponer (fuera del giro ordinario del negocio) de los inmuebles y construcciones futuras de propiedad de CAMSA S.A. en el parque industrial.
- Efectuar modificaciones en la composición accionaria y del capital parcial o totalmente.
- Emprender o permitir cualquier fusión, incorporación, reorganización o procesos similares.
- Modificar el objeto social o el domicilio de la oficina principal de CAMSA S.A.
- Acordar la quiebra, liquidación y/o disolución de CAMSA S.A.

l. Obligaciones fiscales y sociales

	2018	2017 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Impuesto a las utilidades de las empresas por pagar	1.000.012	1.745.781
Aguinaldos por pagar (1)	528.655	-
Cargas sociales	174.850	209.981
Sueldos y otros por pagar al personal	19.745	181.528
Retenciones por pagar	16.537	27.496
Débito fiscal	-	1.069.739
Impuestos a las transacciones	-	745.547
Impuestos por pagar (2)	6.401.732	-
Totales	<u>8.141.531</u>	<u>3.980.072</u>

(1) Corresponde al segundo aguinaldo esfuerzo por Bolivia el cual fue cancelado en el mes de marzo 2019.

(2) Corresponde a los impuestos por pagar IVA-DF, IT los cuales están siendo cancelados con planes de pagos.

m. Ventas netas

	2018	2017 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Ingresos por ventas	172.386.954	176.622.782
(-) Descuentos sobre ventas	(19.136.687)	(14.024.580)
(-) Devoluciones sobre ventas	(1.997.047)	(859.267)
Totales	<u>151.253.220</u>	<u>161.738.935</u>

n. Costo de ventas

	2018	2017 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Costos de venta	118.327.164	126.486.109
(-) Variación en compras	(4.254.358)	(1.349.730)
Totales	<u>114.072.806</u>	<u>125.136.379</u>

o. Gastos administrativos

	2018	2017 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Gastos de personal	9.691.762	8.424.546
Gastos varios	1.419.803	1.203.274
Honorarios profesionales	747.392	578.119
Depreciación y amortización	714.218	686.480
Cuentas incobrables	470.076	-
Gastos de viaje	413.039	284.703
Servicios básicos	319.278	263.231
Gastos de limpieza	214.321	216.160
Gastos por mantenimiento	261.912	443.399
Totales	<u>14.251.801</u>	<u>12.099.912</u>

p. **Gastos de comercialización**

	2018	2017 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Impuesto a las transacciones	5.279.602	5.606.380
Gastos de alquileres	2.856.170	2.472.725
Gastos de publicidad	4.048.452	3.036.629
Comisiones	1.433.796	1.573.208
Gastos de fletes, carguío y descarguío	1.168.758	1.099.817
Combustibles y lubricantes	396.155	366.081
Gastos por servicio técnico	396.388	255.807
Descuento por pronto pago	613.869	700.256
Gastos de seguros	225.545	256.500
Totales	<u>16.418.735</u>	<u>15.367.403</u>

q. **Egresos financieros**

	2018	2017 (Reexpresado)
	Bs	Bs
Intereses bancarios	4.415.063	3.703.241
Comisiones bancarias	57.377	73.307
Otros gastos menores	14.022	11.863
Totales	<u>4.486.462</u>	<u>3.788.411</u>

r. **Capital social pagado**

Accionista	% de participación	Capital Pagado Bs	Acciones
Dario Elías Camhi Testa	59%	15.784.400	157.844
Regina Elfra Rozenman Attie de Camhi	1%	267.500	2.675
Alan Camhi Rozenman	40%	10.701.300	107.013
Totales	<u>100%</u>	<u>26.753.200</u>	<u>267.532</u>

4. **BIENES DE DISPOBILIDAD RESTRINGIDA Y CONTINGENCIAS**

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 las emisiones y prestamos de la Sociedad se han garantizado con garantías hipotecarias y quirografarias; es decir, la sociedad ha garantizado las emisiones de bonos y bonos convertibles en acciones con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de cada una de las emisiones.

5. **POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA**

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad mantenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera:

	Moneda	2018			2017
		Monto US\$	Cambio vigente	Monto en Bs	(Reexpresado y reclasificado) Monto en Bs
Activo					
Disponibilidades	US\$	13.503	6,96	93.982	639.348
Otras cuentas por cobrar	US\$	106.247	6,96	739.482	710.137
Total posición activa				833.464	1.349.485
Pasivo					
Proveedores del exterior	US\$	(3.199.676)	6,96	(22.269.742)	(47.533.484)
Proveedores locales	US\$	(210.137)	6,96	(1.462.556)	(3.128.726)
Total posición pasiva				(23.732.298)	(50.662.210)
Posición neta pasiva				(22.898.834)	(49.312.725)

6. **HECHOS POSTERIORES**

No se han producido con posterioridad al 31 de diciembre de 2018 y hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa la información expuesta en los mismos.


 Dario Elias Camhi Testa
GERENTE GENERAL


 Roberto Escobar Porcel
CONTADOR
 Reg. CAFSC 4780

ANEXO II

ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019 CON INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE

***CAMSA INDUSTRIA Y
COMERCIO S.A.***

INFORMACION FINANCIERA CORRESPONDIENTE
AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019

INFORME DEL AUDITOR

A los señores Directores y Accionistas de:
CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A. (en adelante mencionada también como “la Sociedad”), que comprenden el balance general al 30 de noviembre de 2019, los estados de resultados, evolución del patrimonio y flujo de efectivo correspondiente al ejercicio terminado en esa fecha, así como las notas explicativas 1 a 6 a los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera y patrimonial de CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A. al 30 de noviembre de 2019, así como los resultados y flujo de efectivo correspondiente al ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia.

Fundamentos para la opinión modificada

Hemos realizado nuestra auditoría de conformidad con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Sociedad de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores junto con los requerimientos de ética que son aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en Bolivia y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión.

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

La dirección es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de acuerdo con Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia, y del sistema de control interno que la dirección considera necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrección material, debido a fraude o error.

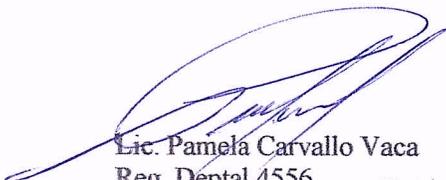
En la preparación de los estados financieros, la dirección es responsable de la valoración de la capacidad de la Sociedad de continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa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

Los responsables del gobierno de la Sociedad son responsables de la supervisión del proceso de preparación y presentación de los estados financieros de la Sociedad.

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

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

Una descripción más detallada de las responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de estados financieros se encuentra adjunta a este informe en el *Anexo al Informe del Auditor Independiente*. Esta descripción es parte integrante de nuestro informe de auditoría.



Lic. Pamela Carvalho Vaca
Reg. Deptal 4556
Lic. Pamela I. Carvalho V.
Contador Público Autorizado
Mat. Prof. Caucruz 4556

Santa Cruz de la Sierra, 30 de Noviembre de 2019

CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.

**BALANCE GENERAL
AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019**

		NOVIEMBRE 2019
		Bs.
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	3.a	1,822,998.66
Cuentas por Cobrar Comerciales	3.b	62,890,728.04
Inventario	3.c	46,936,348.44
Otras Cuentas por cobrar		5,724,947.26
Activos Diferidos		1,159,608.46
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		118,534,630.86
ACTIVO NO CORRIENTE		
Activo Fijo Neto	3.d	33,854,454.38
Activo Intangible Neto		283,586.75
Activos Diferidos		1,450,451.14
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		35,588,492.27
TOTAL ACTIVO		154,123,123.13
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Proveedores del Exterior	3.e	39,521,222.31
Proveedores locales	3.f	4,978,233.89
Prestamos Financieros e intereses por pagar	3.g	45,779,282.41
Deuda por emision de valores	3.h	5,707,225.14
Obligaciones Fiscales y Sociales		3,366,701.70
Otras cuentas por pagar		1,838,415.27
TOTAL PASIVO CORRIENTE		101,191,080.72
PASIVO NO CORRIENTE		
Deuda por emision de valores	3.h	7,295,792.00
Prestamos Financieros e intereses por pagar	3.g	8,437,800.00
Prevision para indemnizacion		1,721,846.09
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		17,455,438.1
TOTAL PASIVO		118,646,518.81
PATRIMONIO		
Capital Social	3.n	29,965,600.00
Reservas Patrimoniales		472,312.14
Resultados del la gestion		5,038,692.18
TOTAL PATRIMONIO		35,476,604.32
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO :		154,123,123.13


Gerente General
CAMSA S.A.
 INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.


Roberto Escobar P.
JEFE DE CONTABILIDAD
CAMSA
 INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.

CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.

**ESTADO DE RESULTADOS
AL 30 DE NOVIEMBRE 2019**

		NOVIEMBRE 2019
		Bs.
Ventas Netas	3.i	125,102,746.68
(-) Costo de Ventas	3.j	(88,122,177.65)
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS		36,980,569.03
(-) GASTOS DE OPERACIÓN		
Gastos Administrativos	3.k	(22,116,656.00)
Gastos de Comercializacion	3.l	(4,793,506.19)
UTILIDAD OPERATIVA		10,070,406.84
OTROS EGRESOS / INGRESOS		
EGRESOS FINANCIEROS	3.m	(4,567,528.79)
OTROS INGRESOS		112,107.72
AJUSTE POR INFLACION		194,564
OTROS GASTOS NO OPERATIVOS		(770,857.82)
UTILIDAD NETA DEL PERIODO		5,038,692.42


Darío E. Cambi T.
GERENTE GENERAL
CAMSA S.A.
INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.


Roberto Escobar P.
JEFE DE CONTABILIDAD
CAMSA
INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.

CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO
AL 30 DE NOVIEMBRE 2019

	CAPITAL	AJUSTE DE CAPITAL	RESERVA LEGAL	RESERVA ESPECIAL	AJUSTE RESERVAS PATRIMONIALES	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO NETO
	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.	Bs.
Saldo Reexpresado al 01-01-2017	12,098,500.00	205,066.00	116,692.00	13.00	270.00	2,205,364.00	14,625,905.00
Incremento Capital al 22-03-2017	2,095,000.00			96.00		-2,095,096.00	0.00
Incremento Capital al 27-12-2017	2,673,900.00			74.00			2,673,974.00
Actualizacion Patrimonio		407,590.00			5,699.00	20,682.00	433,971.00
Regularizacion Actualizacion Patrimonio 2016		383,092.00			3,345.00	49,757.00	436,194.00
Reserva legal Gestion 2016			110,268.00			-110,268.00	0.00
Resultaos Acumulados						4,094,158.00	4,094,158.00
Saldos al 31-12-2017	16,867,400.00	995,748.00	226,960.00	183.00	9,314.00	4,164,597.00	22,264,202.00
Incremento Capital al 30-06-2018	4,964,800.00	-995,748.00		151.00	-9,314.00	-3,959,889.00	0.00
Incremento Capital al 17-12-2018	4,921,000.00			20.00			4,921,020.00
Reserva legal Gestion 2017			204,708.00			-204,708.00	0.00
Actualizacion Patrimonio		495,028.00			8,742.00		503,770.00
Reserva legal Gestion 2018			40,174.00				40,174.00
Resultados Acumulados						798,497.00	798,497.00
Incremento Capital 09-09-2019	1,302,200.00	-495,028.00		67.00	-8,742.00	-798,497.00	0.00
Incremento Capital	1,910,200.00						1,910,200.00
Resultado al Periodo Noviembre-2019				49.00		5,038,692.42	5,038,741.42
Saldo al 30-11-2019	29,965,600.00	0.00	471,842.00	470.00	0.00	5,038,692.42	35,476,604.42


Roberto Escobar P.
JEFE DE CONTABILIDAD
CAMSA
INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.


Roberto Escobar P.
JEFE DE CONTABILIDAD
CAMSA
INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.

CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.
NIT 227320026
Santa Cruz - Bolivia

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019
(Expresado en Bolivianos)

	2019
	<u>Bs</u>
FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	
Resultado del Ejercicio	5,036,594.42
Ajustes para conciliar la utilidad neta del ejercicio con los flujos de fondos generados en (aplicados a) en operaciones:	
Depreciación y amortización	775,136.26
Impuestos a compensar y Diferidos	<u>-433,695.67</u>
Resultado de operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	<u>5,378,035.01</u>
Cambios en activos y pasivos operativos:	
Disminucion en cuentas por cobrar	2,098,063.13
Incremento en inventarios	-16,317,959.58
Incremento en cuentas por pagar comerciales	19,585,690.03
Disminucion en impuestos por pagar	-2,813,536.47
Obligaciones con Clientes	609,524.77
Pago de beneficios sociales	<u>279,005.92</u>
Efectivo neto aplicado en actividades operativas	<u>8,818,822.81</u>
FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
Adquisición de bienes de uso	-5,130,768.99
Activos diferidos	-175,510.44
Activos Intangibles	-144,719.79
Gastos anticipados	-152,375.26
Garantias alquileres	7,330.50
Adquisición de bienes intangibles	<u>0.00</u>
Efectivo neto aplicado en actividades de inversión	<u>-5,596,043.98</u>
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	
Obligaciones financieras	-4,296,166.04
Pago de valores e intereses	
Incremento Capital y otras reservas	<u>1,910,248.97</u>
Flujos netos generados por actividades de financiamiento	<u>-2,385,917.07</u>
INCREMENTO NETO DEL EFECTIVO	836,861.76
Disponibilidades al inicio del ejercicio	<u>986,136.90</u>
Disponibilidades al cierre del ejercicio	<u><u>1,822,998.66</u></u>


Darío E. Canfi T.
GERENTE GENERAL
CAMSA S.A.
INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.


Roberto Escobar P.
JEFE DE CORTABILIDAD
CAMSA
INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.

CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ECONÓMICOS FINALIZADOS
EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019

1. CONSTITUCIÓN Y OBJETO DE LA SOCIEDAD

CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A. fue constituida mediante Escritura Pública N° 914/2013 de fecha 16 de mayo de 2013, ante Notaría de Fe Pública N° 100 a cargo de la Dra. Margarita Suárez Arana Ribera, con un capital social pagado de Bs 30.000 (Treinta 00/100 mil bolivianos).

La Sociedad tiene por objeto principal dedicarse por cuenta propia o de terceros, y/o asociada a terceros, directa o indirectamente a las siguientes actividades de industria y comercio:

- La elaboración y producción de todo tipo de productos alimenticios.
- Adquisición de productos alimenticios y otros, de distintas empresas nacionales y/o extranjeras.
- La comercialización, exportación y/o importación de todo tipo de productos alimenticios.
- Puede comercializar, ensamblar, industrializar e importar materiales y mercaderías de línea blanca, cocinas, productos de higiene y limpieza y cuidado personal, así como obtener y negociar patentes, privilegios, derechos o concesiones.
- La comercialización de baterías para toda clase de vehículos, automóviles, motocicletas y baterías estacionarias.

En fecha 1 de septiembre de 2014 mediante Escritura Pública N° 682/2014 suscrita ante Notaria de Fe Pública N° 27 a cargo de la Dra. Wilma Carrizales Salvatierra, se realizó el incremento de Capital suscrito y pagado a la suma de Bs 3.000.000 (Tres millones 00/100 de bolivianos).

En fecha 10 de noviembre de 2015 mediante Escritura Pública N° 1305/2015 suscrita ante Notaria de Fe Pública N° 100, se realizó el incremento de Capital suscrito y pagado a la suma de Bs 9.925.200 (Nueve millones novecientos veinticinco mil doscientos 00/100 bolivianos).

En fecha 9 de marzo de 2016 mediante Escritura Pública N° 245/2016 suscrita ante Notaria de Fe Pública N° 100, se realizó el incremento de Capital suscrito y pagado a la suma de Bs 9.925.300 (Nueve millones novecientos veinticinco mil trescientos 00/100 bolivianos).

En fecha 25 de agosto de 2016 mediante Escritura Pública N° 927/2016 suscrita ante Notaria de Fe Pública N° 100 a cargo de la Dra. Margarita Suarez Arana, se realizó el incremento del Capital suscrito y pagado a la suma de Bs 12.098.500 (Doce millones noventa y ocho mil quinientos 00/100 bolivianos).

En fecha 31 de marzo de 2017 existió una redistribución accionaria mediante transferencia de acciones quedando la composición accionaria de la siguiente manera:

Socio	Capital Pagado Bs.	Acciones	% de participación
Dario Elias Camhi Testa	7.138.100	71.381	59 %
Regina Elfra Rozenman Attie de Camhi	121.000	1.210	1 %
Alan Camhi Rozenman	4.839.500	48.394	40 %
Totales	12.098.500	120.985	100 %

En fecha 31 de marzo de 2017, 27 de diciembre de 2017, 18 de junio de 2018, 17 de diciembre 2018, 09 de Septiembre de 2018 mediante Escrituras Públicas N° 338/2017, N° 120/2018, N° 419/2018, N° 3747/2018, N° 1037/2019 y N° 1291/2019 se realizaron incrementos del Capital suscrito y pagado quedando establecido a la fecha en la suma de Bs. 29.965.600 (Veintinueve millones novecientos sesenta y cinco mil seiscientos 00/100 bolivianos).

La Sociedad se encuentra registrada en el Registro de Comercio de Bolivia con la matricula N° 00235181, en el Servicio de Impuestos Nacionales con el Número de Identificación Tributaria (NIT) 227320026 y ha establecido su domicilio legal en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, Bolivia.

2. BASES DE PRESENTACIÓN Y PRACTICAS CONTABLES

a. Normas de contabilidad

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación.

En fecha 7 de noviembre de 2012, el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad mediante la resolución CTNAC N° 001/2012 ratificó la vigencia plena de las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia y la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF, para su aplicación únicamente en ausencia de pronunciamientos técnicos específicos del país o reglamentaciones locales sobre asuntos determinados. Esta resolución a la fecha no ha sido ratificada por la Autoridad de Fiscalización y Control social de empresas (AEMP).

b. Ejercicio económico

De acuerdo al Art 39 del Decreto Supremo N° 24051 del 29 de junio de 1995, la fecha de cierre de gestión para este tipo de empresas es el 31 de diciembre de cada año.

c. Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo a Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia, requiere que la Dirección de la Sociedad realice estimaciones para la determinación de saldos de activos, pasivos, ingresos, gastos y para la revelación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros. Si más adelante ocurrieran cambios en las estimaciones o supuestos debido a variaciones en las circunstancias en las que estuvieron basadas, el efecto del cambio será incluido en la determinación de la utilidad o pérdida neta del ejercicio en que ocurra el cambio.

d. Saldos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera se convirtieron a bolivianos al tipo de cambio vigente al cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio resultantes de este procedimiento fueron imputadas a los resultados de cada ejercicio.

La cotización oficial del dólar estadounidense al 30 de noviembre de 2019

e. Disponibilidades, cuentas por cobrar y deudas

Se valoraron a su valor nominal, incorporando, en caso de corresponder, los intereses devengados al cierre de cada ejercicio, según las cláusulas específicas de cada operación.

f. Valuación de inventarios

Los inventarios de productos están valorizados al costo promedio ponderado y no exceden su valor neto de realización.

g. Activo fijo

Los activos fijos existentes están valuados a su costo de adquisición, los mismos que fueron ajustados al 30 de noviembre de 2019, en función de la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV), entre la fecha de compra y la de cierre.

La depreciación de los activos fijos es calculada por el método de la línea recta, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir los valores al final de la vida útil estimada y que se describen a continuación:

Activo fijo	Vida útil (años)
Edificaciones	40
Muebles y enseres	10
Maquinarias y equipos	8
Vehículos	5
Equipos de computación	4
Herramientas en general	4
Equipos de oficina	8

Los gastos de mantenimiento, reparaciones y mejoras que no incrementa la vida útil de los bienes son cargados a los resultados del ejercicio en que se incurre.

El valor de los activos, no supera su valor recuperable.

h. Activos intangibles

Los activos intangibles corresponden al registro de licencias de software, marcas y lemas comerciales y fueron contabilizados a su costo, los mismos son amortizados por el método de la línea recta en un periodo de 5 años.

i. Previsión para beneficios sociales

En cumplimiento a disposiciones legales vigentes, la Sociedad constituye una previsión para cubrir el pasivo con el personal al cierre de cada ejercicio por indemnizaciones por tiempo de servicio, equivalente a un sueldo por año trabajado. En base a la rotación normal del personal, esta previsión es considerada no corriente.

En fecha 1° de mayo de 2009, el Gobierno de Bolivia ha emitido el Decreto Supremo N° 110, en el cual se garantiza el pago de la indemnización por tiempo de servicio de las trabajadoras y trabajadores luego de haber cumplido más de noventa (90) días de trabajo continuo, producido el retiro intempestivo de que fueran objeto o presentada su renuncia voluntaria, toda vez que el pago de la indemnización por tiempo de servicios constituye un derecho adquirido.

En fecha 26 de mayo de 2010, el Gobierno de Bolivia ha emitido el Decreto Supremo N° 522, que tiene por objeto establecer el procedimiento para el pago obligatorio del quinquenio en el sector privado a simple requerimiento de la trabajadora o el trabajador que haya cumplido cinco (5) años de trabajo de manera continua.

j. Ingresos y gastos

Se contabilizan a través del método del devengado, se reconocen los ingresos y gastos del ejercicio independientemente si fueron cobrados o pagados.

3. **DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS**

El detalle de los principales rubros al 30 de Noviembre de 2019 es el siguiente:

a. **Disponibilidades**

	Bs
Caja	755,124.32
Cajas Chicas	4,942.96
Bancos	<u>1,062,931.38</u>
Totales	1,822,998.66

b. **Cuentas por cobrar**

	Bs.
Cientes Santa Cruz	32,496,128.12
Cientes Cochabamba	13,762,451.94
Cientes La Paz	<u>16,632,148.20</u>
Totales	62,890,728.26

c. **Inventarios**

	Bs.
Inventario de Mercaderia	46,008,104.84
Mercaderia en Transito	<u>928,243.60</u>
Totales	46,936,348.44

d. Activo fijo

Detalle	Valor Activo	Revalúo	Valor Total	Dep. Acumulada	Dep. Acumulada Revaluo	Total Depreciacion	Valor Neto
Terrenos	11,829,984.79	7,881,678.21	19,711,663.00	0.00	0.00	0.00	19,711,663.00
Edificios y Construc	9,127,545.92	4,175,249.44	13,302,795.36	612,555.37	36,890.26	649,445.63	12,653,349.73
Maquinaria y Equipos	865,127.86	0.00	865,127.86	270,337.42	0.00	270,337.42	594,790.44
Muebles y Enseres	459,605.74	0.00	459,605.74	92,412.16	0.00	92,412.16	367,193.58
Vehiculos	1,423,498.69	0.00	1,423,498.69	1,244,088.89	0.00	1,244,088.89	179,409.80
Equipos de Computaci	642,593.17	6,362.99	648,956.16	445,696.72	6,362.99	452,059.71	196,896.45
Equipos de Oficina	158,788.98	0.00	158,788.98	103,630.32	0.00	103,630.32	55,158.66
Herramientas en Gral	158,354.75	0.00	158,354.75	62,364.32	0.00	62,364.32	95,990.43
Totales	24,665,499.90	12,063,290.64	36,728,790.54	2,831,085.20	43,253.25	2,874,338.45	33,854,452.09

e. Proveedores del exterior

Bs.

ACUMULADORES MOURA S.A.	6,648,997.46
BOMBRILO S.A.	846,269.39
CLARICE ELECTRODOMESTICOS LTDA	1,221,591.49
CORPORACION PRODESA S.A.	556,671.24
Helen of Troy de México S. de R.L. de C.V.	529,249.26
INDUSTRIAS TUDOR SP DE BATERIAS LTDA.	435,369.85
LABORATORIO MAVER S.A.	3,918,334.33
MABE S.A. DE C.V.	17,929,960.16
MIDEA ELECTRIC TRADING (SINGAPORE) CO.PTE.LTD.	226,429.68
MUELLER FOGOES LTDA	370,816.26
TRADING CARE INDÚSTRIA E COMERCIO DE PRODUTOS AUTOMOTIVOS E	22,923.60
TRANSITYRE B.V.	6,814,609.64
Totales	39,521,222.36

f. Proveedores locales

	Bs.
Cuentas por Pagar Proveedores Moneda Nacional	1,927,475.90
Cuentas por pagar Proveedores Moneda Extranjera	2,617,634.78
Otras cuentas por pagar Moneda Nacional	<u>433,123.21</u>
Totales	4,978,233.89

g. Préstamos financieros e intereses por pagar

	Bs.
Prestamos por pagar Banco Ganadero	43,121,000.00
Prestamos por pagar Banco Bisa	10,290,000.00
Intereses Bancarios por pagar Moneda Nacional	<u>806,082.41</u>
Totales	54,217,082.41

h. Deuda por Emisión de valores

	Bs.
Panamerican SAFI corto plazo	5,550,524.72
Panamerican SAFI Largo plazo	7,295,792.00
Intereses por Bonos y BOCAS CAMSA	<u>156,700.42</u>
Totales	13,003,017.14

i. Ventas netas

	Bs
Ingresos por Ventas	144,187,688.74
Descuentos y devoluciones	<u>(19,084,922)</u>
VENTA BRUTA	125,102,766.68

j. Costo de ventas

	Bs
Costo de Ventas	(88,122,177.65)

k. Gastos administrativos

	Bs
Gastos en Personal	10,089,300.82
Servicios Basico	312,680.56
Material de Oficina	170,718.05
Gastos en Limpieza	70,103.70
Transporte	849,483.02
Mantenimiento y reparaciones	142,518.55
Gastos Generales	4,512,905.63
Gastos Impositivos	4,874,913.02
Castigo Cuentas Incobrables	350,000.00
Depreciaciones y Amortizaciones	<u>744,032.65</u>
Totales	22,116,656.00

l. Gastos de comercialización

	Bs
Gastos en Publicidad	3,932,379.00
Gastos de Distribucion	861,127.19
Totales	4,793,506.19

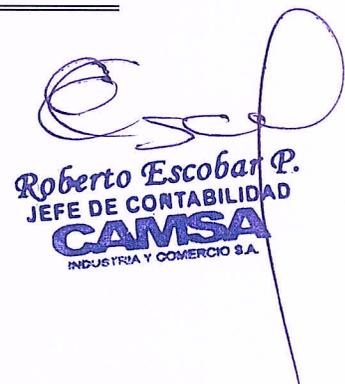
m. Egresos financieros

	Bs
Egresos Financieros	4.567,528.79

n. Capital

Accionista	% de participación	Capital Pagado Bs	Acciones
Dario Elías Camhi	59%	17,679,700.00	176.797
Testa Alan Camhi	40%	11,986,300.00	119.863
Rozenman Sharon	1%	299,600.00	2.996
Totales	100%	29,965,600.00	299.656


Ovario E. Camhi T.
GERENTE GENERAL
CAMSA S.A.
INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.


Roberto Escobar P.
JEFE DE CONTABILIDAD
CAMSA
INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.

ANEXO III

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
OTORGADA AL PROGRAMA DE
EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES
CAMSA POR CALIFICADORA DE RIESGO
PACIFIC CREDIT RATING S.A.

CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A.

