

INDUSTRIA TEXTIL TSM S.A.

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2023

Fecha de Comité: 6 de marzo de 2024

Sector y País: Industrial/Bolivia

Equipo de Análisis

Estefanía Ossio Moscoso
eossio@ratingspcr.com

Verónica Tapia Tavera
vtapia@ratingspcr.com

(591) 2 2124127

CALIFICACIONES

Aspecto o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
----------------------------------	------------------	-------------------	-------------

BONOS PARTICIPATIVOS TSM DENIMS 001

	Monto (Bs)	Plazo (días)			
Serie Única	52.000.000	3.060	BAA-	AA3	Estable

Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Con información a:			
30 de septiembre de 2023	BAA-	AA3	Estable
30 de junio de 2023	BAA-	AA3	Estable
31 de marzo de 2023	BAA-	AA3	Estable
31 de diciembre de 2022	BAA-	AA3	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría BAA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

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

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

Significado de la Perspectiva PCR

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

La calificación de riesgo de los instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, podrían variar significativamente entre otros, por 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 al comportamiento de los indicadores y los factores señalados en el anterior párrafo, que podrían hacer variar la categoría asignada en el corto o mediano plazo para cada calificación, un indicador de perspectiva o tendencia.

Significado de la Calificación ASFI

Categoría AA: 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 ante posibles cambios en el emisor, en el sector al que pertenece o en la economía

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

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

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni un aval o garantía de una emisión o su emisor; sino un factor complementario para la toma de decisiones de inversión.

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

Racionalidad

La Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité No 013/2024 de fecha 6 de marzo de 2024, decidió mantener la calificación de **AA-** (cuya equivalencia en la nomenclatura ASFI es AA3) con perspectiva "Estable" (Tendencia en terminología ASFI) a los Bonos Participativos TSM DENIMS 001. Lo expuesto se sustenta en lo siguiente: TSM S.A. se dedica a la fabricación y comercialización de productos textiles desde hace más de dos décadas, cuenta con ejecutivos de vasta experiencia en el sector y tiene perspectivas de ingresar a nuevos mercados internacionales. A diciembre 2023 (12 meses), el favorable desempeño del EBITDA se refleja en una cobertura holgada y la amortización de deuda permite menores plazos de solvencia con amplia liquidez y reducción del endeudamiento. No obstante, los gastos financieros ocasionan un ligero decrecimiento de la rentabilidad. El fondo de liquidez y el mecanismo de recaudación se constituyen en importantes respaldos de la operación, y los resguardos financieros de cobertura, endeudamiento y liquidez, conducen al control financiero de la empresa.

Resumen Ejecutivo

- **Trayectoria y Productos.** TSM S.A. es una industria textil constituida en 2008, inicio operaciones con la producción de hilos y tejido de punto, para posteriormente desarrollar telas de tejido plano y confección de prendas. Cuenta con maquinaria de procedencia europea, americana y japonesa, la cual es muy versátil para la elaboración de tejidos denim.
- **Experiencia y mercados.** Se pondera de manera positiva la experiencia y formación de los accionistas y principales ejecutivos de la empresa, que llevan más de 20 años en el sector textil boliviano. Adicionalmente, el principal accionista brinda respaldos para realizar exportaciones a Estados Unidos y España. Asimismo, se trabajan en modificaciones a la tela denim para poder ingresar a otros mercados internacionales.
- **Ingresos.** Entre 2019 a 2023, el desarrollo de las inversiones realizadas y diversificación de productos se reflejó en una tasa compuesta de crecimiento de 50,27%. No obstante, a diciembre 2023 (12 meses), estos presentan reducción por cambios en el plan de producción y paradas para pruebas finales de nueva maquinaria. Se destacan las ventas al exterior que representan el 94,21% del total de ingresos.
- **Cobertura y rentabilidad.** Durante 2019-2023, la cobertura de gastos financieros fue destacable y rentabilidad favorable. A diciembre 2023 (12 meses), el control eficiente en costos y gastos operativos y depreciación impulsa la cobertura a 2,23 veces. Por su parte, el servicio de deuda (4,83 veces) se favorece además por la reducción de la deuda financiera de corto plazo. No obstante, los ascendentes gastos financieros contraen mesuradamente al ROA y ROE a 4,09% y 1,42%, respecto a similar corte de 2022.
- **Liquidez y solvencia.** Mantuvo óptima liquidez con plazos de obligaciones acordes a las necesidades de financiamiento. A diciembre 2023, la liquidez registra 3,67 veces ante amortización de deuda bursátil y financiera que adicionada al crecimiento de EBITDA a 12 meses aplacan los tiempos para cumplir con las obligaciones totales a 9,01 años y financieras a 8,22 años.
- **Endeudamiento.** Las inversiones realizadas mantuvieron alza del endeudamiento. A diciembre 2023, pese a contar con la aprobación de un nuevo pagaré dentro del Programa "Pagarés Bursátiles TSM 002", destinado a capital operativo, las amortizaciones de deuda financiera y por emisión de valores acompañadas de la ampliación de patrimonio vía resultados del ejercicio, permiten reducir el endeudamiento a 1,88 veces.
- **Mecanismos de cobertura y compromisos.** Cuenta con un fondo de liquidez¹ en caso de que los recursos depositados no fueran suficientes. Asimismo, apertura una cuenta recaudadora para el puntual pago de cupones. Mantiene límites a la cobertura de deuda (≥ 3 veces), endeudamiento ($\leq 2,5$ veces) y a la liquidez ($> 1,5$ veces).
- **Proyecciones.** Los ingresos presentan una tasa compuesta de crecimiento de 9,25% entre los cierres 2024 a 2031, impulsada por ventas al exterior y nacionales². Se registra un incremento del endeudamiento en 2024 por necesidades financieras, posteriormente el ratio disminuye. La rentabilidad, cobertura del servicio de deuda y liquidez reportan niveles óptimos.

¹ Representa el 9% de la emisión.

² Se considera que la planta se encuentra en un proceso de ampliación. El incremento de la producción será progresiva y posteriormente continúa buscando explotar el máximo de la capacidad.

Factores claves

Factores que podrían conducir a un aumento de la calificación

- Posicionamiento de su marca a nivel nacional e internacional.
- Crecimiento de la rentabilidad e ingresos por nuevas inversiones.
- Mejora de la solvencia.

Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

- Cambios en las condiciones de importación, de sus principales clientes, que limite sus ventas.
- Dificultadas en el abastecimiento de materia prima.

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 (marzo 2019 - marzo 2023) auditados por la empresa BDO Berthin Amengual & Asociados y Consultores SRL
- Estados Financieros intermedios a diciembre 2023, 2022 y 2021.
- Proyecciones financieras durante la vigencia de la emisión

2. Perfil de la Empresa

- Información de la compañía.
- Información de mercado.
- Plan de Negocios INDUSTRIA TEXTIL TSM S.A.

3. Información sobre la Emisión

- Prospecto de la Emisión de BONOS PARTICIPATIVOS TSM DENIMS 001.

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 Mercado:** Análisis del mercado en el que se desenvuelve la empresa.
4. **Análisis de Estructura de la Emisión:** Características y compromisos de la emisión.
5. **Proyecciones Financieras.** Análisis de predictibilidad y razonabilidad de las proyecciones financieras, así como los supuestos.

Contexto Económico

En los años 2018-2022, la economía del Estado Plurinacional de Bolivia tuvo un crecimiento promedio de 1,48%³ con datos preliminares, el cual fue impulsado por el incentivo a la demanda interna a través del consumo y de la inversión, sin embargo, hubo disminución importante en el sector de petróleo crudo y gas natural. Por otro lado, agricultura, silvicultura, caza y pesca tuvo el mayor crecimiento promedio de los últimos cinco años. El crecimiento económico mostró cierta estabilidad en 2018, con una desaceleración en 2019 por la reducción de la demanda de gas natural de Brasil y precios bajos de materias primas, y la correspondiente caída en 2020 por el suceso atípico que representó la pandemia de COVID-19, la cual generó un escenario de paralización en gran parte de las actividades en el territorio nacional. Esto afectó en mayor medida a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, transporte y comunicaciones, construcción e industria manufacturera, derivando en un PIB negativo de 8,74%. En 2021, se alcanzó un crecimiento acumulado del PIB de 6,11% por la recuperación de diversos sectores económicos, con una recuperación parcial de la economía en su conjunto. Para la gestión 2022, el crecimiento fue de 3,61%, y conllevó una recuperación completa a niveles prepandemia.

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

³ Información obtenida del cuadro estadístico BOLIVIA: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS CONSTANTES POR ACTIVIDAD ECONÓMICA SEGÚN TRIMESTRE, 1991 - 2023.

A diciembre de 2023⁴, las Reservas Internacionales Netas (RIN) alcanzaron a USD 1.708,6 millones, nivel menor en 54,99% respecto a diciembre de 2022 (USD 3.796,2 millones). Las Reservas Internacionales Brutas (USD 1.807,8 millones) se componen en un 86,64% de oro, divisas en un 9,17%, 2,26% DEG y 1,94% tramo de reservas. Asimismo, se considera las obligaciones del Banco Central por USD 99,2 millones por convenio ALADI⁵ y otras operaciones financieras, que se deducen de las Reservas Internacionales Brutas para obtener las RIN. El tipo de cambio se mantiene estable desde el año 2011, sin embargo, desde el primer trimestre de 2023 el entorno es altamente desafiante, por la gran expectativa que existe para adquirir dólares americanos, situación que da lugar a una limitada disponibilidad de la moneda.

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

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

Durante la última década, la deuda externa de Bolivia mostró un comportamiento creciente y sostenido, en línea con las necesidades de financiamiento del Gobierno para las políticas de impulso a la demanda interna mediante el gasto público. La Deuda Externa a octubre 2023 alcanzó a USD 13.300,3 mayor a diciembre 2022 (USD 12.207,3 millones), principalmente compuesta por préstamos multilaterales con el 69,4% del total, seguido de bonos con el 13,8% y deudas bilaterales con 16,3%. El indicador de deuda sobre PIB se mantiene por debajo del límite referencial de 40%. Los márgenes para el cumplimiento se vieron cada vez más ajustados, en un contexto de desaceleración de la economía. El saldo de la Balanza Comercial⁶ a octubre 2023 expuso un superávit de USD 431,6 millones, donde las exportaciones fueron de USD 9.231,6 millones y las importaciones de USD 8.799,9 millones.