Informe con EEFF al 30 de noviembre de 2019		Fecha de Comité: 21 de enero de 2020
Sector Comercial / Bolivia		
Equipo de Análisis		
Mayra Encinas Rojas mencinas@ratingspcr.com	Veronica Tapia vtapia@ratingspcr.com	(591) 2 2124127

CALIFICACIONES				
Aspectos y/o Instrumento Calificado		Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA				
Monto (USD)	Plazo (d)			
10.000.000	720	B1-	N-1	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría B1-: Emisiones con alta certeza en el pago oportuno. Los factores de liquidez son fuertes y están respaldados por buenos factores de protección fundamentales. Los factores de riesgo son muy pequeños.

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

Significado de la Calificación ASFI

Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa, ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía.

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

Significado de la Perspectiva PCR

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

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

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

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

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité No. 003/2020 de 21 de enero de 2020, acordó ratificar la Calificación de B1- (cuya equivalente en la nomenclatura establecida por ASFI es N-1) con perspectiva “Estable” (tendencia en terminología ASFI) al Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA. Lo expuesto se sustenta en lo siguiente: La empresa posee una cartera de productos diversificada, la cual se respalda en contratos de exclusividad con marcas de prestigio, lo cual mitiga riesgos de concentración y le otorga reconocimiento en el mercado. Parte de los accionistas cuenta con alrededor de 30 años de experiencia en el rubro de comercialización y distribución en Bolivia, aspecto que se considera positivo para el desarrollo de sus operaciones. Se observa eficiencia en el manejo de costos a través de un mayor poder de negociación con proveedores y fortalecimiento de sus operaciones en las líneas que opera, aspectos que generaron mejora en la rentabilidad, cobertura y solvencia (a 12 meses). El patrimonio muestra una mejor exposición respecto a la deuda por incrementos de capital. La liquidez es suficiente y depende en gran medida de la realización de inventarios y cuentas por cobrar. La emisión contará con garantía quirografaria y compromisos financieros.

Resumen Ejecutivo

- **Productos y posicionamiento de mercado.** CAMSA se dedica a la importación, comercialización y distribución de productos de línea blanca, consumo masivo y energía; bajo cuatro divisiones estratégicas de negocios (División hogar, masivos, automotriz y farma). Comercializa más de 90 diferentes productos bajo representación exclusiva de importantes marcas internacionales y propias (Mabe, Michelin, Bom Bril, Choco Maltine, Clarice, entre otras.), lo que le permite contar con un portafolio de productos diversificado y distribuido en todo el territorio nacional. La unidad de negocio con mayores ventas es la línea hogar, que a noviembre de 2019 representó el 49,41% sobre el total.
- **Marca propia.** Se pondera de manera positiva la producción con marca propia en tres líneas de negocio que consideran características del mercado boliviano en relación a precio y calidad. Estas marcas son: Regina, Choco Maltine y Tora, que corresponden a la línea hogar (cocinas), consumo masivo (alimento achocolatado) y automotriz (baterías), respectivamente.
- **Experiencia.** Sus accionistas son empresarios con gran trayectoria y presencia en el rubro de comercialización y distribución en Bolivia, con inversiones en el mercado nacional en otras dos empresas (Importadora Light-Tech Bolivia SRL: “Appliance Center” y Consorcio Publicitario Rozenman S.A.).
- **Sistema de gestión de calidad.** La empresa obtuvo certificación bajo la Norma ISO 9001:2015 para aplicar un sistema de gestión de la calidad en los procesos de gestión, valor y apoyo, con el objetivo de gestionar el riesgo, estandarizar procesos, mejorar el rendimiento operativo, incrementar la conformidad de los clientes, entre otros.
- **Política de ventas y mora.** Para mitigar el riesgo de no pago de ventas realizadas a crédito, la sociedad cuenta con un departamento de recuperación y cobranza responsable de definir y seguir prudentes políticas de otorgación de créditos y recuperación de cartera. Solicita garantías reales a sus clientes (vendedores mayoristas) y tiene límites en los créditos que otorga.
- **Endeudamiento.** Entre 2014 y 2017, dado el plan de expansión de las operaciones de la empresa el endeudamiento expuso una tendencia creciente y estructurado en el corto plazo. A noviembre de 2019, el indicador pasivo a patrimonio alcanza a 3,39 veces, nivel menor al reciente cierre considerando que realizó incrementos de capital, por su parte, la relación deuda financiera a patrimonio alcanzó a 1,89 veces. Se observa que el fondeo proviene tanto de proveedores como del sector financiero y que está concentrado en el corto plazo en un 65,98%.
- **Rentabilidad.** El ROA y ROE mostraron altos niveles entre los cierres 2015 y 2017, por la tendencia ascendente de los ingresos, así como de los costos y gastos operativos, lo cual refleja el crecimiento que siguió. A noviembre de 2019 (12 meses), el ROA alcanza un nivel de 2,27% y el ROE a 9,95%, niveles mayores respecto a noviembre de 2018, por una mayor eficiencia en costos, mayor eficiencia en logística de entrega y despacho, control de inventarios y reformulación de márgenes de contribución brutos por línea de negocio en función al centro de costos operativos. Cabe señalar que tanto el activo como el patrimonio crecieron a lo largo de todo el período, influenciando sobre los indicadores. Asimismo, a noviembre 2019 (11 meses de operación) el resultado neto es mayor en 117,94% con relación a similar período 2018 y representa 4,03% con relación a los ingresos totales.
- **Cobertura.** El proceso de expansión de la empresa condujo a la contratación de mayor deuda financiera, no obstante, los niveles de cobertura mostraron ligeras variaciones a partir de la gestión 2016. A noviembre 2019, considerando el nivel de apalancamiento de la sociedad, presenta saludables y mayores niveles de cobertura de deuda (2,33 veces) y de gastos financieros (2,36 veces), si se compara con similar período de 2018, denotándose una importante disminución de costos y mayores inventarios.
- **Liquidez.** Históricamente la liquidez de la empresa dependió de la realización de inventario y de las cobranzas a sus clientes, cuentas que presentaron una mayor rotación en el tiempo por las políticas que llevó adelante. A noviembre de 2019, la liquidez general registra 1,17 veces, menor con relación al cierre de 2018, por mayores cuentas con proveedores y superior respecto a similar período comparativo. La prueba ácida alcanza a 0,71 veces, mostrando la

importante participación de los inventarios. Las cuentas más importantes del activo corriente fueron las cuentas comerciales por cobrar y los inventarios, las cuales alcanzaron una rotación de dos veces al año, respectivamente.

- **Garantía y compromisos financieros.** Las emisiones de Pagarés Bursátiles comprendidas dentro del Programa estarán respaldadas por una Garantía Quirografaria de la Sociedad. Asimismo, para el control de su situación financiera, quedará sujeta a la revisión trimestral de los compromisos financieros establecidos para la emisión pública de bonos que tiene vigente en el mercado de valores.
- **Proyecciones financieras.** Se considera que las proyecciones financieras presentan criterios aceptables, en tanto la empresa podría ser capaz de cubrir el pago de pasivos y cumplir con los compromisos financieros pactados durante el plazo de la emisión, con el flujo acumulado. Los ingresos crecerían a una tasa compuesta anual de 3,12% acorde al proceso de consolidación de sus ventas y profundización en sus cuatro divisiones de productos.
- **Riesgos.** Se expone a variaciones en el tipo de cambio y reducción del consumo, atribuidas a la coyuntura nacional, las cuales podrían afectar a la generación de ingresos y liquidez de la empresa.

Metodología Utilizada

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

Información Utilizada

1. Información Financiera

- Estados Financieros Auditados (2014-2015), por la Compañía Consultora de Servicios integrales Dictamen S.R.L., en el 2014 y 2015 por la empresa Equanta Auditores Asociados S.R.L. en las gestiones 2016, 2017 y 2018 por la empresa Deloitte S.R.L.
- Estados Financieros intermedios a noviembre de 2017, 2018 y 2019.
- Proyecciones financieras.

2. Perfil de la Empresa

- Información de la compañía.
- Información de mercado.
- Características de la emisión.
- Plan de Negocios CAMSA S.A.

Análisis Realizado

1. **Análisis Institucional:** Análisis de la empresa, sus características, volumen de operaciones y principales productos comercializados.
2. **Análisis Financiero:** Interpretación de los estados financieros con el fin de evaluar el desempeño de la empresa.
3. **Análisis de Proyecciones Financieras.** Estudio del desempeño proyectado de la empresa, así como los supuestos.
4. **Análisis de Mercado:** Análisis del mercado en el que se desenvuelve la empresa.
5. **Análisis de Estructura de la Emisión:** Características y compromisos de la emisión.

Contexto Económico

La economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo en los últimos cinco años (2014-2018) un crecimiento importante (4,39% en promedio¹), 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 2015, 2016 y 2017 mostró signos de menor crecimiento, con tasas de 4,90%, 4,30% y 4,20%, respectivamente ocasionado principalmente por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas. Según datos preliminares de Instituto Nacional de Estadísticas (INE) en el primer semestre de 2019, el PIB registró un crecimiento acumulado del 3,13% menor respecto al cierre del 2018; las actividades con mayor incidencia en el PIB fueron agropecuaria, comercio, y servicios financieros. Las Reservas Internacionales Netas (RIN) disminuyeron en 8% entre diciembre 2018 y junio 2019 de USD 8.946,3 millones a USD 8.316,9 millones debido al servicio de la deuda externa y las transferencias de fondos al exterior por parte de las entidades financieras. La Deuda Externa Pública continúa con tendencia creciente, presenta un saldo de USD 10.548,9 millones, recursos que fueron destinados a importantes proyectos de inversión pública que contribuirían al desarrollo económico y social del país. La Deuda Interna tiene un saldo de USD 5.537,1 millones (Bs 37.988,7 millones), mayor en 14,46% respecto a similar corte de 2018, compuesta principalmente por deuda con el BCB y el sector financiero privado. El sistema Financiero tuvo dinamismo; los depósitos del público y la cartera de créditos representó el 1,88% de la cartera total. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011. El nivel de inflación acumulada fue de 0,81%, levemente mayor a la registrada en el mismo periodo de la gestión pasada 0,59%.

A partir de las elecciones presidenciales de octubre 2019 el contexto político-social del país interrumpió la actividad económica, por lo que el desempeño futuro dependerá de su estabilidad.

¹ Basado en información del Instituto Nacional de Estadística (INE).

Características de la Industria o Sector

Según datos del Instituto Boliviano de Comercio Exterior, desde el año 2013 hasta marzo de 2018, las importaciones de electrodomésticos de línea blanca acumularon un total de USD 691 millones equivalentes en toneladas a 161, donde el principal proveedor es China. Los principales electrodomésticos que se importaron son: refrigeradores, cocinas, acondicionadores de aire, lavadoras y calentadores de agua.

Asimismo, otro rubro favorablemente afectado por el incremento del consumo interno es el rubro de importación de baterías de motorizados, el cual muestra un interesante crecimiento en los últimos años. En el 2018 el parque automotor superó los 1,9 millones de motorizados.

Con el aumento del consumo interno y la profundización de canales de distribución como ser mayoristas, retail y otros, las empresas de comercio y distribución en Bolivia esperan aumentar sus ventas a través de la penetración de mercado de sus productos, y la incorporación de nuevos productos a su portafolio a fin de cubrir otros nichos de mercado no atendidos en el país.

Reseña

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

CAMSA Industria y Comercio S.A. fue constituida el 16 de mayo de 2013, como una empresa especializada en la importación, comercialización y distribución de productos de línea blanca, consumo masivo y baterías/iluminación. Cuenta con la representación exclusiva de marcas internacionales y propias de primer nivel; comercializadas bajo cuatro divisiones estratégicas de negocios: división electrohogar, división masivos, división automotriz y división farma.

CAMSA logró consolidar una amplia cartera de clientes con la aplicación de un adecuado sistema de distribución con cobertura a nivel nacional, el cual se desarrolla en los principales centros urbanos de Bolivia: Santa Cruz, La Paz, Cochabamba y también a través de 10 sub-distribuidores, con el propósito de llegar a ciertas zonas del eje troncal; así como, al resto de departamentos del país, como ser: Pando, Beni, Oruro, Potosí, Chuquisaca y Tarija.

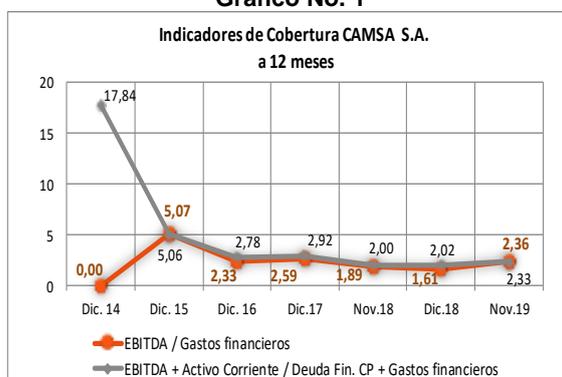
Indicadores de Situación Financiera del Emisor

Cobertura de Gastos Financieros

El proceso de expansión que encaró la empresa conllevó la contratación de mayor deuda financiera, no obstante, los niveles de cobertura mantuvieron un comportamiento con ligeras variaciones a partir de la gestión 2016. A diciembre de 2018, expuso el nivel más bajo del quinquenio, ya que la deuda financiera de corto plazo y los gastos financieros superaron los montos registrados en periodos precedentes. Con relación al indicador de servicio de deuda, tuvo un comportamiento similar al analizado anteriormente, demostrando una tendencia más estable a partir de 2016, periodo a partir del cual incrementa su fondeo financiero.

A noviembre de 2019 (a 12 meses), el indicador EBITDA/gastos financieros fue 2,36 veces, mayor con relación a noviembre de 2018, por una favorable contracción de los costos, por mayor eficiencia en logística de entrega y despacho, control de inventarios y negociación de mayor plazo con proveedores. Por su parte, el servicio de deuda a 12 meses se situó en 2,33 veces, mayor a noviembre de 2018, explicado por el crecimiento del activo corriente, así como de la mayor generación de EBITDA.