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

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

⁴ El Banco Central de Bolivia (BCB), en el marco del Art. 43 de la Ley 1670, el cual establece que el Ente Emisor publicará de forma periódica información en el ámbito de su competencia, y del Art. 9 Parágrafo IV de la Ley 1503, que establece una periodicidad cuatrimestral para informar a la Asamblea Legislativa Plurinacional sobre las operaciones con reservas en oro.

⁵ Asociación Latinoamericana de Integración. El convenio de créditos y pagos recíprocos involucra un mecanismo de compensación, durante periodos de cuatro meses, de los pagos derivados del comercio de los países miembros.

⁶ Cálculo efectuado mediante la diferencia entre exportaciones (excluyendo reexportaciones y efectos personales) e importaciones a valor FOB.

Contexto del Sistema

La industria textil boliviana se encuentra en actividad, aunque el sector está severamente afectado por el ingreso de mercadería ilegal al país, en especial ropa usada y prendas de origen asiático. Existen miles de talleres de confección los cuales se abastecen de materias primas importadas principalmente de Asia y en menor proporción de Sud América los cuales fabrican ropa de vestir y hacen frente a la oferta de ropa usada y nueva, que de forma ilegal ingresan al país. Los talleres de confección y algunas industrias han mantenido el sector dinámico en los últimos años donde el sector confeccionista de pantalones y camisas tanto de ropa casual y de uso institucional son los más notables.

Las exportaciones en Bolivia referidos a hilados, tejidos, artículos confeccionados de fibras textiles comenzaron a mostrar un crecimiento importante a partir de la gestión 2019, que coincide con el periodo en el que la empresa empezó con la comercialización de productos a nivel internacional. Asimismo, se valida el impacto positivo de la nueva línea apparel, exponiendo un incremento de exportaciones en prendas y accesorios de vestir entre los periodos 2021 y 2022. A noviembre 2023, Bolivia exportó 1.849 toneladas de hilados, tejidos artículos confeccionados de fibra textil que presenta reducción en 36,84% respecto a igual corte de gestión anterior. Asimismo, las prendas y accesorios de vestir solamente alcanzaron a 262 toneladas, siendo menores en 21,83%.

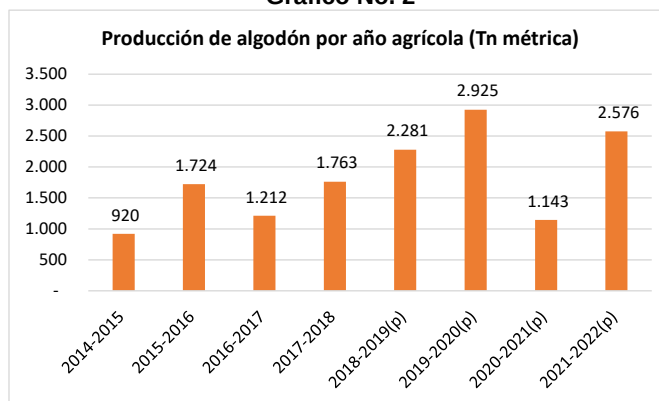
Gráfico No. 1



Fuente: Instituto Nacional de Estadística / Elaboración: PCR S.A.

El algodón es la principal materia prima en los procesos de transformación de la empresa, y la presencia en el área de siembra en Bolivia mostró una tendencia creciente, permitiendo que la producción en los años agrícolas 2019-2020 alcance a 2.925 Toneladas métricas. En tanto durante 2020 -2021, se vio afectada por la pandemia y los elevados precios; sin embargo, a 2022 mostró favorable recuperación. Por tal motivo, TSM S.A muestra el importante apoyo que brinda a los productores nacionales al comprar casi la totalidad de la producción.

Gráfico No. 2



Fuente: Instituto Nacional de Estadística / Elaboración: PCR S.A.

La principal industria textil boliviana es Industria Textil TSM S.A. una de las pocas en el mundo y más moderna que integra totalmente toda la cadena productiva, desde procesar la fibra de algodón hasta la confección de prendas de vestir.

TSM S.A. controla el mercado interno de hilos y tejidos planos de algodón para uso casual y de trabajo. No existe en este momento en el país otro fabricante similar, sin embargo, existen algunos industriales en tejeduría de punto que realizan de forma directa importaciones de materias primas de la India o Brasil.

Bolivia es parte de la COMUNIDAD ANDINA DE NACIONES (CAN) y también miembro de MERCADO COMÚN DEL SUR (MERCOSUR). Esta posición privilegiada está siendo aprovechada vendiendo a países de esos bloques, productos de valor agregado provenientes del agro y no materias primas básicas como tradicionalmente se ha venido haciendo. Los productos de TSM S.A. se venden a mejores precios en el exterior que los que se obtienen en el mercado local, siendo además más reconocidos por la calidad y aspectos técnicos.

Reseña

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

Industria Textil TSM S.A. (TSM S.A.) es una empresa textil constituida el 07 de junio del año 2008 en la ciudad de Santa Cruz. Los dos principales accionistas fundaron la empresa con el objetivo de orientarla a la manufactura, distribución y comercialización de productos fabricados con algodón, inicialmente hilos y tejidos de punto y posteriormente tejidos planos a gran escala.

La capacidad instalada actual de la planta industrial de TSM S.A. es de 4.767 TM/año de hilos de algodón, de las cuales se convierten en tejidos planos 1.800 TM, equivalentes a 3.960.000 metros lineales de tejidos y 540 TM de hilos de ALGODÓN, totalizando 2.340 TM de textiles industrializados. Alcanzando a procesar un total de 4.200 TM de fibra.

Hilatura -TSM S.A. opera como hilandería de hilos de algodón para comercialización directa, y es considerada la más importante del país. La capacidad instalada actual de la hilandería es de 240.000 Kg/mes, con las ampliaciones se estimaría llegar a 350.000 Kg/mes.

Opera durante 24 horas al día, 7 días a la semana, en 3 turnos de 8 horas cada uno. Del total de hilo producido el 10% se comercializa a nivel local, la empresa actualmente provee de materias primas a más de 100 fábricas, entre grandes, medianas y pequeñas; es decir, el 90% de las tejedurías e industrias que utilizan hilos de algodón en el país son abastecidas por TSM S.A. El 10% se exporta a países de la Comunidad Andina de naciones, con precios internacionales y compitiendo con productos de Asia y Norte América, lo que hace que los productos de exportación tengan márgenes de contribución muy reducidos. El restante 80%, es enviado a para la producción de tejidos.

La hilandería cuenta con equipos modernos y muy flexibles para fabricar prácticamente toda la gama de hilados de algodón y sus mezclas, en la actualidad cuenta con cuatro líneas de producción:

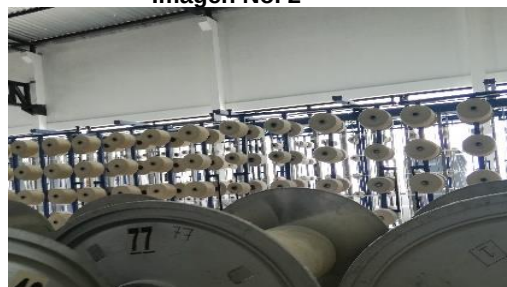
- *Línea de Anillos*: Puede producir hilos Cardados y Peinados de títulos Ne12 a Ne 32.
- *Líneas Open End*: Para producción de títulos desde Ne 3 a Ne 32.
- *Línea de Regeneración Open End*: Para producción de Hilos Ne 3 a Ne 8.
- *Línea de Hilos Retorcidos*.

Sus productos son reconocidos en el mercado por su alta calidad y esto le ha permitido a TSM S.A., cubrir sin problema el espacio que dejaron sus antecesoras en el mercado local, como fueron Santa Mónica Cotton S.A., Hiltex S.R.L. y Sonatex S.R.L.

Imagen No. 1



Imagen No. 2



Fuente: TSM S.A.

Tejeduría -En los últimos años TSM S.A. ha realizado una fuerte inversión para la ampliación de la planta que permite integrar la cadena productiva hasta lograr el desarrollo de la Tela Denim, permitiendo de esta manera el aprovechamiento de la planta de hilatura en un 50%, la empresa cuenta con Maquinaria y Equipos de procedencia europea, americana y japonesa, constituyéndose como la planta más moderna a nivel mundial y versátil en Tejidos Denim.

La capacidad instalada actual de la planta de tejidos planos es de 800.000 metros lineales de tejidos por mes (mL/mes), alcanzando 9,6 millones de mL/año.

TSM S.A tiene el monopolio de fabricación en todos sus productos. La competencia está conformada únicamente por tejidos de importación directa de China, Pakistán, India, resto de Asia, Perú, Ecuador y Brasil.

Imagen No. 3



Imagen No. 4



Fuente: TSM S.A.

Apparel -Industria Textil TSM S.A. con una nueva iniciativa ha creado la división denominada TSM APPREAL, dirigida a la confección de prendas de vestir basada en tejidos DENIM, creando una estructura de maquila para la confección, lavado y embellecido, destinando para ello el 15% a 20% de la producción de telas. Con este proyecto se estima darle un mayor valor agregado a su producción de tres veces su valor. La comercialización se la realiza a través de promotoras a nivel nacional y con distribuidoras y empresas textiles a nivel internacional.

La capacidad de producción de apparel es de 60.000 unid/mes, con las inversiones realizadas se planea que esta incremente primeramente a 200.000 unid/mes.

Imagen No. 5



Imagen No. 6



Fuente: TSM S.A.

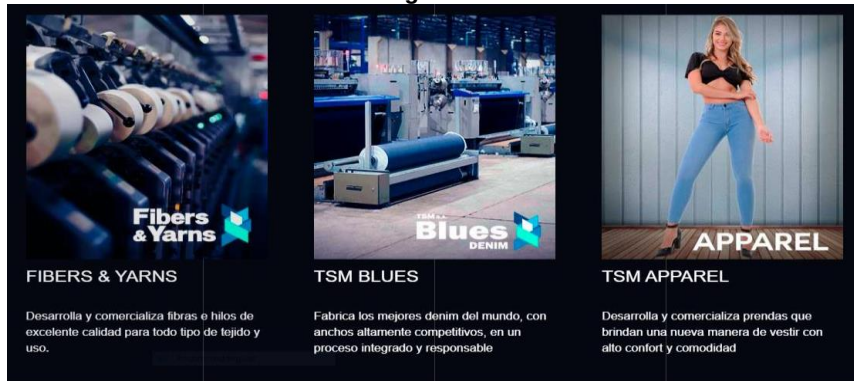
La comercialización a nivel nacional se la realiza con promotoras y ventas online. En tanto, las ventas en el exterior se trabajan con una empresa comercializadora que opera en Europa y Estados Unidos. Respecto a las ventas en Perú y Colombia se las ejecuta con empresas textiles que operan con prendas denim y de mezclilla.

Producción y Ventas de Bienes y Servicios

INDUSTRIA TEXTIL TSM S.A., es la única fábrica Textil en Bolivia que cuenta con su proceso de fabricación totalmente integrado, es decir su proceso empieza con el ingreso de fibra de algodón y sus mezclas, y termina con la prenda de vestir terminada. Por lo anterior, cuenta con las divisiones de producción y los siguientes productos:

- **FIBERS & YANS:** División de Hilos de algodón y sus mezclas desde Ne 6 a Ne 32
- **TSM BLUES:** Tejidos Denim con anchos alternativos.
- **TSM APPAREL:** Prendas de Vestir (pantalones, Short, Chaquetas, y otros de mujer y varón)

Imagen No. 7



Fuente: TSM S.A.

Sub Productos textiles

- **TSM FINAL GOODS:** artículos limpieza para hogar y para industria (mopas, trapeadores, cintas de cardas, wipe)
- **TSM BATH&BEDDING:** Fabricación de Ropa de cama y de baño (toallas salidas de baño)

Imagen No. 8



Fuente: TSM S.A.

Evolución de las ventas y producción

En los siguientes cuadros, se describe la evolución de ventas

Ventas por tipo de producto								
Productos	Unidad de medida	Gestión 2017	Gestión 2018	Gestión 2019	Gestión 2020	Gestión 2021	Gestión 2022	Gestión a dic 2023
Hilo	KG	556.159,99	528.987,15	391.673,56	144.561,04	482.828,53	128.345,70	119.742,12
Denim	mL	37.014,00	136.819,77	1.443.527,93	2.259.248,50	1.427.572,85	1.437.343,04	1.582.382,26
Apparel	Unid	0,00	0,00	0,00	63.407,00	312.964,00	372.781,00	283.671,00
Sub. Prod.	Kg	0,00	3.532,00	1.792,00	24.410,92	5.015,20	45.804,00	0,00

Fuente: TSM S.A.

Ventas por tipo de mercado								
Productos	Unidad de medida	Gestión 2017	Gestión 2018	Gestión 2019	Gestión 2020	Gestión 2021	Gestión 2022	Gestión a dic 2023
Local	Kg	458.002,12	489.807,24	1.331.360,56	166.164,22	335.741,74	154.191,30	48.367,30
Local	mL				1.284.690,50	289.654,00	135.503,20	54.242,60
Local	Unid				63.407,00	64.961,00	37.675,00	6.653,00
USA	Unid					79.190,00	125.619,00	55.403,60
Europa	Unid					56.241,00	190.689,00	56.734,20
Sud América	Kg	135.171,87	179.531,68	615.632,93	2.807,74	152.101,99	19.958,40	71.374,20
Sud América	mL				974.558,00	1.137.918,85	1.305.889,84	1.528.139,66
Sud América	Unid					112.572,00	14.748,00	164.880,20

Fuente: TSM S.A.

Ventas brutas en millones de Bs por tipo de producto								
Productos	Gestión 2017	Gestión 2018	Gestión 2019	Gestión 2020	Gestión 2021	Gestión 2022	Gestión a dic 2023	
Hilo	22,45	21,90	16,77	5,76	16,01	5,76	5,74	
Denim	2,86	4,71	43,77	59,04	49,51	51,94	45,59	
Apparel	0,00	0,00	0,00	10,01	52,47	65,55	49,46	
Sub. Prod.	0,00	0,29	0,12	0,37	0,05	0,06	0,00	
TOTAL	25,32	26,91	60,66	75,19	118,05	123,31	100,79	

Fuente: TSM S.A.

Ventas brutas en millones de Bs por tipo de mercado							
Productos	Gestión 2017	Gestión 2018	Gestión 2019	Gestión 2020	Gestión 2021	Gestión 2022	Gestión a dic 2023
Local	18,93	20,30	35,91	34,75	31,29	15,62	5,28
USA	0,00	0,00	0,00	0,00	20,66	22,76	25,16
Europa	0,00	0,00	0,00	0,00	15,19	35,06	22,72
Sud América	6,39	6,61	24,74	40,43	50,91	49,87	47,64
TOTAL	25,32	26,91	60,66	75,19	118,05	123,31	100,79

Fuente: TSM S.A.

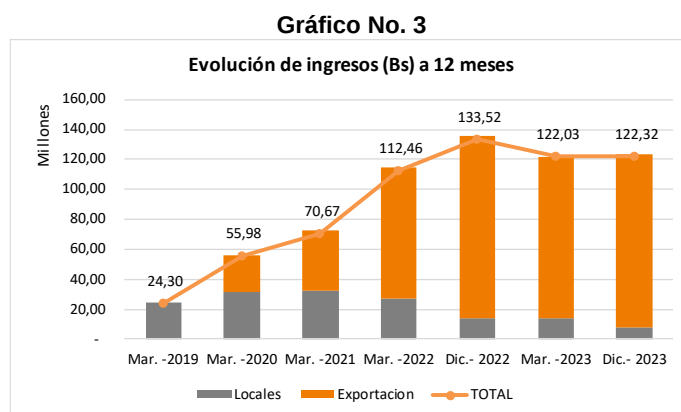
Producción por tipo de producto								
Productos	Unidad de medida	Gestión 2017	Gestión 2018	Gestión 2019	Gestión 2020	Gestión 2021	Gestión 2022	Gestión a dic 2023
Hilo	KG	569.860,23	479.029,25	458.291,79	226.816,18	386.951,18	58.742,10	67.779,27
Denim	mL	38.000,00	138.000,00	1.405.777,98	2.315.916,27	1.569.911,96	2.407.297,11	1.944.004,85
Apparel	Unid	0,00	0,00	0,00	52.525,00	398.118,00	612.186,00	410.571,00
Sub. Prod.	Kg	0,00	3.532,00	2.587,21	21.599,33	31.762,14	34.938,35	7.164,15

Fuente: TSM S.A.

Indicadores de Situación Financiera del Emisor

La empresa inició actividades con la fabricación de hilo a partir de algodón producido en las regiones de Santa Cruz, consecutivamente dirigió sus esfuerzos a la ampliación de su planta y completar la cadena productiva mediante la producción de tela denim. Asimismo, para dar un valor agregado se creó la línea apparel, con el objetivo de confeccionar prendas de vestir en base a tejidos denim.

La diversificación de líneas de negocio e impulso de exportaciones generó un escenario favorable durante los cierres de marzo 2019 y marzo 2022 con una tasa compuesta de crecimiento de los ingresos de 50,37%.



Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

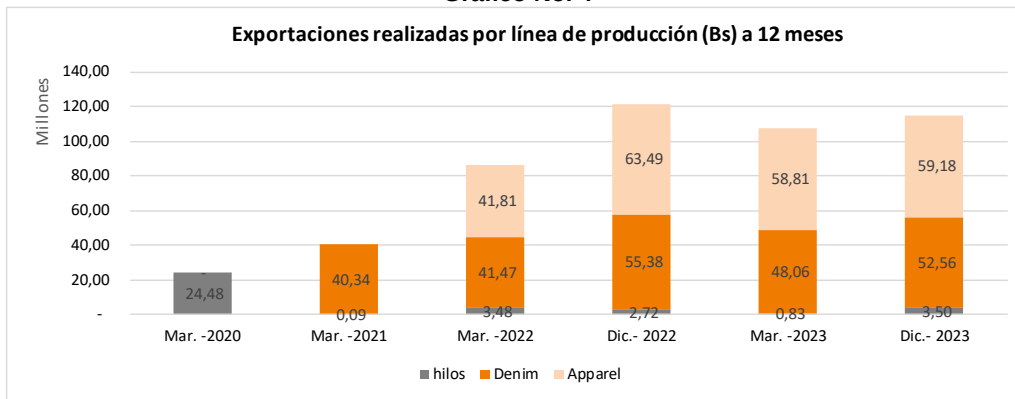
Al cierre de marzo 2020, TSM introdujo al mercado extranjero el producto de la línea de hilatura, el cual representó el 43,72% de los ingresos. Con el desarrollo de las líneas de tejido plano tipo denim y línea apparel, durante los cierres de marzo 2021 y marzo 2022, los ingresos por exportaciones fueron ganando mayor relevancia 7,21% y 77,15%, respectivamente. Al último cierre de marzo 2023, alcanza la mayor representación de 88,60%

A diciembre 2023 (12 meses), la modificación del programa de producción para la fabricación de telas denim con diferentes características de fabricación para que puedan ingresar a diferentes mercados, adicionado a una parada para realizar pruebas finales de la maquinaria montada, influyeron a que los ingresos experimenten una reducción en 8,39%. No obstante, estas medidas se encuentran enfocadas en incrementar los volúmenes comercializados.

Al corte de información, los ingresos a 12 meses se encuentran distribuidos en 6,34% en mercado nacional y 94,21% en exportaciones. La composición de las ventas al exterior es: 48,38% por la línea apparel, 42,97% en tela denim y 2,86% en hilatura.

La empresa está enfocada en potenciar sus ingresos a nivel internacional, por lo que cuenta con un aliado estratégico que es el principal accionista, Bluesilience INC, quien ayuda a fortalecer los lazos comerciales con sus principales clientes.