Gráfico No. 1



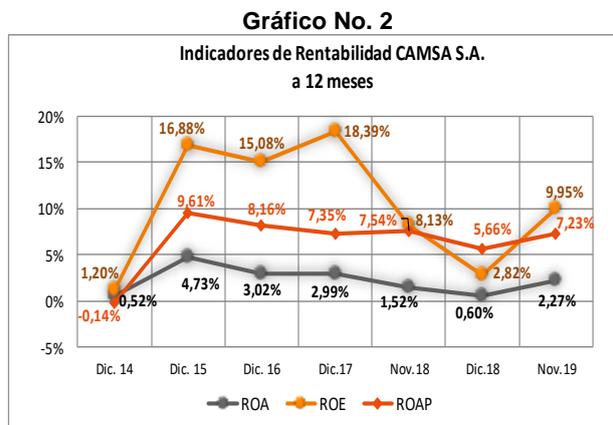
Fuente: CAMSA S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Rentabilidad

El ROA y ROE mostraron altos niveles entre los cierres 2015 y 2017, por la tendencia ascendente de los ingresos, así como de los costos y gastos operativos, lo cual denota el crecimiento que encaró. A noviembre de 2019 (a 12 meses), el ROA es de 2,27% y el ROE 9,95%, exponen niveles mayores comparados con noviembre de 2018, por la diversificación de ventas en cuatro unidades de negocio y control en costos.

Asimismo, los inventarios exponen niveles crecientes por las mayores compras a proveedores, por otra parte, la paralización de operaciones en Santa Cruz de la Sierra no habría repercutido de gran manera. Por su parte el flujo de ventas en los centros de comercio ha sido restablecido respecto al periodo de 2018. También debe señalarse, que tanto el activo como el patrimonio mostraron crecimiento a lo largo de todo el período.

El indicador de rentabilidad sobre activos operativos a noviembre de 2019 (a 12 meses) fue 7,23%.

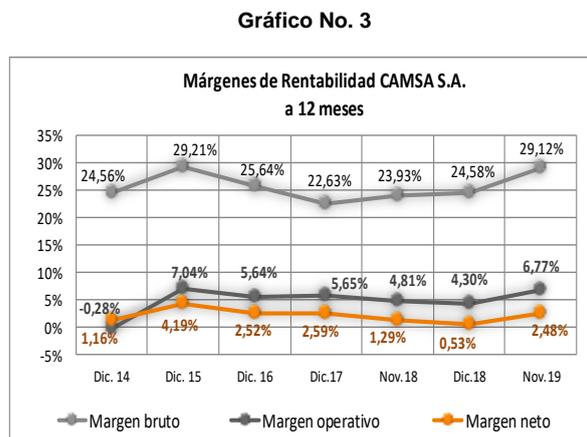


Fuente: CAMSA S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Margen Bruto. El comportamiento de este margen fue decreciente entre 2015 y 2017, ya que estuvo expuesto a un mayor crecimiento de costos frente a los ingresos. En 2018, la utilidad bruta creció en 4,02% frente a 2017, por un mayor ahorro en costos. A noviembre de 2019, el margen bruto a 12 meses fue 29,12%, fue superior con relación a noviembre de 2018, considerando que la empresa fue más eficiente en la logística de entrega y despacho de productos, aplicó un mayor control a los inventarios y aumentó el poder de negociación sobre sus proveedores.

Margen Operativo. Este indicador presentó una tendencia variable en el periodo 2014 y 2018, considerando incrementos paulatinos hasta 2017. En 2018, se observa un nivel menor, explicado por situaciones puntuales atribuidas al comportamiento del mercado y al clima. A noviembre de 2019 (a 12 meses), se ubicó en 6,77%, mayor al registrado a noviembre de 2018, por la mayor eficiencia alcanzada en costos.

Margen Neto. El margen presentó un comportamiento variable, presentándose en 2018, el más bajo nivel debido a situaciones transitorias y atípicas que afectaron la recepción de inventario y ventas. A noviembre de 2019, se situó en 2,48% mayor con relación a noviembre de 2018 debido al aumento de la marginación bruta y operativa, considerando también el crecimiento de los gastos operativos.



Fuente: CAMSA S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Flujo de Caja

Las proyecciones de la empresa entre diciembre de 2019 y diciembre de 2024 expresan el crecimiento de los ingresos, costos y gastos operativos a una tasa compuesta de 3,12%, inferior al crecimiento experimentado en los últimos cinco años (tasa compuesta anual de 95,37%), considerando que la empresa encara un proceso de consolidación de su expansión.

El flujo generado por actividades de operación mantendría niveles positivos, con cierta presión entre los años 2020 y 2021, por el incremento de cuentas por cobrar y compra de inventarios.

Se realizarían inversiones programadas en activos para todos los años proyectados, sin embargo, no son de gran

magnitud.

Asimismo, efectuaría los pagos de capital e intereses según el cronograma de pagos que fue diseñado para la nueva emisión de valores, observándose entre 2020, 2021 y 2022, las salidas de efectivo más representativas. Por lo anterior, proyecta que la utilidad neta crezca entre esos periodos a una tasa compuesta anual de 16,00% incremento que se sustenta por mayores ventas ante la consolidación en el mercado a través de la venta de los distintos productos que poseen sus divisiones.

Calce de flujos²

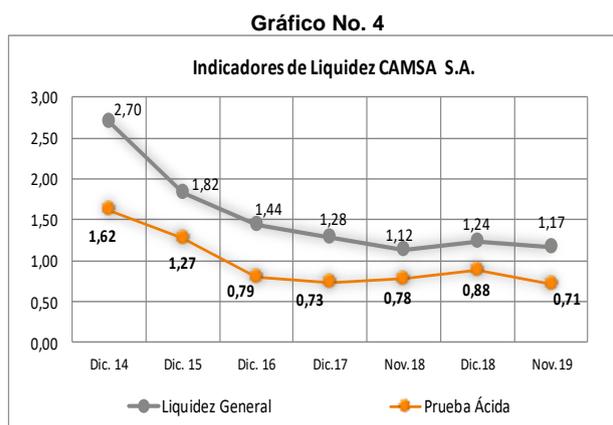
A noviembre de 2019, la empresa generó un flujo por actividades de operación de Bs 8,82 millones, por un mayor fondeo a través de proveedores e incremento de sus inventarios. El flujo de inversión registra un saldo negativo de Bs 5,60 millones, donde se observa principalmente una inversión en activo fijo. Por su parte, el flujo de financiamiento tiene saldo negativo de Bs 2,39 millones, debido al pago de obligaciones financieras. Al cierre del ejercicio, obtuvo un flujo de Bs 1,82 millones.

Liquidez

Desde 2014, el comportamiento de la liquidez general tuvo una tendencia decreciente debido a mayor pasivo corriente, principalmente por deudas financieras y deudas con proveedores. La prueba ácida decreció entre 2014 y 2017, por el incremento de los inventarios, en 2018 fue ligeramente mayor, sin embargo, mantuvo un nivel por debajo de la unidad. El capital de trabajo reportó un promedio de Bs 17,92 millones.

A noviembre de 2019, la liquidez general es de 1,17 veces, indicador que se constituyó en el más bajo del periodo de estudio, debido al aumento de cuentas por pagar a proveedores. Las cuentas más representativas del activo corriente son cuentas por cobrar e inventarios, que representan el 40,43% y 30,17% del total activo, respectivamente.

La prueba ácida, representa 0,71 veces. El capital de trabajo es cercano al promedio del quinquenio.



Fuente: CAMSA S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Considerando su ciclo de efectivo, este alcanza a 135 días, se observa una menor rotación en relación a noviembre de 2018, alcanzando una rotación de inventarios de 2,15 veces al año, rotación de cuentas por cobrar de 2,26 veces y rotación de cuentas por pagar de 3,20 veces al año.

Endeudamiento

La estructura de endeudamiento de la empresa se caracterizó por tener como principal fuente de financiamiento las deudas financieras y deudas con proveedores en el corto plazo. Desde 2014 hasta 2017 su tendencia fue creciente, ya que el proceso de expansión requirió un mayor endeudamiento financiero y con proveedores principalmente destinado a capital de operaciones. A noviembre de 2019 el nivel de endeudamiento de la empresa respecto al patrimonio se ubicó en 3,39 veces, menor a diciembre de 2018, ya que el patrimonio fue incrementado por resultados y por aporte de capital.

Con relación a la deuda financiera sobre el patrimonio alcanzó a noviembre de 2019 un nivel de 1,89 veces, menor a similar período de 2018 y al reciente cierre.

El pasivo está concentrado en el corto plazo, tanto con proveedores como con el sector financiero (65,98% respecto del pasivo + patrimonio).

² Ver anexo 6.

Gráfico No. 5

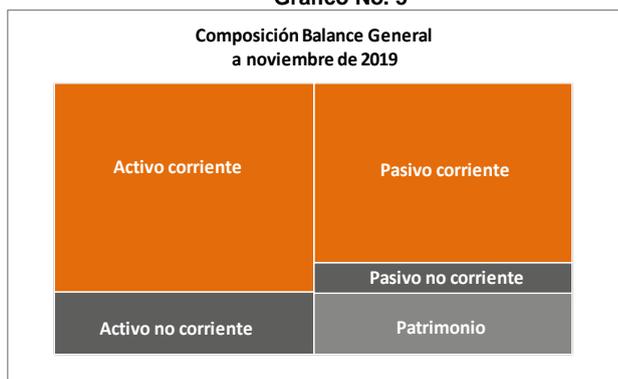
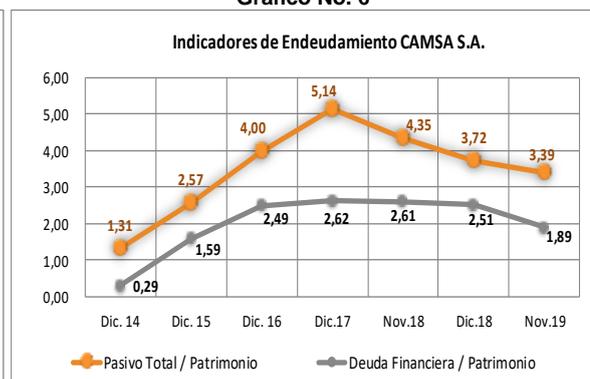


Gráfico No. 6



Fuente: CAMSA S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Análisis Vertical

A noviembre de 2019, el activo estuvo compuesto principalmente por cuentas por cobrar a clientes en 40,43% considerando que por el tipo de negocio que realiza concede plazos a sus clientes y cuentan con el respaldo de garantías. También cuentan con una importante participación los inventarios (30,17%) referidos a mercadería y mercadería en tránsito, por su parte, el activo fijo representó 21,76%.

Respecto a la estructura de financiamiento, la deuda financiera de corto y largo plazo representaron el 33,10% y 10,11%, mientras que las cuentas por pagar a proveedores alcanzaron a 28,61%, respectivamente sobre el total pasivo + patrimonio.

Respecto al patrimonio, el capital social alcanzó una participación de 19,26% y la utilidad de la gestión 3,24%, respecto al total pasivo + patrimonio.

Dentro del estado de resultados, a noviembre de 2019 (a 11 meses de operación), el costo de ventas representó el 70,44%, los gastos operativos el 21,51% y la utilidad bruta 29,56% con relación al total de los ingresos operativos. Por su parte, la utilidad operativa y neta tuvieron una participación de 8,05% y 4,03%, respectivamente.

Análisis Horizontal

Entre diciembre de 2018 y noviembre de 2019, las variaciones más importantes se dieron en los inventarios, ya que aumentaron en 53,29% (Bs 16,32 millones) por las mayores compras a proveedores y el mayor dinamismo de las líneas de negocio, activo fijo en 12,61% (Bs 3,79 millones) por la revalorización realizada a un inmueble, y otros activos de largo plazo³ en 675,96% (Bs 938,68 miles). Disminuyeron otras cuentas por cobrar a clientes en 4,82% (Bs -3,18 millones) y otras cuentas por cobrar de corto plazo en 19,24% (Bs 1,24 millones).

Respecto a los pasivos, principalmente presentaron incremento las cuentas por pagar a proveedores en 79,45% (Bs 19,70 millones), por las compras de inventarios realizadas y de otras cuentas por pagar de corto plazo en 372,41% (Bs 1,32 millones). Disminuyeron las obligaciones financieras de largo plazo en 23,61% (Bs -4,86 millones) y los impuestos por pagar de corto plazo en 37,79% (Bs -2,80 millones).

En el patrimonio, existió el incremento del capital social en 4,87% (Bs 1,30 millones) por la capitalización de utilidades de la gestión 2018, de ajustes de capital y de ajustes de reserva.

A noviembre de 2019 (a 11 meses de operación), los ingresos disminuyeron en 6,72% (Bs -9,01 millones) por la interrupción de sus operaciones durante el paro cívico suscitado en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, mientras que los costos, fueron menores en 13,07% (Bs -13,25 millones), respecto a similar periodo de 2018. Por su parte, los gastos operativos aumentaron en 4,32% (Bs 1,12 millones). La utilidad bruta fue mayor en 12,95% (Bs 4,24 millones), la utilidad operativa en 45,01% (Bs 3,12 millones) y la utilidad neta en 117,94% (Bs 2,72 millones).

Calce de Monedas

La empresa no posee activos en dólares.

Incidencia de los Resultados no Operacionales e Items Extraordinarios

A noviembre de 2019, los ingresos no operativos representan 0,36% y los egresos no operativos 0,16%, los cuales no tienen incidencia en el resultado de la empresa.

³ Obras en construcción, movimiento de activos fijos, activos intangibles y garantías.

Contratos a Futuro

Por la operativa del negocio, la empresa no posee contratos que superen el 10% de las ventas. Este aspecto minimiza riesgos de impago o retrasos que afecten a la empresa.