Gráfico No. 4

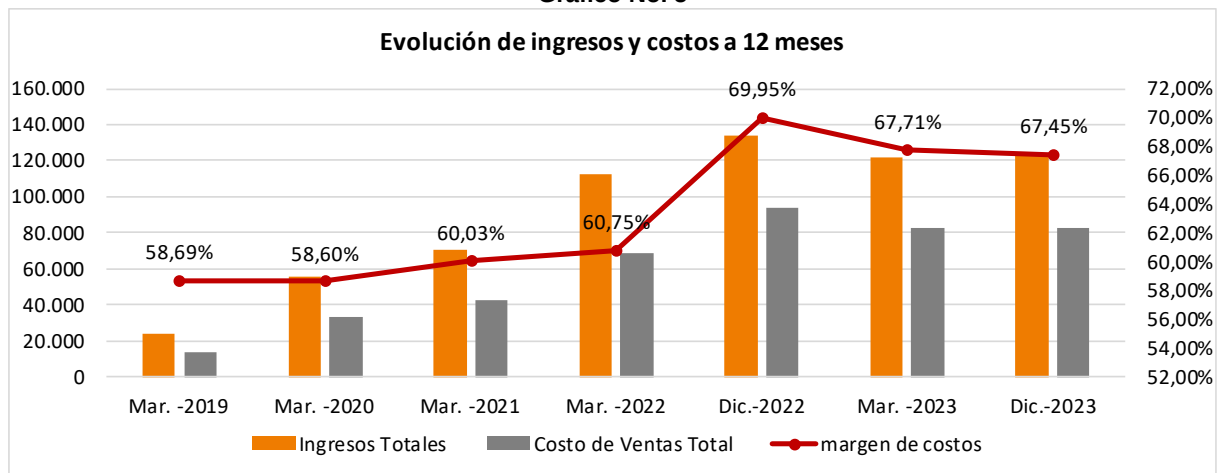


Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

El principal insumo que la empresa necesita para llevar a cabo sus operaciones es el algodón, cuyo precio se encontró propenso a variaciones siguiendo el comportamiento de la demanda mundial. Sin embargo, para frenar dicha fluctuación la empresa realiza comprar de algodón en altos volúmenes y potenció sus ingresos, logrando que los costos tengan una participación promedio de 61,16%, respecto a las ventas.

A diciembre 2023 (12 meses), el margen de costos muestra un valor de 67,45% reducida respecto a igual corte de gestión anterior, fundamentado por la reducción presentada en los costos en mayor proporción que los ingresos.

Gráfico No. 5



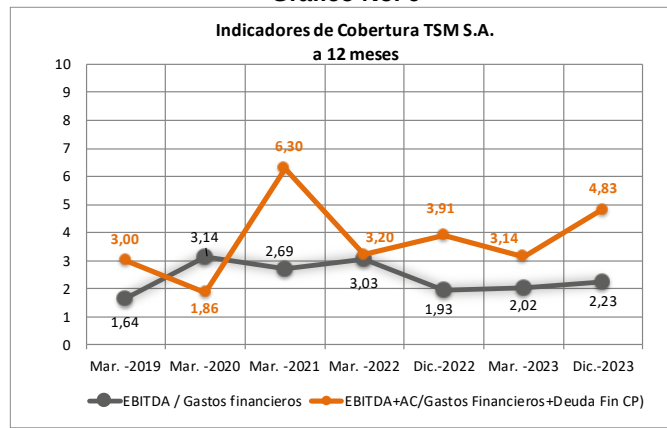
Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Cobertura

Durante el quinquenio analizado (2019-2023), la cobertura a gastos financieros presentó una tendencia variable. Entre 2019 a 2020, la diversificación de líneas comerciales (tela denim) ocasionó mejoras en el indicador; no obstante, a marzo 2021 este decreció ante mayor financiamiento para acrecentar la materia prima y aminorar el margen bruto. Posteriormente, al cierre 2022 la eficiencia operativa e incursión en confección de prendas de vestir logró aumentar la cobertura. Finalmente, al cierre marzo 2023 la aprobación de emisiones públicas redujo al indicador.

Asimismo, durante el periodo 2019 a 2023 la cobertura del servicio de la deuda fue fluctuante, experimentando repunte en la gestión 2021 dado que el 55,61% del pasivo se encontraba en largo plazo. Posteriormente, la deuda financiera corriente ganó mayor participación, logrando un descenso del indicador.

Gráfico No. 6



Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

A diciembre 2023 (12 meses), pese a registrar menores ingresos referidos a modificaciones del plan de producción y parada para pruebas finales de la nueva maquinaria que se encuentra en montaje, los costos y gastos operativos mostraron una contracción que impulsó al EBIT, respecto a similar corte de 2023. Lo anterior aunado a la expansión de la depreciación ayuda a contrarrestar el crecimiento de los gastos financieros con una cobertura acrecentada a 2,23 veces. De igual manera, el servicio de la deuda reporta un valor holgado de 4,83 veces, ante la reducción de deudas financieras y por emisión de valores, pese a la reducción que presentaron las inversiones temporarias por cobro de emisiones de reporto.

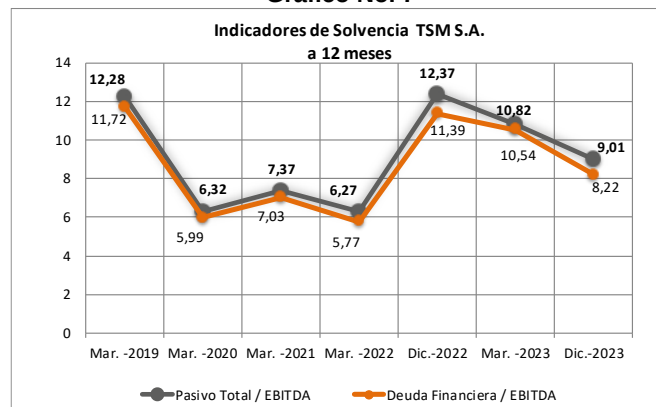
Al realizar un ajuste del anterior indicador y considerando solamente el EBITDA en el numerador, la cobertura expone un valor de 0,55 veces, que señala un corto alcance para el cumplimiento de sus obligaciones corrientes.

Solvencia

El plazo para cumplir con el pasivo total con la generación de EBITDA presentó un valor elevado a marzo 2019 por la alta necesidad de financiamiento. No obstante, durante los siguientes cierres 2020, 2021 y 2022, la amplia generación del EBITDA mantuvo al indicador cercano a los 7 años. Al último cierre 2023, el indicador volvió a incrementar dada las ampliaciones que planea la empresa.

A diciembre 2023 (12 meses), el cumplimiento de dos pagarés públicos y deuda financiera corriente, así como reducción en cuentas por pagar comerciales, obligaciones fiscales e impositivas en un escenario de amplitud de EBITDA, logró que los tiempos para cumplir con el pasivo total y financiero se acorten a 9,01 años y 8,22 años, ambos menores respecto a diciembre 2022.

Gráfico No. 7



Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

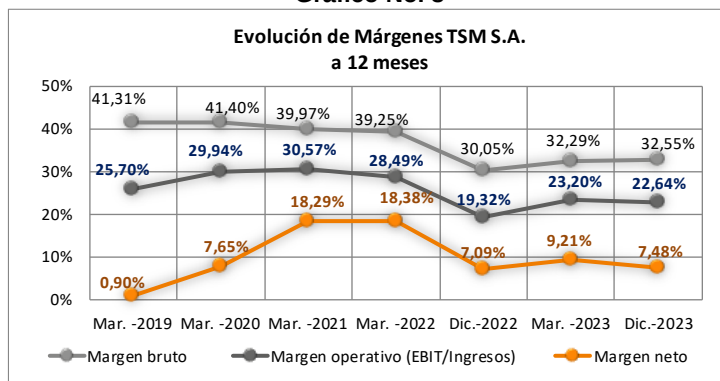
Rentabilidad

Margen Bruto. Entre los cierres 2019 a 2023 el margen bruto experimentó una tendencia relativamente decreciente, como resultado del incremento del precio de materia prima y la alta demanda que fue presentando la empresa. A diciembre 2023 (12 meses), el margen bruto alcanza a 32,55%, mostrando un crecimiento respecto a similar corte de 2022, ante un favorable control de costos en un escenario de menores ingresos.

Margen Operativo (EBIT/Ingresos). Durante el periodo marzo 2019 a marzo 2021, el margen operativo expuso un crecimiento referido a mejoras de resultados operativos, pese al robustecimiento de operaciones. Posteriormente, en los siguientes cierres (2022 y 2023) disminuyeron por la influencia de la disponibilidad de contenedores y precios de materia prima. A diciembre 2023 (12 meses), la mayor marginación bruta y los ajustes en gastos de comercialización, transporte y administrativos induce a que el margen operativo presente un desarrollo de 3,32 puntos porcentuales respecto a diciembre 2022, registrando un índice de 22,64%.

Margen Neto. Los periodos comprendidos entre 2019 a 2022, mostraron un margen neto en ascenso ante expansión favorable de operaciones. No obstante, al cierre 2023, los mayores gastos financieros ocasionaron una caída de este. A diciembre 2023 (12 meses), pese a presentar una reducción de la utilidad neta en 3,39% por la ampliación de gastos financieros; esta es menor respecto a la reducción presentada en los ingresos, lo que expande ligeramente al margen neto a 7,48%.

Gráfico No. 8



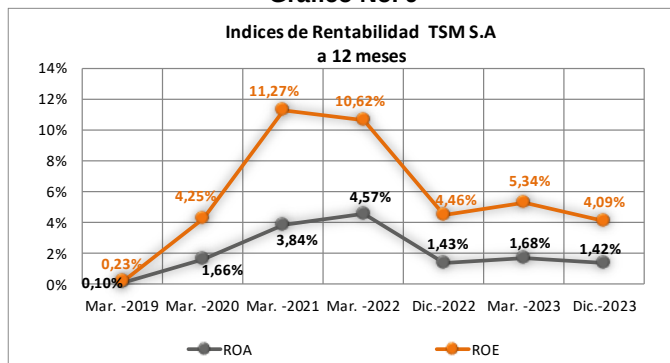
Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Los indicadores de rentabilidad mostraron un ascenso importante durante los cierres 2019 a 2021 ante el dinamismo de las ventas, como resultado de las inversiones realizadas. En 2022 el ROA continuó con el crecimiento; no obstante, el ROE desmejoró ligeramente ante aportes de capital realizados. Al cierre marzo 2023, ambos índices experimentan una baja, como resultado de que la mejora de ingresos se vio limitada por mayores costos y gastos.

A diciembre 2023 (12 meses), la contracción de la utilidad neta a causa de mayores gastos financieros en los que la empresa incurre para acrecentar la capacidad productiva de la planta, acompañada de la reducción del activo corriente ocasiona que el ROA mantenga ligera estabilidad respecto a similar corte de 2022, con un índice de 1,42%. Por su parte, el ROE presenta un decrecimiento a 4,09% ante robustecimiento del patrimonio vía resultados acumulados, ajuste de reservas patrimoniales y de capital.

Al realizar la descomposición DuPont, se aprecia que el retorno sobre patrimonio (ROE) se encuentra compuesto principalmente por el apalancamiento financiero, dado los lineamientos que se llevan a cabo para incrementar la capacidad productiva de la empresa. No obstante, a este corte el cumplimiento de obligaciones financieras y por emisión de valores redujeron al apalancamiento, que adicionada a la ligera contracción del margen neto disminuyen la rentabilidad, pese a mantener la rotación de activos.

Gráfico No. 9



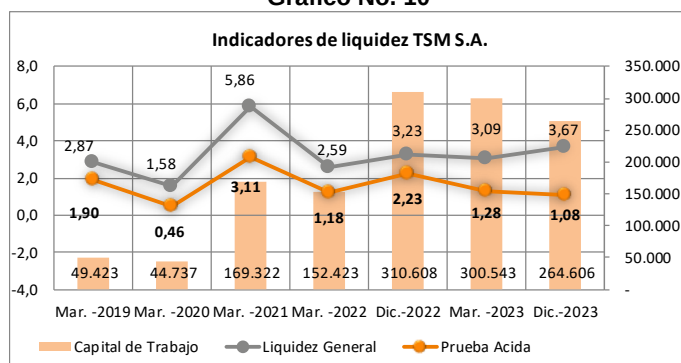
Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Liquidez

El comportamiento de la liquidez en el quinquenio analizado (2019-2023), fue variable, pero mantuvo valor por encima de la unidad. En la gestión 2021 la mayor concentración de deuda financiera de largo plazo ante el recambio de deuda ocasionó un repunte del indicador. Se debe mencionar la importancia que denota el activo corriente en el periodo de estudio, en concordancia con la participación de inventarios e inversiones temporarias.

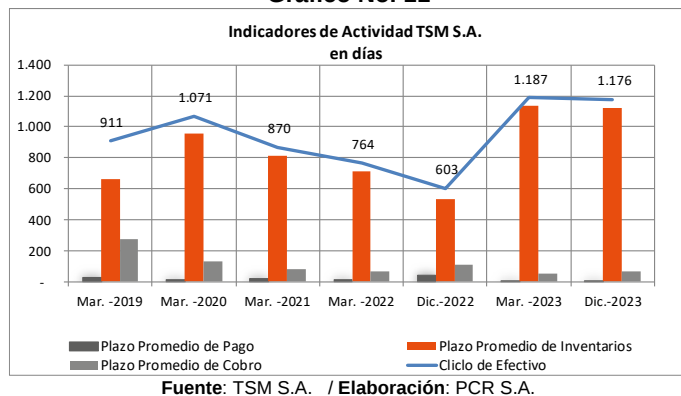
A diciembre 2023, la liquidez general mantiene holgura con 3,67 veces, como resultado de la reducción del pasivo corriente en mayor proporción que el activo de corto plazo, dado el pago de los dos primeros pagarés del Programa de Emisiones "Pagarés Bursátiles TSM 002" y cumplimiento de deuda financiera, si se compara con el cierre marzo 2023. Por el contrario, la prueba ácida presenta una reducción, respecto al cierre 2023, alcanzando un valor de 1,08 veces, explicado por la importación de los inventarios en la estructura del activo total que incrementaron su participación (39,83%).

Gráfico No. 10



El capital de trabajo se ubica en Bs 264,61 millones, disminuido en 11,96% respecto al cierre de marzo 2023, debido a la ejecución de disponibilidades para pago de deuda y saldos en la obtención de la maquinaria que se encuentra ya montada. Adicionalmente, los inventarios redujeron ligeramente por la actividad comercial, sin embargo, tienen la más alta participación del período de estudio. Por su parte, el pago de obligaciones por emisión de valores fue contrarrestado por los anticipos de clientes recibidos para asegurar la producción.

Gráfico No. 11



Durante el periodo de análisis 2019 a 2023, la rotación de inventarios fue variable como resultado de mayor adquisición y fluctuación en el precio de la materia prima (algodón). No obstante, a diciembre 2023 (12 meses), la empresa expone un plazo de inventario elevado (1.121 días), correspondiente a representativo nivel de inventario para atender los nuevos volúmenes de producción.

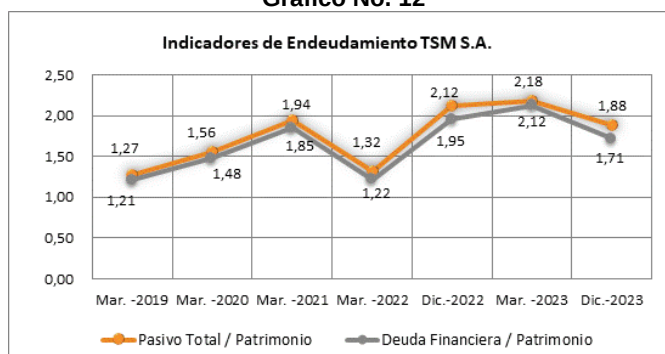
El plazo promedio de cobro presentó una tendencia decreciente entre los cierres de marzo 2019 a marzo 2023, por influencia de las líneas denim y apparel, las cuales impulsaron la rotación de cuentas por cobrar. Respecto al plazo de pago, mostró bajos tiempos durante los cierres 2019 a 2022, alcanzando su mínimo (dos días) a marzo 2023. A diciembre 2023 (12 meses), el plazo promedio de pago registra nueve días, que es inferior a igual corte de gestión anterior, por contracción de cuentas por cobrar comerciales.

TSM S.A. a diciembre 2023 (12 meses) registra un ciclo de efectivo de 1.176 días, nivel incrementado al registrado en diciembre 2022 (603 días). Que se explica por menor rotación de inventarios, plazo de pago, y tiempos de cobros.

Endeudamiento

Los indicadores de endeudamiento expusieron una tendencia al alza entre los cierres 2019 a 2021, dada la expansión en inversiones en maquinaria y capital operativo para mejoras de capacidad. Al cierre 2022, los indicadores redujeron, explicados por mejores resultados acompañados de incremento de capital. Finalmente, a marzo 2023, la tendencia continuó en ascenso dada las inversiones en nuevos telares.

Gráfico No. 12



Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

A diciembre 2023, el cumplimiento de los dos primeros pagarés emitidos bajo el Programa de Emisiones “Pagarés Bursátiles TSM 002” y amortización de deuda financiera, así como reducción de obligaciones fiscales e impositivas, en un escenario de fortalecimiento del patrimonio, vía resultados del ejercicio, ajustes de capital y reserva legal; ocasionan una contracción de los indicadores de endeudamiento total y financiero que alcanzaron a 1,88 veces y 1,71 veces, respectivamente.

La principal fuente de fondeo proviene de deuda por emisión de valores de largo plazo que representa el 40,77% del total pasivo más patrimonio, seguida por deudas financieras corrientes y no corrientes en 9,95% y 8,82%, además de anticipos de clientes 2,57% y otros pasivos corrientes 2,14%. Asimismo, cabe señalar que el 27 de septiembre de 2023 el regulador aprobó la emisión de una tercera emisión dentro del programa “Pagarés Bursátiles TSM 002”.

TSM S.A. a diciembre 2023 presenta un bajo nivel de apalancamiento financiero (2,28 veces), respecto al cierre 2023 (3,12 veces) por la amortización de obligaciones bursátiles.

Incidencia de los Resultados no Operacionales e Ítems Extraordinarios

A diciembre 2023, los ingresos no operacionales representan el 1,30% sobre el nivel de ventas, conformado por intereses recibidos, rendimientos del fondo de liquidez y ajuste por inflación y tenencia de bienes. Por otra parte, los egresos no operacionales alcanzan una participación de 0,07% del total de ingresos.

Acceso al Crédito

La empresa tiene acceso a créditos bancarios de uso operativo con el Banco de Desarrollo Productivo, así como al mercado de valores.

Detalle de deuda financiera al 31 de diciembre de 2023	
Nombre de la Entidad	Deuda Financiera (Bs)
Banco de Desarrollo Productivo	61.637.787
Bonos Participativos TSM Denims 001	13.329.853
Bonos TSM Denim 001	105.181.638
Bonos TSM APPAREL 001	149.827.920
Pagares Bursátiles TSM 002 - Emisión 3	52.000.000
Rendimiento	2.021.543
TOTAL	383.998.740

Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Operaciones con Personas Relacionadas

A la fecha de análisis, la empresa no mantiene operaciones con personas relacionadas.

Calce de monedas

Al 31 de diciembre de 2023, los activos en moneda extranjera ascienden a USD 23,41 millones y el total de pasivos (cuentas por pagar comerciales a corto plazo y cuentas por pagar bonos) a USD 36,94 millones; con una posición neta pasiva de USD 13,52 millones. Sin embargo, la cuenta referida a deuda financiera es mayormente pagadera a largo plazo.

Análisis Vertical

Al 31 de diciembre de 2023, el activo corriente muestra una concentración de 56,40%, respecto al total activo, compuesto principalmente por inventarios en 39,83%, anticipos a proveedores 7,98%, cuentas por cobrar clientes en 3,39%, disponibilidades en 3,03% y cuentas fiscales en 1,80%. En el activo corriente, el activo fijo muestra relevancia con 38,08%, seguida por otras cuentas por cobrar⁷ en 3,61% e inversiones en 1,32%.

Respecto a la estructura de financiamiento se concentra en el largo plazo en 49,90%, donde la mayor representatividad se encuentra en deuda por emisión de valores en 40,77%, seguida por deuda financiera en 8,82%. En el corto plazo, se observa una participación de 15,28% del total pasivo más patrimonio, conformado por deudas financieras y bancarias en 9,95%, anticipos de clientes 2,57%, así como por otros pasivos corrientes en 2,14%. El patrimonio representa el 34,72%, compuesto por capital social en 15,19%, reserva por revalúo técnico en 9,06%, resultados acumulados y del ejercicio en 6,76% y 2,23%, respectivamente.