Acceso al Crédito

CAMSA recurrió a financiamiento en el corto y en el largo plazo, a través de entidades bancarias cuyas calificaciones de riesgos oscilan entre AA2 y AAA en la escala local.

Deudas Financieras al 30 de noviembre de 2019	
Entidad	Monto Bs
BANCO GANADERO SA	43.121.000
BANCO BISA SA	10.290.000
Panamerican SAFI corto plazo	1.091.317
Panamerican SAFI largo plazo	11.755.000
Intereses	962.783
Total	67.220.100

Fuente: CAMSA S.A.

Operaciones con Personas Relacionadas

Sus accionistas son empresarios con gran experiencia y presencia en el rubro de comercialización y distribución en Bolivia, con inversiones en el mercado nacional en otras dos empresas (Importadora Light-Tech Bolivia SRL: "Appliance Center" y Consorcio Publicitario Rozenman S.A.).

Importadora Light-Tech Bolivia SRL: "Appliance Center"

Son tiendas dedicadas a la venta de productos de hogar como ser electrodomésticos TEKA de origen español para un nicho de mercado alto. Esta marca es solo comercializada a través de las tiendas Appliance Center y son para atender a un cliente de mayor exigencia de calidad, ergonomía y diseño. A su vez esta empresa se dedica a la importación de muebles de cocina de la marca argentina Johnson Acero, cuyos productos también están dirigidos al nicho de mercado mencionado.

Accionistas Importadora Light-Tech Bolivia SRL		
Accionistas	Nro. De Acciones	% Accionario
Dario Elías Camhi Testa	50	50%
Regina Elfra Rozenman Attie	50	50%
Total	100	100%

Fuente: CAMSA S.A.

Consorcio Publicitario Rozenman S.A.

Empresa dedicada al negocio publicitario, cuyos clientes tienen connotada presencia nacional. Esta empresa brinda a CAMSA, asesoría y servicios en análisis del entorno económico, investigación e inteligencia de mercados, publicidad, diseño y posicionamiento de imagen corporativa.

Consorcio Publicitario Rozenman S.A.		
Accionistas	Nro. De Acciones	% Accionaria
Regina Elfra Rozenman Attie	10.441	53%
Sharon Liat Camhi Rozenman	5.122	26%
Alan Camhi Rozenman	4.137	21%
Total	19.700	100%

Fuente: CAMSA S.A.

Características de la Administración y Propiedad

La composición accionaria de CAMSA S.A., se detalla a continuación:

Accionistas CAMSA S.A. ⁴ A noviembre de 2019			
Accionista	Acciones	Monto de Capital (Bs)	Participación Accionaria
Dario Elías Camhi Testa	176.797	17.679.700	59%
Alan Camhi Rozenman	119.863	11.986.300	40%
Sharon Camhi Rozenman	2.996	299.600	1%
TOTAL	299.656	29.965.600	100%

Fuente: CAMSA S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Según Testimonio N°1037/2019 de 9 de septiembre de 2019, mediante Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas, incrementó el capital social a Bs 28.055.400.

Según Testimonio N°1291/2019 de 4 de diciembre de 2019, mediante Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas, incrementó el capital social a Bs 29.965.600.

Cabe destacar que los accionistas de CAMSA S.A., cuentan con un Protocolo Familiar, que constituye una garantía de sus derechos en el proyecto común de asegurar la continuidad de la Empresa.

Gobierno Corporativo

El Directorio de CAMSA S.A. que está conformado por las siguientes personas, las cuales tienen una permanencia de cinco años en su cargo:

Directorio CAMSA S.A. A noviembre de 2019	
Nombre	Cargo
Dario Elías Camhi Testa	Presidente
Sergio Urquidi Viela	Vicepresidente
Lizzette Zanky Cuellar	Secretario
Nelly Veronica Peña Rosseti	Director
Cecilia Mendiña Cortez	Síndico

Fuente: CAMSA S.A. / Elaboración: PCR S.A.

- **Dario Camhi Testa (Gerente General y Presidente).** Administrador de Empresas, con más de 28 años de experiencia en el rubro de productos de consumo masivo. Trabajos anteriores: Alke y Co. 10 años y Director Comercial empresa Madisa S.A. por 13 años.
- **Sergio Urquidi Viela (Vicepresidente).** Licenciatura en Administración de Empresas y Marketing & Medios Masivos, 15 años de experiencia en centrales de medios y comunicación masiva. Trabajo actual: Director Ejecutivo de Medios (Consortio Publicitario & Group M WPP) Trabajos anteriores: MPG (multinacional de central de medios) por 6 años y Universal Macan (multinacional de central de medios) por 4 años.
- **Nelly Verónica Peña Rosseti (Director).** Comunicadora Social, 23 años de experiencia en comunicación masiva y marketing. Trabajo actual: Directora de marketing y Planes Estratégicos (Consortio Publicitario & Group M WPP) Trabajos anteriores: E-Estrategias por 4 años y Los Tiempos (CBBA) por 7 años.

Operaciones y Racionalidad del Producto o Servicio

CAMSA Industria y Comercio S.A., es una empresa establecida en mayo de 2013 especializada en la importación, comercialización y distribución de productos de línea blanca/electrodomésticos, productos de consumo masivo, baterías y otros productos para vehículos, pinturas inmobiliarias, entre otros. La empresa cuenta con la representación exclusiva de marcas internacionales y propias de primer nivel, comercializadas bajo cuatro unidades estratégicas de negocios.

División Electrohogar: Incluye productos de línea blanca/electrodomésticos como ser: cocinas, refrigeradores, freezers, lavadoras, entre otros; bajo las siguientes marcas:

- Mabe, marca estrella de la línea;
- IO Mabe, la línea funcional Premium de Mabe, destinada a atender a la franja alta del mercado;
- Clarice, marca de electrodomésticos presente en el mercado boliviano hace más de 50 años, enfocada a la franja media-baja del mercado;
- Metalfrio, marca de origen brasilero con productos de refrigeración comercial, freezers y vitrinas congeladores;

⁴ Según Acta General Extraordinaria de fecha 13 de diciembre de 2018.

- Regina, marca propia de la empresa, que cuenta con todo el abanico de productos de línea blanca como ser: cocinas, refrigeradores, freezers, lavadoras, entre otros con plataformas de productos de origen brasilero y chino;
- Haier, marca de origen chino con un portafolio poderoso cursando desde línea blanca, línea marrón y electrónica de consumo.

División Masivos: Incluye alimentos y productos de higiene/limpieza y cuidado personal.

En alimentos, distribuye:

- Chocomaltine, la cual es una marca propia de achocolatados en polvo que se diferencia de sus competidores respecto a la elaboración, ya que son realizados en base a malta.
- Todeschini (Selmi Foods), marca de galletas y pastas de origen brasilero;
- Florestal, marca de golosinas de origen brasilero con una categoría amplia de caramelos blandos y duros.

En higiene/limpieza, distribuye:

- Bombril, marca brasilera de productos de limpieza para el hogar líder en el mercado brasilero y con presencia en el mercado boliviano, con productos como lana de acero, esponjas, lavavajillas, desinfectantes, perfumadores y detergentes;
- Feel Clean, productos de cuidado personal, principalmente toallas higiénicas para bebés y adultos.

División Automotriz:

Comercializa baterías bajo las marcas:

- Moura, líder en baterías del parque automotor de América del Sur con premios internacionales a la calidad otorgados por los principales fabricantes de la región (Fiat, Ford, GM, Mercedes Benz y Volkswagen);
- Zetta, provistas por el mismo proveedor de las baterías Moura con los mismos parámetros de calidad, pero dirigidos a un segmento de mercado más bajo;
- Tora, marca propia de baterías de automóviles fabricada en Brasil por Industria Tudor de Baterias SP.

En Llantas y Neumáticos comercializa:

- Michelin – BFGoodrich: Distribución mayorista de llantas del grupo Michelin con neumáticos de las marcas Michelin, BF Goodrich y Tiger.

En limpieza automotriz comercializa:

- Proauto: constituye productos de limpieza y cuidado automotriz de origen brasilero la línea incluye productos de limpieza para automóviles, ceras, pulidores, y esencias.

En lubricantes comercializa:

- Phillips 66 marca de origen americano con un portafolio que incluye lubricantes, aceites y grasas tanto para el rubro automotriz como para la industria en general.

Division Farma:

En cuidado personal comercializa:

- Brut- Helen of Troy, productos enfocados en cuidado personal, incluye cremas para afeitar, desodorantes, colonias y fragancias.
- Australian Gold, productos de origen americano para el cuidado y protección solar;

Línea OTC:

- Laboratorios Maver, origen chileno con amplia categoría de productos genéricos como ser paracetamol, productos para el cuidado de la piel (cremas) y odontológicos como ser enjuagues bucales.

Canales de Distribución

CAMSA S.A. cuenta con sólido sistema de distribución, consolidado por tres tipos canales idóneos y diversificados que permitan estar cerca de los clientes y brindarles un servicio de calidad. Los productos se distribuyen a través de los siguientes tres canales de distribución:

Canales de Distribución	
Canal	Composición
Moderno	<ul style="list-style-type: none"> • Supermercados • Tiendas Especializadas • Farmacias

Canales de Distribución	
Canal	Composición
Tradicional	<ul style="list-style-type: none"> • Mayoristas • Minoristas • Ferreterías • Tiendas de Barrio • Mercados Zonales
Institucional	<ul style="list-style-type: none"> • Concesionarias de Vehículos • Empresas Petroleras • Empresas de servicio de transporte pesado

Fuente: CAMSA S.A. / Elaboración: PCR S.A.

La distribución de las ventas se concentra principalmente en el canal tradicional, que representa el 85% de las ventas, seguido por el canal moderno con el 14% y finalmente el canal institucional con el 1% de las ventas. En relación a los márgenes sobre ventas, el canal institucional representa el mayor margen sobre ventas, seguido por el canal moderno y por último, por el canal tradicional.

La Sociedad considera que la distribución de ventas se mantendrá relativamente estable en el tiempo, con un incremento esperado en el canal moderno, dado su mayor margen comparado con el canal tradicional. Esto dependerá de que los consumidores finales vayan cambiando sus hábitos de compra.

Infraestructura

Desde el inicio de sus actividades, CAMSA ha orientado sus esfuerzos a consolidar la infraestructura requerida para tener adecuados sistemas de logística de importación y distribución. En cuanto a infraestructura, la Sociedad ha adquirido un terreno de 26.000 m² en el Parque Industrial Latino (PILAT) en la ciudad de Santa Cruz, en el que ha construido un primer galpón o nodo central de distribución de 2.500 m² que cuenta con acceso a vías expeditas de transporte pesado a las zonas francas y al corredor troncal, y diseño de layout y comunicaciones acordes a las exigencias de mercado. Adicionalmente, cuenta con dos galpones alquilados en la ciudad de Santa Cruz con un tamaño de 5.000 m². Tanto el nodo central, como los galpones alquilados sirven para almacenar la mercadería importada y funcionan como centros de distribución al resto de las ciudades donde tiene presencia.

La estructura de distribución en las tres ciudades del troncal es la siguiente:

- Santa Cruz; donde está ubicado el edificio propio de la oficina matriz y desde donde se distribuye a municipios importantes en el departamento de Santa Cruz: Warnes, Montero, San Ignacio de Velasco, etc.
- La Paz; desde donde se atiende a Beni y Pando con un almacén alquilado ubicado en el Alto (1.000 m²).
- Cochabamba; desde donde se atiende a Oruro, Sucre, Potosí y Tarija. Con un almacén también alquilado (1.200 m²).

Adicionalmente, subcontrata a 10 sub-distribuidores para llegar de forma efectiva a zonas alejadas de Santa Cruz, La Paz y Cochabamba. Estos sub-distribuidores tienen la característica de ser mayoristas grandes con capacidad de comercializar un portafolio atractivo de productos, por ello cuentan con tratamientos diferenciados de precios, en algunos casos con descuentos de hasta el 10% sobre precios de lista.

Cabe destacar que la distribución en la troncal se realiza con camiones propios, y la distribución al resto de departamentos del país se hace a través de una flota terciarizada.

Análisis de la Cartera de Clientes

CAMSA S.A. atiende a un portafolio de más de 2.400 clientes; entre ellos supermercados, tiendas especializadas, mayoristas, minoristas, mercados zonales e instituciones. Siguiendo la política de diversificación de la cartera de clientes, la empresa se asegura de que ningún cliente individual tenga más del 15% de las ventas.

La participación por tipo de cliente concentra el 80% en las ventas en los mayoristas (50%) y los minoristas (30%). Seguidamente, los supermercados (5%) y las tiendas y farmacias (3%) tienen el 8% de las ventas, y los concesionarios de vehículos (5%) y empresas atendidas con la división batería (1%), suman el 6% de las ventas. Otros clientes como ser ferreterías, tiendas de barrio, etc., tienen el 6% restante de las ventas.

De acuerdo con la región, las ventas tienen mayor presencia en Santa Cruz y Beni con el 54% del total, seguidas por La Paz, Oruro y Potosí que tienen el 23% de las ventas, después están Cochabamba, Chuquisaca y Tarija con el 22,5% y el 0,5% restante de las ventas lo representan los empleados y transportistas.

Entre los principales clientes de CAMSA S.A. se encuentran:

Principales Clientes	
Canal de Distribución	Cliente
Supermercados	<ul style="list-style-type: none"> Fagal Hipermaxi IC Norte
Mayoristas	<ul style="list-style-type: none"> Cristina Yujra Indirundu S.R.L. Ramon Aduviri Rojas
Minoristas	<ul style="list-style-type: none"> Jaime Soto Torrico Jhonny Perez Adriana Blanca Quispe
Instituciones	<ul style="list-style-type: none"> SACI S.A. Autolider S.A. Transportadora Puerto Suarez S.R.L.

Fuente: CAMSA S.A. / Elaboración: PCR S.A.

CAMSA ofrece servicios post venta, con el fin de diferenciarse de la competencia y de dar un servicio de mayor valor agregado a sus clientes. Estos servicios consisten en realizar llamadas frecuentes a los clientes para consultarles sobre el funcionamiento de los productos, y realizar actividades servicio técnico a los productos cuando sea requerido (instalaciones, asesoría en uso de accesorios, cambio de repuestos, etc.). El servicio post venta de gran parte de las líneas de productos se hace de forma interna con personal de la empresa. Los servicios post venta para refrigeración y aires acondicionados son tercerizados a externos, pero CAMSA proporciona los repuestos respectivos. Actualmente cuenta con once empresas tercerizadas que han sido cuidadosamente seleccionadas para asegurar la calidad del servicio.

Ventas a Crédito y Recuperación de Cartera

El 96% de las ventas totales de la empresa se realizan a crédito, por lo que cuenta con un departamento de Recuperación y Cobranza responsable de definir los lineamientos y las políticas de otorgación de créditos, así como también de la recuperación de la misma, incluidos requisitos y condiciones de créditos (monto, plazo, tasa, garantía, etc.).

Los montos promedio de crédito varían desde USD 8.000 para clientes pequeños (sujetos a crédito), hasta USD 50.000 como máximo para clientes grandes. En relación a los plazos, los créditos se otorgan a plazos desde 3, 15, 30, 45, 60, y 120 días. Los clientes formales y grandes como por ejemplo los supermercados y las instituciones tienen crédito de hasta 120 días. Los mayoristas y minoristas tienen crédito de hasta 90 días. Algunos de los grandes mayoristas formales y con buena trayectoria de ventas y pagos, tienen créditos de hasta 120 días.

Los créditos otorgados por CAMSA son a tasa cero y cuentan con garantía personal o hipotecaria dependiendo del monto:

- Créditos de hasta U\$S 15.000 – son otorgados a personas y empresas con garantía personal.
- Créditos de U\$S 15.000 hacia adelante son otorgados a personas y empresas con garantía hipotecaria. Los montos máximos de crédito por cliente son U\$S 50.000.

El procedimiento para el seguimiento de operaciones de crédito aplica principalmente para clientes mayoristas, minoristas y tiendas especializadas de menor tamaño; los clientes formales y conocidos en el mercado como ser supermercados, cadenas grandes de farmacias, e instituciones, no pasan por dicho proceso evaluación siendo las condiciones de crédito negociadas caso a caso o están ya preestablecidas dependiendo del volumen de compra.

Los Encargados de Cartera hacen un seguimiento diario, semanal y mensual de las operaciones con crédito. Las operaciones de cartera se clasifican según su estado de la siguiente manera:

- Vigente: Dentro de los parámetros establecidos de créditos
- Mora: 1 día después de lo establecido
- Vencida: 15 días después de lo establecido
- Ejecución: 45 días en adelante. Generalmente los créditos no entran en ejecución pues en caso de que todavía este la mercadería en el punto de venta, se la recoge y cancela la cuenta por cobrar. Si el producto está en malas condiciones, el cliente pasa a la categoría de incobrables y su caso entra a la etapa de cobranza judicial. Si el cliente llegase a tener 45 días de mora, no se le vuelve a hacer una venta.

Análisis de Proveedores

CAMSA S.A. cuenta con siete diferentes proveedores, para el aprovisionamiento a sus tres divisiones de negocio. El relacionamiento con los proveedores está a cargo de la Gerencia General con el apoyo de la Gerencia Comercial/Finanzas y los Gerentes de División. El equipo programa las importaciones y logística de aprovisionamiento, y negocia por anticipado los términos de compra, incluidos los descuentos, apoyo en inversiones de publicidad, notas de crédito para partes y repuestos, entre otros.

Actualmente cuenta con las siguientes condiciones de compra:

- Crédito directo sin interés a 90 días. El crédito es por el 100% del valor de la compra y aplica a partir del embargue de la mercadería, o en el caso de mercadería MABE procedente de China, a partir de que el producto llega a Bolivia.
- 1% del valor total de las compras en repuestos y garantías.
- 0,5% - 1,5% del valor total de las compras en apoyo para inversión en publicidad.

Los productos provenientes de Brasil y Uruguay se transportan por vía terrestre hasta Bolivia, y los productos que provienen de China, Ecuador, India y México, se transportan por vía marítima hasta el puerto de Arica y luego se transportan por vía terrestre hasta Bolivia. CAMSA tiene crédito de 30 días con los transportistas terrestres y 7 días de crédito con los fletes marítimos.

Todas las importaciones realizadas se pagan en dólares americanos y cuentan con seguro o póliza flotante a todo riesgo con CREDINFORM S.A., además de los requisitos legales y regulatorios (licencias de funcionamiento y licencias sanitarias). Es importante mencionar que gran parte de los productos importados tienen denominación de Origen, Mercosur o China, lo cual les da una ventaja en costos de aranceles.

Seguros Contratados

La empresa tiene contratados las siguientes pólizas de seguro con vencimiento al 31 de octubre de 2019.⁵

Seguros Contratados	
Materia del Seguro	Ramo
Daños a terceros y/o propiedades de terceros, en el normal desarrollo de sus actividades	Responsabilidad
Vehículos	Civil
Obras civiles, instalaciones y/o	Automotores
Construcciones, muebles, enseres y otros, maquinarias y equipos electrónicos de computación, de comunicación, video y otros, dinero y/o valores, existencia de mercaderías	Todo Riesgo
Infidelidad de empleados, pérdida de dinero dentro de los establecimientos, pérdida de dinero fuera de los establecimientos, falsificación de giros postales y/o papel.	Comprensiva 3D
Electrodomésticos línea blanca, lámparas de iluminación, Bombril, baterías de automóviles Moura, productos alimenticios y otros del giro del negocio.	Transporte

Fuente: CAMSA S.A

Características del Instrumento Calificado⁶

Emisor: Camsa Industria y Comercio S.A., cuyo número de registro es ASFI/DSVSC-EM-CMI-010/2018, mediante Resolución ASFI/1529/2018, de 26 de noviembre de 2018.

La Autoridad de Supervisión de Sistema Financiero (ASFI), otorgó al Programa de Emisiones el número de registro ASFI/DSVSC-PED-CMI-002/2020, mediante resolución ASFI/191/2020 de fecha 28 de febrero de 2020, aprobando el "Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA, por un monto total de USD 10.000.000.- (Diez millones 00/100 Dólares Estadounidenses).

Características del Programa	
Denominación del Programa	"Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles CAMSA".
Monto total del Programa	USD 10.000.000.- (Diez millones 00/100 de Dólares Estadounidenses).
Plazo del Programa	No podrá en ningún caso superar el plazo de setecientos veinte (720) días calendario, computables a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución Administrativa que apruebe el Programa de Emisiones y lo inscriba en el RMV de ASFI.
Reajustabilidad del Empréstito	Las emisiones que componen el programa y el empréstito resultante no serán reajustables.
Modalidad de Colocación de los Pagarés Bursátiles	Los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del programa serán colocados a mejor esfuerzo.
Regla de determinación de tasa de cierre en colocación primaria de las emisiones que formen parte del programa	La regla de determinación de tasa de cierre en colocación primaria para cada una de las emisiones que formen parte del programa será definida según lo establecido en el numeral 1.2 (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos) del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 10 de diciembre de 2019. La regla de determinación de tasa de cierre estará señalada en el <u>documento de características</u> de cada emisión que forme parte del programa. No obstante, en caso de colocación primaria bajo los procedimientos en contingencia de la BBV, se seguirá las reglas de adjudicaciones dispuestas en el Anexo 1 Procedimientos de Negociación

⁵ Contratados con Alianza Seguros SA. y BISA Seguros S.A.

⁶ Esta emisión quedará sujeta al cumplimiento de compromisos financieros establecidos en la emisión Bonos CAMSA I – Emisión 1, los cuales están referidos a mantener una relación de cobertura de servicio de deuda $\geq 1,5$, una relación del activo corriente sobre el pasivo corriente ≥ 1 y una relación de endeudamiento $\leq 4,6$.

Características del Programa	
	de Contingencia del Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la BBV.
Precio de Colocación de los Pagarés Bursátiles	El precio de los Pagarés Bursátiles a ser emitidos dentro del programa será mínimamente a la par del valor nominal.
Plazo de colocación primaria de cada emisión	El plazo de colocación primaria de cada emisión que forme parte del programa será de ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.
Forma de pago en colocación primaria de cada emisión	La forma pago en colocación primaria de cada emisión que forme parte del programa será en efectivo.
Garantía que se constituye	Las emisiones de Pagarés Bursátiles comprendidas dentro del programa estarán respaldadas por una Garantía Quirografaria de la Sociedad, lo que significa que CAMSA Industria y Comercio S.A. garantiza con todos sus bienes presentes y futuros, en forma indiferenciada y sólo hasta el monto total de las obligaciones emergentes de cada emisión.
Agencia de Bolsa encargada de la estructuración del programa y de las emisiones que formen parte del mismo	Bisa S.A. Agencia de Bolsa.
Agente colocador y pagador	Bisa S.A. Agencia de Bolsa.
Destino de los fondos y plazo de utilización	Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Pagarés que componen las diferentes Emisiones del Programa serán utilizados de acuerdo a lo siguiente: <ul style="list-style-type: none"> • Capital de operaciones; y/o • Recambio de pasivos. Para cada una de las emisiones que formen parte del programa, se establecerá el destino específico de los fondos y el plazo de utilización, según lo establecido en el numeral 1.2 (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos) del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 10 de diciembre de 2019.
Redención Anticipada	La Sociedad se reserva la opción de poder rescatar anticipadamente los Pagarés Bursátiles que componen las diferentes EMISIONES dentro del PROGRAMA, en una o en todas las EMISIONES (o Series), a través de compras en el mercado secundario siempre que éstas se realicen en la BBV. La redención anticipada estará sujeta a lo dispuesto por el artículo 567 del Código de Comercio. La realización de la redención, la cantidad de los Pagarés Bursátiles a redimirse y las EMISIONES (y/o Series) que intervendrán; así como las gestiones operativas sobre un rescate, serán definidas y asumidas según lo establecido en el numeral 1.2 (Definición de características de cada emisión que forme parte del programa y aspectos operativos) del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 10 de diciembre de 2019. La decisión de rescate anticipado de los Pagarés Bursátiles, será comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la BBV y al Representante de Tenedores, si existiese.

Fuente: ASFI

Definición de características de cada EMISIÓN que forme parte del PROGRAMA y aspectos operativos

Las características y condiciones (y límites, si hubieran) de cada una de las emisiones que formen parte del programa serán aprobadas y definidas por el Gerente General o Gerente Financiero de la Sociedad, como órgano de gobierno autorizado o y facultado, quienes de manera indistinta (cualquiera de los dos) individualizarán cada emisión de Pagarés Bursátiles.

Este órgano de gobierno también podrá definir y gestionar todos aquellos otros aspectos operativos que sean requeridos a efectos de cada emisión que forme parte del programa.

De acuerdo al punto 2.3. del Prospecto, a los Estatutos y a la Regulación para la Autorización e Inscripción en el Registro del Mercado de Valores de Emisiones de Pagarés para su Oferta Pública y Negociación en el Mercado Bursátil, las características de emisión que deben ser definidas por el indicado órgano de gobierno y que estarán expuestas en el documento de características, son:

- Monto total;
- Moneda en la que se expresarán;
- Series;
- Valor nominal de los Pagarés Bursátiles;
- Cantidad de Valores de la Emisión o Serie(s);
- Plazo de cada Emisión (o Series);
- Fecha de emisión;
- Fecha de vencimiento;
- Tasa de interés;
- Regla de determinación de tasa de cierre en colocación primaria;
- Destino de los fondos y plazo de utilización;
- Cualquier otra información que el Emisor estime conveniente de acuerdo a las características propias de la Emisión.

Desarrollos Recientes

- Comunicó que el 2 de enero de 2020, obtuvo un préstamo bajo de línea de crédito del Banco Bisa S.A, por Bs 5.480.000.
- Comunicó que el 10 de diciembre de 2019, obtuvo préstamos bajo línea de crédito del Banco Ganadero S.A. por Bs 3.000.000 y Bs 6.860.000.