En el estado de resultados, los ingresos se encuentran conformados por 95,48% en ventas al exterior, con representación de la línea apparel en 47,86%, tela denim en 44,12% e hilatura en 3,50%. El restante 4,72% corresponde a ventas locales. Los costos, gastos de operación y financieros significan el 62,41%, 9,59% y 14,87%. Por otra parte, la utilidad bruta, operativa y neta el 37,59%, 28,01% y 14,37%, respectivamente.

Análisis Horizontal

Entre el cierre de marzo 2023 y diciembre 2023, se observa una disminución del activo corriente en 18,17% (Bs 80,78 millones), referido a: utilización de disponibilidades en 85,17% (Bs 112,16 millones) para amortización de deuda por emisión de valores y saldos de maquinaria que se encuentra en pruebas finales. Asimismo, los inventarios presentaron una reducción de 1,13% (Bs 2,93 millones) por la actividad comercial que lleva la empresa y las inversiones temporales son menores en 89,93% (Bs 2,54 millones) por cobro de operaciones en reporto. Por el contrario, los anticipos a proveedores fueron mayores en 140,64% (Bs 30,09 millones), referidas a la adquisición de materia prima, las cuentas por cobrar clientes aumentaron en 21,63% (Bs 3,89 millones), las cuentas fiscales aumentaron y otras cuentas por cobrar se acrecentaron en 15,83% (Bs 1,58 millones) y 132,13% (Bs 1,15 millones). Con relación al activo no corriente, mostró un crecimiento de 26,31% (Bs 58,58 millones) ante robustecimiento de activo fijo en 29,70% (Bs 56,24 millones) por incorporación de obras civiles y maquinaria. En menor medida presentaron crecimiento los cargos diferidos (75,00% Bs 1,50 millones) e inversiones (19,33% Bs 1,38 millones). Como resultado de las variaciones anteriores, el activo total decreció en 3,33% (Bs 22,20 millones).

El pasivo muestra una disminución de 7,96% (Bs 36,43 millones), dado que la empresa amortizó deuda por emisión de valores corrientes⁸ en 52,15% (Bs 69,92 millones), que corresponden a pago de pagarés del Programa "Pagarés Bursátiles TSM 002". Igualmente, disminuyeron las obligaciones fiscales e impositivas en 68,80% (Bs 2,61 millones). Por el contrario, los anticipos de clientes subieron en 31.564,88% (Bs 16,52 millones), dado los pagos realizados para asegurar la producción, e incremento en otros pasivos corriente en 218,84% (Bs 9,46 millones) referidos a la compra de materia prima. En el largo plazo se registró mayor aumento en financiamiento bancario en 17,14% (Bs 8,32 millones) destinados a capital de inversión.

El patrimonio se fortaleció en 6,78% (Bs 14,22 millones), dado que registra Bs 14,37 millones por resultados del ejercicio, además de incrementar la reserva legal en 87,83% (Bs 1,15 millones) y ajustes de capital en 77,12% (Bs 1,97 millones). En contra parte, el resultado acumulado disminuyó en 7,07% (Bs 3,32 millones) con relación al cierre por ajustes al IUE no compensado.

Los ingresos a diciembre 2023 (a nueve meses de operación) exponen un crecimiento mesurado de 0,77% (Bs 764,85 miles), dada la modificación del programa de producción para añadir mayores características a la tela denim y por una parada para pruebas finales de maquinaria montada. En tanto, los costos crecen solamente en 0,31% (Bs 193,26 miles), repercutiendo en mejora de la utilidad bruta en 1,54% (Bs 571,59 miles). Con relación a los gastos operativos, estos se expanden en 12,70% (Bs 1,08 millones). La reducción ligera de gasto financiero en 0,15% (Bs 21,83 miles) y menor ingreso no operativo en 60,17% (Bs 1,96 millones), adicionada a una menor utilidad operativa de 1,78% (Bs 509,01 miles) impactan en el resultado neto en 12,44% (Bs 2,04 millones).

Proyecciones Financieras

Los ingresos presentan una tasa compuesta de crecimiento de 9,25% entre los cierres 2024 a 2031, impulsada por ventas al exterior y nacionales⁹. Se registra un incremento del endeudamiento en 2024 por necesidades financieras, posteriormente el ratio disminuye. La rentabilidad, cobertura del servicio de deuda y liquidez reportan niveles óptimos.

⁷ La cuenta se encuentra compuesta por depósitos en garantía.

⁸ Se cumplió con el pago de las dos emisiones realizadas bajo el Programa de Emisiones "Pagarés Bursátiles TSM 002"

⁹ Se considera que la planta se encuentra en un proceso de ampliación. El incremento de la producción será progresiva y posteriormente continúa buscando explotar el máximo de la capacidad.

Flujo de Caja

El flujo neto de actividades operativas al 31 de diciembre de 2023 es de Bs 33,20 millones que se debe a los resultados de la gestión, depreciación, provisiones de interés, cobros anticipados, cuentas por pagar diversas, cuentas por pagar comerciales, inventarios e inversiones temporarias. Asimismo, registro salidas para anticipos a proveedores, cuentas por cobrar comerciales, otras cuentas por cobrar y cuentas fiscales e impositivas

Respecto al flujo aplicado a actividades de inversión, el saldo es negativo en Bs 65,66 millones, originado por las mayores inversiones en maquinaria y equipo, ya que los nuevos telares que arribaron en mayo 2023 y se realizaron las pruebas finales.

El total de efectivo originado por actividades de financiamiento presentó un saldo de Bs -79,70 millones, que corresponden a amortización de capital e intereses pagados. En tanto, la empresa incrementó los financiamientos bancarios destinados a capital de inversión. Por lo cual la empresa obtiene una disponibilidad por Bs 19,53 millones.

Seguros Contratados

Las pólizas de seguros con las que cuentan la empresa son las detalladas en el siguiente cuadro, las cuales tienen vigencia hasta abril 2024.

Tipo de seguro	Tipo de Riesgos Cubiertos	Número de Póliza
Todo Riesgo Daños a la Propiedad	Edificios e instalaciones Muebles y enseres Maquinaria y equipos Productos en proceso Productos terminados Materia prima e insumos Dinero y/o valores Equipos de computación Equipos Electrónicos	123-2002187
Transporte	Pérdida y daño al objeto asegurado de acuerdo con los términos y condiciones de la cláusula. Cobertura de huelgas, tumultos populares, conmoción civil y terrorismo, etc. Para toda carta transportada por vía marítima, terrestre o aérea.	200-2007066-114549
Responsabilidad Civil	Daños a terceras personas y/o propiedad de terrenos por los cuales el asegurado resultare civilmente responsable emergente de sus actividades	400-2001949114564
3-D	Deshonestidad de empleados y/o trabajadores, bajo cualquier relación laboral o contractual. Pérdida de dinero y/o valores dentro o fuera del local.	551-200229114565
Todo riesgo para contratistas	Todo riesgo de equipo móvil, responsabilidad civil extracontractual	305-2002666
Automotores	Daños propios, responsabilidad civil, pérdida total al 100%, robo parcial al 80%	P20000042733x

Fuente: TSM S.A.

Características de la Administración y Propiedad

La composición societaria de TSM S.A. se detalla a continuación:

Cuadro Accionistas TSM S.A. A diciembre 2023			
Socio	Monto en Bs	Cantidad de Acciones	Participación Accionaria
Blueresilience Inc.	59.350.000	11.870	60,56%
Miguel Ángel Rada Sánchez	24.275.000	4.855	24,77%
Alfonso Policarpo Bautista Yana	14.125.000	2.825	14,41%
Julio Rodolfo Baldivieso	125.000	25	0,13%
Ruth Pilar Duran Quispe de Bautista	125.000	25	0,13%
TOTAL	98.000.000	19.600.000	100,00%

Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Cuadro Accionistas Blueresilience Inc.	
Socio	Participación Accionaria
Miguel Rada Sanchez	100%

Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Composición del Directorio

El Directorio de TSM S.A. que está conformado por las siguientes personas:

Cuadro Directorio TSM S.A. A diciembre 2023		
Nombre	Cargo	Profesión
Miguel Rada Sanchez	Presidente	Ing. Metalúrgico
Julio Rodolfo Baldiviezo	Vicepresidente	Comerciante
Alfonso Policarpio Bautista Yana	Secretario	Técnico Mecánico
Rolando Salazar Salazar	Vocal	Lic. Adm. De Empresas
Marco Antonio Sanchez Marín	Vocal	Lic. Adm. De Empresas
José Luis Navia Ordoñez	Síndico Titular	Auditor Financiero

Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Cuadro Directorio Suplentes TSM S.A. A diciembre 2023		
Nombre	Profesión	Suplencia de
Pedro Jorge Virreira Prada	Ing. Mecánico	Director Titular
Mónica Carmen Antonia Muñoz Rodríguez	Arquitecta	Director Titular
Guillermo Gamarra Turdera	Ing. Petrolero	Director Titular
Ricardo Elar Chavez Uriarte	Auditor	Director Titular
Norah Fanny Hervas Roca	Auditor	Síndico Titular

Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Estructura Organizacional

La estructura organizacional se divide en las siguientes gerencias: Ventas TSM Blues, Administrativo financiero, Marketing, Ingeniería y Sistemas Electrónicos, Relaciones Corporativas y Responsabilidad Social, Maquinaria y Equipos Industriales y Ventas Apparel

Tanto el directorio como el personal de nivel jerárquico de la empresa cuentan con más de 20 años de experiencia en el campo textil e industrial boliviano.

Cuadro Principales Ejecutivos TSM S.A. A diciembre 2023			
Nombre	Cargo	Profesión	Fecha de ingreso
Miguel Ángel Rada Sánchez	Representante Legal Presidente Ejecutivo	Ing. Metalúrgico	01/03/2008
Julio Rodolfo Baldiviezo	Gerente de Gestión de Maquinaria e Infraestructura	Técnico Mecánico	01/07/2009
Melvy Salazar López	Gerente de Relaciones Corporativas y Responsabilidad Social	Lic. Psicología	01/03/2008
Mario Orlando Del Granado Ponce	Gerente de Administración y Finanzas	Lic. Auditoría Lic. Sistemas	01/04/2014
Jean Pierre Fournier Perez ¹⁰	Gerente de Marketing	Lic. En Marketing	02/03/2021
Humberto Ivan Fernández Sanchez	Gerente de Ventas Denim	Lic. Adm. Empresas	01/01/2019
Wilfredo Jesús Castro I.	Sub Gerente de Sistemas Eléctricos	Ing. Eléctrico	01/04/2009
Julio Ernesto Baldiviezo B.	Sub Gerente de Producción	Ing. Industrial	01/05/2009
Carlos E. De Rada Gamarra	Sub Gerente de Tecnología, Proyectos y Sistemas de Gestión	Ing. Mecánico	07/01/2019

Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

- **Miguel Ángel Rada Sánchez (Gerente General y Presidente).** – Licenciado en Ingeniería Metalúrgica con mención en Ciencia y Tecnología de Materiales en la Universidad Mayor de San Andrés. Master en Gerenciamiento de Ingeniería en la Universidad de Columbus, Ohio, Estados Unidos. Cuenta con 24 años de experiencia en el rubro de la industria textil. Entre las empresas que trabajó anteriormente están: Santa Mónica Cotton S.A., Textiles SAAB, América Textil S.A. Además, trabajó como asesor y consultor de varias Industrias Textiles en Perú, Colombia, Venezuela y Bolivia.
- **Julio Rodolfo Baldiviezo (Gerente de Gestión de Maquinaria y Equipos Industriales).**– Cursó sus estudios universitarios en la Escuela Industrial Pedro Domingo Murillo. Tiene más de 30 años de experiencia en la industria. Anteriormente desempeño funciones como jefe/director de mantenimiento en empresas como: Hilandería Santa Cruz, Desmotadora Santa Martha S.A. y Santa Mónica Cotton S.A.
- **Melvy Salazar López (Gerente de Relaciones Corporativas y Responsabilidad Social).**– Licenciado en Psicología en la Universidad Udaboli y Postgrado MSC Psicología Integrativa. Anteriormente trabajo en Ismar del Oriente y Santa Mónica Cotton S.A.
- **Mario del Granado (Gerente Administrativo y Financiero).**– Estudió las carreras de licenciatura en Ingeniería de Sistemas y Contaduría Pública en la Universidad Autónoma Gabriel René Moreno y cuenta con diplomados de Asesor Tributario y Financiero. Cuenta con experiencia laboral de Frigor S.A. y Santa Mónica Cotton S.A.

¹⁰ En fecha 25 de enero de 2024, se recibió la carta de renuncia al cargo de Gerente de Marketing. Esta será efectiva a partir del 31 de enero de 2024.

- **Jean Pierre Fournier Perez (Gerente de Marketing).**- Licenciado en Marketing & Comunicación en la universidad de UDS (Universidad de Desarrollo Sustentable), cuenta con una maestría en Comercio Electrónico y Marketing Digital. Cuenta con experiencia laboral en Jala Industries, J & J Industries, AXS Bolivia, YANBAL y SUMMIT.
- **Humberto Ivan Fernández Sanchez (Gerente de Ventas Denim).**- Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad Mayor de San Andres y maestría en Economía y Finanzas. Anteriormente trabajo en Banco Mercantil Santa Cruz S.A. y como docente en la UMSA.
- **Wilfredo Jesús Castro (Sub Gerente de Sistemas Eléctricos).**- Licenciado en Ingeniería Electrónica en la Universidad Mayor de San Andrés, trabajo anteriormente en Infocal, Texturbol y La estrella.
- **Julio Baldviego Barker (Sub Gerente de Producción).**- Curso sus estudios en la Utepsa en la carrera de Ingeniería Industrial.
- **Carlos Eduardo de Rada Gamarra (Sub Gerente de Tecnología, Proyectos y Sistemas de Gestión).**- Realizo sus estudios en Ingeniería Mecánica en la Universidad Mayor de San Andres y cuenta con un Maestría en Administración de Empresas en la Escuela Europea de Negocios. Cuenta con experiencia laboral de diversas empresas.

Índice de rotación de personal

La empresa cuenta con 128 empleados dentro de su estructura, el índice de rotación de personal al 31 de diciembre de 2023 es de 3,82%.

Sistemas de Administración

La empresa cuenta con el sistema UPONWEB, desarrollado por la compañía ITUHAND SRL, este sistema centraliza todos los módulos administrativos, contables y de planificación.

Operaciones y Racionalidad del Producto o Servicio

Industria Textil TSM S.A. (TSM S.A.) cuenta con gran experiencia en el campo textil tanto a nivel nacional e internacional. Actualmente sus negocios se encuentran consolidados a nivel local, siendo líder de distribución de hilos de algodón, tejidos Denim y prendas de su línea apparel

Sus principales ejecutivos han sido parte de las empresas textiles más importantes del país, como también han asesorado a importantes industrias fuera del país en los campos no solamente de hilatura textil, sino también de Tejeduría Plana y Circular, por lo tanto, su red de contactos es amplia no solamente a nivel local sino fundamentalmente en los países de la Comunidad Andina de Naciones y ahora del MERCOSUR.

Industria Textil TSM S.A. actualmente tiene presencia en Bolivia, Perú, Colombia y Argentina. Respecto a la línea Apparel esta ofrece sus prendas en Bolivia, Perú, Chile, Argentina, Estados Unidos y España.

La cartera de productos con el que dispone es toallas, hilos, Tejidos denim y la división apparel.

Los insumos más importantes para el proceso productivo provienen principalmente del mercado local. Los principales proveedores son:

Cuadro Principales proveedores		
Nombre o Razón Social	País	Insumo / Producto
FEDEPA (ALGODONEROS SANTA CRUZ)	Bolivia	Algodón
EMPRESA AGROINDUSTRIAL D.F. & R. S.R.L.	Bolivia	Algodón
ECOM AGROINDUSTRIAL	Suiza* ¹¹	Algodón
TIONALE PTE LTD	Singapur*	Algodón
LOUIS DREYFUS COMPANY SUISSE S.A.	Suiza*	Algodón
LOUIS DREYFUS COMMODITIES	Suiza*	Hilo
RELIANCE IND. LIMITED	India	Hilo Texturizado de Polyester
ZHEJIANG HUAFON SPANDEX CO LTD.	China	Spandex (Elastomeros)
HUBEI MAYSUN THREAD CO., LTD	China	Polyester 40/2 y 20/2
UNION QUIMICA PAULISTA	BRASIL	Auxiliares Químicos
ALCHROMA PAKISTAN LIMITED	Pakistan	DNISOL Colorante Índigo 30%
DYSTAR	Brasil	DNISOL Colorante Índigo 40%
WUXI HONGDA DYE FINISHING EQUIPMENT PRODUCING FAC	China	Insumos Colorantes y químicos
SANKO BUTTON CO. LTD	China	Botones
PATCO EXPORTS PVT. LTD.	India	Repuestos e insumos para Hilatura
AMSLER TEX AG	Turquia	Maquinaria
GUANZHOU CHAUNGHUANG GARMENTS CO.	China	Valvulas para barbijos

¹¹ Dato referencial, actualmente TSM S.A. trabaja únicamente con proveedores locales para la provisión de algodón.

Cuadro Principales proveedores		
Nombre o Razón Social	País	Insumo / Producto
RUDOLF SIZING	Brasil	Auxiliares Químicos
HANGZHOU QINGYUN ADVANCED MATERIALS CO., LTD	China	Spandex 70D
ZHEJIANG EPOWSENS ELECTRONIC CO., LTD.	China	Repuestos e Insumos
SHENZHEN KASTIONG TECHNOLOGY CO., LTD	China	Insumos
SHENZHEN NEBULA EMPIRE TECHNOLOGY CO LTD	China	Peines Automaticos
YIWU OYA ELECTRONIC TECHNOLOGY CO. LTD	China	Insumos
TRUTZCHLER SPINNING	Alemania	Repuestos
SERCOMATEX S.A.	España	Maquinaria
SAURER SCHLAFHORST	Alemania	Maquinaria (TEXTIL)
TEXCOPE SAC	Perú	SPANDEX 701 Insumos Textiles
ACINSA S.A.	Perú	Conos
GASHILI ITERNATIONAL CO LIMITED	China	Conos de Carton
EMPACAR S.A.	BOLIVIA	Separadores de Carton
SERVICORREAS	BOLIVIA	Correas
SINAI ELECTRIC	BOLIVIA	Material Eléctrico
PLASTICOS CARMEN	BOLIVIA	Bobinas Plásticas
ENVAPACK LTDA	BOLIVIA	Bobinas Plásticas
RESINAS PLASTICAS BOLIVIA	BOLIVIA	Polipropileno
HUBEI MAYSUN THREAD CO ., LTD	INDIA	Insumos Textiles
COOPERATIVA DE ELECTRIFICACION LTDA	BOLIVIA	Energía Eléctrica
ELECTRO-ENERGIA	BOLIVIA	Material Eléctrico
LAVANDERIA GUTIERREZ & LEON S.R.L.	BOLIVIA	Servicio de Lavandería
ATLAS COPCO BOLIVIANA S.A.	BOLIVIA	Compresores

Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

TSM S.A. ha desarrollado diferentes convenios, contratos y alianzas con sus principales clientes, según sea cada caso. Actualmente la empresa tiene el monopolio de distribución y fabricación de los productos que transforma, por lo que una estrategia de ventas muy agresiva no es necesaria, sin embargo, maneja los siguientes tipos de contrato:

- *Contratos a futuro:* Se realizan contratos proyectando el tiempo que requeriría el consumo equivalente a un contenedor de 40 ft. El cliente firma una proforma y se compromete a consumir la cantidad acordada hasta la fecha en la que se consumiría todo el contenedor. Los pagos son al contado por cada entrega parcial (Ej. ALBUS S.A., HANSA LTDA).
- *Ventas por contenedor:* Se hacen ventas por contenedor de 40 ft. Los precios son similares a los precios de exportación, pero con el ajuste de IVA e IT correspondientes (Ej. INALTEX LTDA, MAXAM-FANEXA SAM).
- *Ventas Locales al por mayor con distribuidores locales.* Debido a la gran cantidad de clientes confeccionistas que utilizan los tejidos DENIM y DRILL, la venta al detalle la realizan distribuidoras las cuales hacen la gestión de abastecimiento. Los pedidos de productos ingresan a través de TSM. La entrega y cobranza es canalizada por una distribuidora a quienes realizan la facturación correspondiente.
- La división TSM Apparel ha construido una red importante a nivel nacional de ejecutivas de ventas y Agentes de Ventas Apparel de venta al contado y a crédito. Las ventas se realizan en campañas mensuales, durante todo el año. Participan miles de Agentes de Ventas a lo largo y ancho de todo el país.