- Comunicó el 10 de diciembre de 2019, las determinaciones de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 10 de diciembre de 2019, realizada con el 100% de los socios, determinó lo siguiente:

 - 1. Consideración y aprobación de un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles. -**
 El Presidente del Directorio inició su participación explicando que, existe la oportunidad de emitir pagarés para su oferta pública y negociación en el mercado bursátil, bajo un programa de emisiones. En este sentido, se consideraba conveniente para CAMSA INDUSTRIA Y COMERCIO S.A. (en adelante referida indistintamente como la Sociedad, el Emisor o CAMSA S.A.) participar en el Mercado de Valores con ofertas públicas de *Pagarés Bursátiles*, emitidos dentro de un Programa de Emisiones.
 El Presidente de la Junta dispuso que se efectúe la votación sobre la moción presentada.
 Luego de un intercambio de opiniones y criterios por parte de los accionistas, la Junta resolvió y aprobó por unanimidad.
 - 2. Designación de dos representantes para la firma del Acta. -**
 Se nombraron como representantes de los accionistas para firma del Acta a los señores Dario Elias Camhi Testa y Alan Camhi Rozenman. El Presidente de la Junta solicitó un cuarto intermedio para la redacción y aprobación del Acta.
 Concluido el cuarto intermedio y leída el Acta, el Presidente de la Junta la puso a consideración de los accionistas quienes la aprobaron por unanimidad y fue firmada por los accionistas nombrados como representantes para firma del Acta, junto al Presidente y el Secretario de la Junta.
- Comunicó que en la Junta General Extraordinaria de accionistas de fecha 30 de noviembre de 2019, realizada con el 100% de los socios, determinó lo siguiente:

 1. Revalorización de Activos de la Sociedad.
 El Presidente Dario Elias Camhi Testa, informó que, de acuerdo al informe de valuación, dicho activo había generado una valorización importante. Por su parte la secretaria informo que la revalorización implicaría la necesidad de aumentar el capital suscrito y pagado de la sociedad. De tal manera los accionistas presentes aprobaron unánimemente el informe de valuación y proceder al aumento de capital correspondiente.
 2. Aumento de capital suscrito y pagado de la sociedad.
 El Presidente Dario Elias Camhi Testa, señaló que de conformidad a lo aprobado en el numeral 1 corresponde realizar el aumento capital suscrito y pagado. Luego de un intercambio de opiniones, los accionistas autorizaron unánimemente el aumento de capital suscrito y pagado.
 3. Modificación Parcial de Escritura de constitución de la Sociedad.
 El Presidente Dario Elias Camhi Testa, a continuación, indicó que, como consecuencia del aumento de capital suscrito y pagado aprobado en el anterior punto, resulta necesario proceder con la modificación parcial de la Escritura de Constitución. Lo cual fue aprobado por unanimidad.
- Comunicó que, en la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 25 de noviembre de 2019, realizada con el 100% de los socios, determinó lo siguiente:

 - 1. Modificación de Estatutos y Escritura de constitución.**
 El presidente con el uso de la palabra señaló a los asistentes que luego de efectuar un análisis legal correspondiente y de realizadas las consultas previas a los accionistas, era necesario para el desarrollo, profundización y modernización del gobierno corporativo de la sociedad efectuar una serie de modificaciones sustanciales a los Estatutos de CAMSA. de manera unánime aprobaron efectuar las modificaciones.
 - 2. Designación de dos accionistas para suscribir el acta.**
 Los accionistas decidieron encomendar al Sr. Dario Elias Camhi Testa y al Señor Alan Camhi Rozenman en representación de los accionistas para que de manera conjunta con el Presidente y Secretario suscriban el acta de la presente junta.
 - 3. Lectura y aprobación del acta de la junta general extraordinaria de accionistas.**
 El acta fue leída y aprobada sin observaciones.
- Comunicó que en fecha 19 de noviembre de 2019 obtuvo un préstamo bajo línea de crédito del Banco Ganadero S.A. por Bs. 3.000.000 destinado a capital de operaciones.
- La empresa obtuvo la certificación bajo la Norma ISO 9001:2015, su cumplimiento tiene como objetivo establecer e implementar un Sistema de Gestión de la Calidad (SGC) en sus procesos. Dicho sistema se aplicará en los procesos de gestión, valor y apoyo.
- En el año 2018 consolidó la representación de productos de electrónica de consumo de la marca Haier de EEUU y China dentro la unidad de negocio Hogar.
 Asimismo, la representación de la línea de lubricantes Phillips 66 de origen EEUU dentro la unidad de negocio automotriz.
 También la representación de golosinas de origen Brasilero la marca Florestal alimentos dentro de la unidad de negocio consumo masivo.
 Se tiene en consolidación un portafolio de más de 5 laboratorios para la unidad de negocio Farma.

Riesgos y Oportunidades

Dentro del plan de Negocios de CAMSA S.A., se identificaron los siguientes factores de riesgo que pueden afectar a la Sociedad y/o a la emisión:

- **Riesgos políticos y normativos (riesgo medio):** Políticas laborales orientadas a hacer más estricta la contratación de personal y a continuar con incrementos significativos de los salarios y beneficios resulta en un aumento del costo de personal y una reducción de los márgenes. *Mitigación:* Mejora en la capacidad de negociación con proveedores y clientes. Adicionalmente, la importación de productos de Brasil a un precio más bajo dada la reducción del real brasilero va a permitir mitigar la presión mencionada en los márgenes.
- **Riesgos económicos (riesgo medio):** Existe incertidumbre acerca del desempeño de la económica boliviana en los próximos años, acompañada de la desaceleración de las economías de la región, y la caída del precio del petróleo. Dichos factores podrían impactar negativamente en el ingreso y consumo interno; afectando de este modo las ventas de la Sociedad.
- **Riesgos de mercado (riesgo bajo):** Que los productos no tengan suficiente mercado o que sus inserciones al mercado local sean más lentas de lo esperado. *Mitigación:* En los años de negocio de la empresa, sus productos han logrado una muy buena penetración de mercado y se espera que este posicionamiento continúe con esta tendencia en los próximos años. De todas formas, si las ventas no crecieran según planificado, CAMSA procederá a analizar estrategias de publicidad y promoción más agresivas en coordinación con los proveedores los cuales han mostrado voluntad para mejorar los descuentos ofrecidos a fin de seguir ganando espacio en el mercado.
- **Riesgos de rivalidad con los competidores actuales (riesgo medio):** Que los competidores actuales implementen estrategias más efectivas de descuentos que dificulten penetración de mercado por parte de CAMSA. *Mitigación:* Supervisión permanente de prácticas de la competencia. Negociación con proveedores mayores descuentos y de mayores montos de publicidad compartida.
- **Riesgo de incremento en los precios/aranceles de los productos importados (riesgo medio):** Este riesgo puede producirse ya sea por aumento de precios de los productos en los países origen y/o por aumento de aranceles de importación en mismos. *Mitigación:* En relación a los precios, la Sociedad ha establecido alianzas con sus proveedores de tal forma de asegurar adecuadas condiciones de precios y descuentos para lograr la penetración esperada en el mercado boliviano.
- **Riesgo de variaciones en el tipo de cambio (riesgo medio):** CAMSA compra sus productos en dólares americanos y los vende en bolivianos; cambios en el tipo de cambio podrían ocasionar un desbalance en las finanzas de la empresa. *Mitigación:* El gobierno ha anunciado que va a mantener el tipo de cambio sin cambios a fin de evitar una eventual inflación.

Anexo 1. Cuadro Resumen

CUADRO RESUMEN							
CAMSA S.A.							
Cuentas (en miles de Bs) e Indicadores	Dic. 14	Dic. 15	Dic. 16	Dic.17	Nov.18	Dic.18	Nov.19
Balance General							
Disponible	3.437	9.049	4.452	3.489	2.258	986	1.823
Cuentas por cobrar clientes	3.323	13.677	25.922	62.015	62.363	66.073	62.891
Inventarios	5.139	10.125	28.258	52.718	32.059	30.618	46.936
Activo corriente	12.837	33.580	62.800	123.968	104.959	104.445	119.974
Activo Acido	7.698	23.455	34.542	71.251	72.900	73.827	73.037
Activo no Corriente	10.392	10.756	10.276	12.741	26.573	30.335	35.588
Activo Fijo neto	8.781	8.866	9.729	12.321	11.718	30.062	33.854
Total Activo	23.229	44.336	73.076	136.710	131.532	134.781	155.562
Pasivo Corriente	4.751	18.450	43.477	97.139	93.536	84.214	102.632
Cuentas por pagar	3.781	10.850	19.475	50.690	33.404	24.797	44.499
Obligaciones Financieras CP	638	6.643	22.214	42.020	52.158	50.920	51.487
Pasivo no Corriente	8.436	13.465	14.973	17.306	13.421	22.039	17.455
Obligaciones Financieras LP	2.272	13.070	14.228	16.278	12.017	20.596	15.734
Total Pasivo	13.187	31.915	58.450	114.445	106.957	106.253	120.087
Deuda Financiera	2.910	19.714	36.442	58.297	64.174	71.516	67.220
Total Patrimonio	10.042	12.420	14.626	22.264	24.575	28.528	35.475
Capital Pagado	3.000	9.925	12.099	16.867	21.832	26.753	29.966
Resultados Acumulados	(47)	77	2.205	4.165	0	858	0
Total Pasivo y Patrimonio	23.229	44.336	73.076	136.710	131.532	134.781	155.562
Estado de Resultados							
Ingresos Totales	10.383	50.047	87.667	157.939	134.116	151.253	125.103
Costo de Ventas Total	7.832	35.426	65.192	122.196	101.376	114.073	88.122
Utilidad Bruta	2.550	14.621	22.475	35.743	32.739	37.180	36.981
Gastos de Operación	2.579	11.100	17.528	26.822	25.795	30.671	26.910
Utilidad operativa	(29)	3.521	4.947	8.921	6.945	6.510	10.070
Gastos Financieros	80	791	2.390	3.699	4.603	4.486	4.568
EBITDA	(29)	4.010	5.578	9.594	7.533	7.224	10.826
Utilidad Neta	121	2.096	2.205	4.094	2.311	803	5.037
Estado de Resultados a 12 meses							
Ingresos Totales	10.383	50.047	87.667	157.939	154.947	151.253	142.240
Costo de Ventas Total	7.832	35.426	65.192	122.196	117.871	114.073	100.819
Utilidad Bruta	2.550	14.621	22.475	35.743	37.076	37.180	41.422
Gastos de Operación	2.579	11.100	17.528	26.822	29.617	30.671	31.786
Utilidad operativa	(29)	3.521	4.947	8.921	7.459	6.510	9.636
Gastos Financieros	80	791	2.390	3.699	4.318	4.486	4.451
EBITDA	(29)	4.010	5.578	9.594	8.173	7.224	10.517
Utilidad Neta	121	2.096	2.205	4.094	1.998	803	3.529
Rentabilidad							
ROA	0,52%	4,73%	3,02%	2,99%	1,52%	0,60%	2,27%
ROE	1,20%	16,88%	15,08%	18,39%	8,13%	2,82%	9,95%
ROAP	-0,14%	9,61%	8,16%	7,35%	7,54%	5,66%	7,23%
Margen bruto	24,56%	29,21%	25,64%	22,63%	23,93%	24,58%	29,12%
Margen operativo	-0,28%	7,04%	5,64%	5,65%	4,81%	4,30%	6,77%
Margen neto	1,16%	4,19%	2,52%	2,59%	1,29%	0,53%	2,48%
Endeudamiento							
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,64	0,42	0,26	0,15	0,13	0,21	0,15
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,36	0,58	0,74	0,85	0,87	0,79	0,85
Apalancamiento (Activo / Patrimonio)	2,31	3,57	5,00	6,14	5,35	4,72	4,39
Deuda Financiera / Patrimonio	0,29	1,59	2,49	2,62	2,61	2,51	1,89
Pasivo Total / Patrimonio	1,31	2,57	4,00	5,14	4,35	3,72	3,39
Solvencia							
Pasivo Total / EBITDA	N/A	7,96	10,48	11,93	13,09	14,71	11,42
Deuda Financiera / EBITDA	N/A	1,66	3,98	4,38	6,38	7,05	4,90
Cobertura							
EBITDA / Gastos financieros	N/A	5,07	2,33	2,59	1,89	1,61	2,36
EBITDA + Activo Corriente / Deuda Fin. CP + Gastos financieros	17,84	5,06	2,78	2,92	2,00	2,02	2,33
Liquidez							
Liquidez General	2,70	1,82	1,44	1,28	1,12	1,24	1,17
Prueba Ácida	1,62	1,27	0,79	0,73	0,78	0,88	0,71
Capital de Trabajo	8.086	15.129	19.323	26.829	11.423	20.231	17.341
Indicadores de Actividad							
Rotación de Inventarios	1,52	3,50	2,31	2,32	3,68	3,73	2,15
Plazo Promedio de Inventarios	236,19	102,89	156,04	155,31	97,91	96,63	167,60
Rotación de Cuentas por Cobrar	3,12	3,66	3,38	2,55	2,48	2,29	2,26
Plazo Promedio de Cobro	115,22	98,38	106,45	141,35	72,45	78,63	79,59
Rotación de Cuentas por Pagar	2,75	4,61	4,50	3,12	4,64	6,10	3,20
Plazo Promedio de Pago	131,10	78,05	79,97	115,54	77,61	59,02	112,62
Ciclo de Efectivo	220,31	123,23	182,51	181,12	92,75	116,24	134,56

Fuente: CAMSA S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 2. Análisis Horizontal – Balance General

	Dic.-2014	Dic.-2015	Dic.-2016	Dic.-2017	Nov.-2018	Dic.-2018	Nov.-2019
ACTIVOS							
Activo corriente	875,53%	161,59%	87,02%	97,40%	-15,33%	-15,75%	14,87%
Disponible	257,25%	163,29%	-50,80%	-21,63%	-35,27%	-71,73%	84,86%
Cuentas por cobrar clientes	229388,95%	311,59%	89,53%	139,24%	0,56%	6,54%	-4,82%
Cuentas por cobrar personal	100,00%	1575,02%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Crédito Fiscal	100,00%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Crédito Fiscal Diferido	100,00%	1601,92%	2890,80%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Fondos a Rendir	100,00%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Inventarios	100,00%	97,04%	179,09%	86,56%	-39,19%	-41,92%	53,29%
Pagos Anticipados	-53,51%	255,55%	-79,08%	32,22%	1803,64%	89,96%	-52,11%
Otras cuentas por cobrar	0,00%	100,00%	43869,11%	77,42%	-38,34%	15,67%	-19,24%
Activo no Corriente	100,00%	3,51%	-4,47%	23,99%	108,56%	138,09%	17,32%
Activos Fijos	100,00%	0,97%	9,74%	26,64%	-4,89%	143,99%	12,61%
Otros Activos	100,00%	66,54%	-77,95%	-15,68%	8033,10%	-17,35%	675,96%
Activos Diferidos	100,00%	-7,70%	-64,80%	-27,30%	371,94%	-46,89%	390,00%
Total Activo	1665,25%	90,87%	64,82%	87,08%	-3,79%	-1,41%	15,42%
PASIVO							
Pasivo Corriente	75746,38%	288,34%	135,64%	123,43%	-3,71%	-13,31%	21,87%
Obligaciones Financieras CP	100,00%	941,29%	234,37%	89,16%	24,13%	21,18%	1,11%
Cuentas por pagar proveedores	100,00%	186,96%	79,50%	160,28%	-34,10%	-51,08%	79,45%
Impuestos por pagar	100,00%	415,45%	178,21%	165,49%	104,16%	112,85%	-37,79%
Sueldos por pagar	100,00%	-75,78%	86,24%	1421,83%	-90,60%	209,37%	-70,48%
Aportes sociales por pagar	100,00%	72,00%	83,33%	29,08%	-22,70%	-17,47%	6,03%
Otras cuentas por pagar	100,00%	487,07%	1372,18%	89,19%	25,02%	-34,64%	372,41%
Cuentas por pagar a socios	2367,53%	134,39%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pasivo no Corriente	100,00%	59,62%	11,20%	15,59%	-22,45%	27,34%	-20,80%
Obligaciones Financieras LP	100,00%	475,28%	8,86%	14,41%	-26,18%	26,53%	-23,61%
Cuentas por pagar proveedores	100,00%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Préstamo a Corp. Int. De Inversiones	100,00%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Previsión para indemnización	100,00%	188,84%	88,79%	38,14%	36,49%	40,23%	19,34%
Otros pasivos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total Pasivo	210416,39%	142,02%	83,14%	95,80%	-6,54%	-7,16%	13,02%
PATRIMONIO							
Capital Social	121,83%	230,84%	21,90%	39,42%	29,43%	58,61%	12,01%
Aportes por Capitalizar	100,00%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajustes	2117,82%	460,44%	0,01%	389,53%	-100,00%	-51,73%	-100,00%
Reserva Legal	100,00%	1735,36%	0,00%	94,49%	90,34%	90,20%	9,42%
Resultado Acumulado	100,00%	163,27%	2769,12%	88,84%	-100,00%	-79,41%	-100,00%
Utilidad de la Gestión	271,91%	1635,28%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total Patrimonio	666,78%	23,69%	17,76%	52,22%	10,38%	28,13%	24,35%
Total Pasivo y Patrimonio	1665,25%	90,87%	64,82%	87,08%	-3,79%	-1,41%	15,42%

Fuente: CAMSA S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 3. Análisis Horizontal - Estado de Resultados

Moneda: Bolivianos	Dic.-2014	Dic.-2015	Dic.-2016	Dic.-2017	Nov.-2018	Dic.-2018	Nov.-2019
Ingresos Totales	100,00%	382,03%	75,17%	80,16%	-2,18%	-4,23%	-6,72%
Ingresos	100,00%	382,03%	75,17%	80,16%	-2,18%	-4,23%	-6,72%
Costo de Ventas Total	100,00%	352,32%	84,02%	87,44%	-4,09%	-6,65%	-13,07%
Costo de Ventas	100,00%	352,32%	84,02%	87,44%	-4,09%	-6,65%	-13,07%
Utilidad Bruta	100,00%	473,27%	53,72%	59,03%	4,25%	4,02%	12,95%
Gastos de Operación	6349,89%	330,37%	57,92%	53,02%	12,15%	14,35%	4,32%
Gastos de Administrativos y Comerciales	5443,58%	299,85%	56,34%	93,56%	15,52%	14,35%	6,63%
Gastos Tributarios	100,00%	382,26%	73,93%	-100,00%	1,40%	0,00%	-6,96%
Depreciación	0,00%	100,00%	29,21%	-100,00%	7,26%	0,00%	26,56%
Utilidad operativa	-71,74%	12275,08%	40,48%	80,34%	-17,38%	-27,02%	45,01%
Gastos Financieros	2761,04%	891,00%	202,19%	54,76%	15,53%	21,28%	-0,77%
Neto Otros ingresos (gastos)	14266,00%	-322,11%	-67,00%	221,34%	104,06%	8,24%	1424,85%
Reserva Legal	100,00%	-1735,36%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utilidad Neta	271,91%	1635,28%	5,20%	85,65%	-47,56%	-80,37%	117,94%

Fuente: CAMSA S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 4. Análisis Vertical de Balance General

	Dic. -2014	Dic. -2015	Dic. -2016	Dic.-2017	Nov.-2018	Dic.-2018	Nov.-2019
ACTIVOS							
Activo corriente	55,26%	75,74%	85,94%	90,68%	79,80%	77,49%	77,12%
Disponible	14,80%	20,41%	6,09%	2,55%	1,72%	0,73%	1,17%
Cuentas por cobrar clientes	14,31%	30,85%	35,47%	45,36%	47,41%	49,02%	40,43%
Cuentas por cobrar personal	0,03%	0,24%	0,00%	0,00%	0,21%	0,00%	0,23%
Crédito Fiscal	3,29%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Crédito Fiscal Diferido	0,01%	0,07%	1,23%	0,00%	1,09%	0,00%	1,67%
Fondos a Rendir	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%	0,00%	0,00%
Inventarios	22,12%	22,84%	38,67%	38,56%	24,37%	22,72%	30,17%
Pagos Anticipados	0,71%	1,31%	0,17%	0,12%	2,33%	0,23%	0,09%
Otras cuentas por cobrar	0,00%	0,02%	4,31%	4,09%	2,62%	4,79%	3,35%
Activo no Corriente	44,74%	24,26%	14,06%	9,32%	20,20%	22,51%	22,88%
Activos Fijos	37,80%	20,00%	13,31%	9,01%	8,91%	22,30%	21,76%
Otros Activos	2,34%	2,04%	0,27%	0,12%	10,39%	0,10%	0,69%
Activos Diferidos	4,60%	2,22%	0,47%	0,18%	0,91%	0,10%	0,42%
Total Activo	100,00%						
PASIVO							
Pasivo Corriente	20,45%	41,61%	59,50%	71,05%	71,11%	62,48%	65,98%
Obligaciones Financieras CP	2,75%	14,98%	30,40%	30,74%	39,65%	37,78%	33,10%
Cuentas por pagar proveedores	16,28%	24,47%	26,65%	37,08%	25,40%	18,40%	28,61%
Impuestos por pagar	0,39%	1,06%	1,79%	2,54%	5,40%	5,49%	2,96%
Sueldos por pagar	0,11%	0,01%	0,02%	0,13%	0,01%	0,41%	0,10%
Aportes sociales por pagar	0,25%	0,22%	0,25%	0,17%	0,14%	0,14%	0,13%
Otras cuentas por pagar	0,01%	0,04%	0,39%	0,40%	0,52%	0,26%	1,08%
Cuentas por pagar a socios	0,67%	0,82%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pasivo no Corriente	36,32%	30,37%	20,49%	12,66%	10,20%	16,35%	11,22%
Obligaciones Financieras LP	9,78%	29,48%	19,47%	11,91%	9,14%	15,28%	10,11%
Cuentas por pagar proveedores	13,96%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Préstamo a Corp. Int. De Inversiones	11,99%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Previsión para indemnización	0,59%	0,89%	1,02%	0,75%	1,07%	1,07%	1,11%
Otros pasivos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total Pasivo	56,77%	71,99%	79,99%	83,71%	81,32%	78,83%	77,20%
PATRIMONIO							
Capital Social	12,92%	22,39%	16,56%	12,34%	16,60%	19,85%	19,26%
Aportes por Capitalizar	29,81%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajustes	0,16%	0,46%	0,28%	0,74%	0,00%	0,36%	0,00%
Reserva Legal	0,03%	0,26%	0,16%	0,17%	0,33%	0,32%	0,30%
Resultado Acumulado	-0,20%	0,17%	3,02%	3,05%	0,00%	0,64%	0,00%
Utilidad de la Gestión	0,52%	4,73%	0,00%	0,00%	1,76%	0,00%	3,24%
Total Patrimonio	43,23%	28,01%	20,01%	16,29%	18,68%	21,17%	22,80%
Total Pasivo y Patrimonio	100,00%						

Fuente: CAMSA S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 5. Análisis Vertical de Estado de Resultados

	Dic. -2014	Dic. -2015	Dic. -2016	Dic.-2017	Nov.-2018	Dic.-2018	Nov.-2019
Ingresos Totales	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ingresos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo de Ventas Total	75,44%	70,79%	74,36%	77,37%	75,59%	75,42%	70,44%
Costo de Ventas	75,44%	70,79%	74,36%	77,37%	75,59%	75,42%	70,44%
Utilidad Bruta	24,56%	29,21%	25,64%	22,63%	24,41%	24,58%	29,56%
Gastos de Operación	24,84%	22,18%	19,99%	16,98%	19,23%	20,28%	21,51%
Gastos de Administrativos y Comerciales	21,35%	17,71%	15,81%	16,98%	14,89%	20,28%	17,02%
Gastos Tributarios	3,49%	3,49%	3,47%	0,00%	3,91%	0,00%	3,90%
Depreciación	0,00%	0,98%	0,72%	0,00%	0,44%	0,00%	0,59%
Utilidad operativa	-0,28%	7,04%	5,64%	5,65%	5,18%	4,30%	8,05%
Gastos Financieros	0,77%	1,58%	2,73%	2,34%	3,43%	2,97%	3,65%
Neto Otros ingresos (gastos)	2,27%	-1,05%	-0,40%	-0,71%	-0,02%	-0,81%	-0,37%
Reserva Legal	-0,06%	-0,22%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utilidad Neta	1,16%	4,19%	2,52%	2,59%	1,72%	0,53%	4,03%

Fuente: CAMSA S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 6. Flujo de Efectivo

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	
AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019	
(Expresado en Bolivianos)	
FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	
Resultado del Ejercicio	5.036.594,42
Ajustes para conciliar la utilidad neta del ejercicio con los flujos de fondos generados en (aplicados a) en operaciones:	
Depreciación y amortización	775.136,26
Impuestos a compensar y Diferidos	-433.695,67
Resultado de operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	5.378.035,01
Cambios en activos y pasivos operativos:	
Disminución en cuentas por cobrar	2.098.063,13
Incremento en inventarios	-16.317.959,58
Incremento en cuentas por pagar comerciales	19.585.690,03
Disminución en impuestos por pagar	-2.813.536,47
Obligaciones con clientes	609.524,77
Pago de beneficios sociales	279.005,92
Efectivo neto aplicado en actividades operativas	8.818.822,81
FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
Adquisición de bienes de uso	-5.130.768,99
Activos diferidos	-175.510,44
Activos intangibles	-144.719,79
Gastos anticipados	-152.375,26
Garantías alquileres	7.330,50
Adquisición de bienes intangibles	-
Efectivo neto aplicado en actividades de inversión	-5.596.043,98
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	
Obligaciones financieras	-4.296.166,04
Pago de capital y otras reservas	1.910.248,97
Flujos netos generados por actividades de financiamiento	-2.385.917,07
INCREMENTO NETO DEL EFECTIVO	836.861,76
Disponibilidades al inicio del ejercicio	986.136,90
Disponibilidades al cierre del ejercicio	1.822.998,66

Fuente: CAMSA S.A

Anexo 7. Proyecciones del Flujo de Caja

Estado de Flujo de Efectivo en miles de Bs	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Flujo de Caja de Operaciones						
Resultado Neto	4.878	6.336	9.450	10.674	13.041	13.788
Gastos de Depreciación y Ajustes Contables	1.415	1.290	1.183	1.093	1.016	952
Resultado Neto Después de Ajustes	6.293	7.625	10.633	11.766	14.058	14.740
Decremento / (Incremento) en Cuentas por Cobrar	6.545	(665)	(3.024)	(611)	(2.564)	(2.000)
Decremento / (Incremento) en Inventarios	(7.463)	(1.911)	(2.006)	(2.106)	(1.769)	(1.380)
Decremento / (Incremento) en Otros Activos Corrientes	-	-	-	-	-	-
Incremento / (Decremento) en Deudas Comerciales	12.482	3.844	2.061	2.165	1.959	1.570
Incremento / (Decremento) en Deudas Laborales y Fiscales	-	-	-	-	-	-
Incremento / (Decremento) en Otros Pasivos Corrientes	-	-	-	-	-	-
Incremento / (Decremento) en Otros Pasivos No Cetes	-	-	-	-	-	-
Cambios en el Capital de Trabajo	11.565	1.269	(2.968)	(552)	(2.375)	(1.810)
Flujo de Caja de Operaciones	17.857	8.895	7.665	11.214	11.683	12.930
Flujo de Caja de Inversiones						
Decremento / (Incremento) en Activos Fijos	(200)	(336)	(460)	(575)	(681)	(781)
Inversiones a Largo Plazo Realizadas	(200)	(336)	(460)	(575)	(681)	(781)
Flujo de Caja Libre Operativo	17.657	8.559	7.205	10.639	11.001	12.149
Flujo de Caja de Financiamientos						
Incremento/(Decremento) en Deuda de Corto Plazo	(34.922)	(4.151)	145	(2.778)	(1.953)	51
Incremento/(Decremento) en Deuda de Largo Plazo	33.855	(12.064)	(12.209)	(9.431)	(7.478)	(7.529)
Incremento/(Decremento) en Patrimonio	-	-	-	-	-	-
Incremento/(Decremento) en Reservas	244	317	473	534	652	689
Incremento/(Decremento) en Resultados Acumulados	(244)	(317)	(473)	(534)	(652)	(689)
Actividades de Financiamiento	(1.067)	(16.215)	(12.064)	(12.209)	(9.431)	(7.478)
Flujo Libre de Caja	16.590	(7.656)	(4.859)	(1.569)	1.571	4.671
Efectivo e Inversiones Temporarias al Inicio del Periodo	990	17.580	9.924	5.066	3.496	5.067
Efectivo e Inversiones Temporarias al Final del Periodo	17.580	9.924	5.066	3.496	5.067	9.738

Fuente: CAMSA S.A.