A nivel internacional TSM cuenta con distribuidores y representantes, quienes sirven de coordinación de ventas, despachos y cobranzas de las exportaciones, como también clientes con quienes se tienen negocios de muchos años como las empresas CANNON de COLOMBIA, DISPORTELA (COLOMBIA), CRYSTAL SHADES (PERU), Cotton MIX (Perú). La red de clientes de DENIM establecida a través de CRYSTAL SHADES en PERU, es extensa, como la establecida con Fibra Andina (COLOMBIA), SUR DENIM COLOMBIA.

Los negocios de TSM APPAREL manejan distribuidores que a la vez son clientes en Estados Unidos y Europa, con quienes se tienen contratos de compra como el realizado con la empresa DENIM TECHNOLOGIES INC. que establece la compra de 20.000,00 prendas por mes hasta llegar a 100.000,00 prendas por mes para finales del año 2023.

Procesos Judiciales

Industria Textil TSM S.A., no cuenta con ningún proceso judicial.

Características del Instrumento Calificado

Mediante Resolución N° ASFI 298//2017 de 24 de febrero de 2017, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero autorizó la inscripción del Programa de Emisiones Bonos Participativos denominada "Bonos Participativos TSM DENIMS 001" en el Registro del Mercado de Valores bajo el Número de Registro ASFI/DSVSC-ED-TSM-003/2017, con la clave de Pizarra TSM-N1U-17.

Las características de la Emisión se detallan en la siguiente tabla:

Cuadro Características de la Emisión	
Denominación de la Emisión:	BONOS PARTICIPATIVOS TSM DENIMS 001
Monto:	Bs 52.000.000,00 (Cincuenta y dos millones 00/100 bolivianos).
Tipo de Bonos a emitirse:	Bonos Participativos Obligacionales y redimibles a plazo fijo
Serie:	Serie única.
Valor Nominal:	Bs. 10.000.- (Diez mil 00/100 bolivianos)
Plazo de Emisión:	3.060 días calendario. El plazo se computará a partir de la Fecha de Emisión.
Fecha de Emisión:	24 de febrero 2017
Fecha de Vencimiento:	12 de julio 2025
Tasa de Interés Fija:	6,00 %
Tasa de Interés Variable:	Hasta 1,00%
Tipo de Interés:	Variable, en función a la característica "Tasa de Interés"
Cantidad de Valores:	5.200 bonos
Plazo de Colocación de la Emisión:	Ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la fecha de Emisión.
Garantía:	Quirografía
Precio de Colocación Primaria:	Mínimamente a la par del Valor Nominal
Procedimiento de Colocación Primaria y Mecanismo de Negociación:	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Modalidad de Colocación:	A mejor esfuerzo
Plazo de Utilización:	El plazo de utilización de los recursos captados para la Emisión será de hasta 730 días calendario de iniciada la colocación primaria.
Agente Estructurador, Colocador: y Pagador	Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A.
Reajustabilidad del Empréstito:	El empréstito emergente de la Emisión no será reajutable.

Fuente: ASFI

Delegación de Definiciones

Algunas condiciones y características de la emisión deberán ser definidas de manera previa a la autorización de la Oferta Pública correspondiente, por lo que, a objeto de agilizar dicho proceso, se delegó al Presidente Ejecutivo la definición de los aspectos que se señalan a continuación:

- Fecha de Emisión y Vencimiento de los Bonos Participativos;
- La empresa calificadora de riesgo;
- Pago / Amortización de capital y/o pago de intereses, según el cronograma de cupones
- Determinar la tasa de interés fija de la emisión de Bonos participativos.
- El nombramiento del Representante Provisorio de Tenedores de Bonos.

Por otra parte, se delegó al Presidente Ejecutivo de la Sociedad, además de los incisos presentemente señalados, la determinación y las condiciones del rescate anticipado, así como la sustitución del Agente Pagador y la Empresa Calificadora de Riesgo, cuando corresponda.

Destino de los Fondos

Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Bonos de la Emisión serán utilizados de acuerdo con lo siguiente:

Destino específico	Monto Bs
Recambio de Pasivos hasta un monto de	11.400.000,00
Banco Unión S.A. hasta:	10.000.000,00
Banco de Crédito S.A. hasta:	1.400.000,00
Capital de Operaciones hasta un monto de	8.442.030,00
Entendiéndose por capital de operaciones la compra de materias primas, insumos, material de empaque y/o producto terminado, u otra actividad según el giro normal de la empresa.	
Capital de Inversiones (Maquinaria y Equipo) hasta un monto de	25.041.970,00
Se entenderá como maquinaria y equipo, los costos de expansión y ampliación de capacidad productiva, de acuerdo al siguiente detalle:	
• Maquinaria y equipo para la producción de tejido DENIMS.	
• Equipo de Computación industrial.	
Capital de Inversiones (Obras en curso) hasta un monto de	2.436.000,00
Se entenderá como construcciones de obras civiles destinadas a la planta de producción de tejido DENIMS.	
Fondo de Liquidez	4.680.000,00
Mecanismo de cobertura de la presente emisión de Bonos Participativos	

Destino específico	Monto Bs
TOTAL	52.000.000,00

En caso que antes de la obtención de la inscripción y autorización de ASFI para realizar la Oferta Pública de los Bonos Participativos TSM DENIMS 001 y de su colocación, por condiciones contractuales la empresa tuviera que anticipar un porcentaje del pago por las inversiones en maquinaria y de obras en curso, y disponga de fondos provenientes de sus propios recursos o de préstamos bancarios para realizar dicho adelanto, el importe de hasta Bs10.000.000.- (Diez millones 00/100 Bolivianos) proveniente de la colocación de los Bonos TSM DENIMS 001, podrá ser utilizado para la reposición de este dinero.

En caso que antes de la obtención de la inscripción y autorización de ASFI para realizar la Oferta Pública de los Bonos TSM DENIMS 001 y de su colocación, por condiciones contractuales la empresa tuviera que pagar parte de los préstamos del recambio de pasivos, y disponga de fondos provenientes de sus propios recursos o de otros préstamos bancarios para realizar dicho pago, el importe de hasta Bs10.000.000.- (Diez millones 00/100 Bolivianos) proveniente de la colocación de los Bonos TSM DENIMS 001 podrá ser utilizado para la reposición de este dinero.

Del mismo modo, se deja establecido que, como producto de la aplicación de montos menores a los indicados como destino específico de los fondos, hubiese un saldo, éstos serán utilizados para capital de trabajo, entendiéndose por capital de operaciones la compra de materias primas y otros insumos para el proceso de manufactura, según el giro normal de la empresa.

Todos los fondos provenientes de la colocación de los TSM DENIMS 001, serán depositados por la Agencia de Bolsa colocadora en la cuenta bancaria señalada por el Emisor, exclusivamente abierta a este fin.

En caso de existir un precio sobre la par en la colocación primaria de los bonos el mismo será destinado para el capital de operaciones, según el giro normal de la Empresa.

Cronograma de Cupones a Valor Nominal con Pago de Capital e Intereses

Cuadro Cronograma de Pagos (Expresado en bolivianos)					
Cupón	Periodo de pago (días)	Días Acumulados	Amortización de Capital	Intereses	Total Cupón
1	180	180		300,00	300,00
2	180	360		300,00	300,00
3	180	540		300,00	300,00
4	180	720		300,00	300,00
5	180	900	769,30	300,00	1,069,30
6	180	1080	769,30	276,92	1,046,22
7	180	1260	769,30	253,84	1,023,14
8	180	1440	769,30	230,76	1,000,06
9	180	1620	769,30	207,68	976,98
10	180	1800	769,30	184,61	953,91
11	180	1980	769,30	161,53	930,83
12	180	2160	769,30	138,45	907,75
13	180	2340	769,30	115,37	884,67
14	180	2520	769,30	92,29	861,59
15	180	2700	769,30	69,21	838,51
16	180	2880	769,30	46,13	815,43
17	180	3060	768,40	23,05	791,45

Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Compromisos Financieros

- Cobertura de Deuda:**

La relación de cobertura de deuda estará definida por la siguiente fórmula:

$$RCD = \frac{\text{Activo Corriente} + \text{EBITDA}}{\text{Amortización de Capital} + \text{Intereses}} \geq 2,40 \text{ y a partir de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 22 de abril de 2021 se modifica a 3,00 veces.}$$

Dónde:

Activo Corriente: Suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las cuentas expresadas en el activo corriente dentro del Balance General.

EBITDA: Es el resultado de los últimos doce (12) meses a la fecha de cálculo relevante de la Utilidad antes de impuestos, más Depreciación, más Amortización de Cargos Diferidos, más Previsión para Indemnizaciones (neta de pagos), más Previsión para Incobrables, más Previsión de Intereses por Financiamiento, más otros cargos que no representan una salida de efectivo. Este resultado se presume como el mejor estimador del EBITDA de los siguientes doce (12) meses.

Amortización de Capital: Amortizaciones de capital de la Deuda Financiera Neta que vencen durante el período relevante de doce (12) meses siguientes.

Intereses: Intereses por pagar durante el período relevante de los doce (12) meses siguientes de la deuda financiera neta.

Se aclara que se entenderá por Deuda Financiera Neta a la suma de todas las deudas bancarias y financieras de corto, mediano y largo plazo, incluyendo emisiones de valores de contenido crediticio.

Para realizar el cálculo se tomará como fecha de cálculo relevante el último día del trimestre al que se desea realizar el cálculo para los conceptos incluidos en el numerador, y los doce meses siguientes para los conceptos incluidos en el denominador.

- **Deuda Patrimonio Neto** de la Sociedad,

La relación deuda a patrimonio neto es definida por la siguiente fórmula:

$$RDP = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}} \leq 2,00 \text{ y a partir de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 1 de marzo de 2021 se modifica a 2,50 veces.}$$

Dónde:

Pasivo Total: Suma (en fecha de cálculo relevante) de todas las obligaciones de la Sociedad con terceros que se registran en el pasivo según las normas de contabilidad generalmente aceptadas.

Patrimonio Neto: Es la diferencia entre el Activo Total y el Pasivo Total.

Para realizar el cálculo se tomará como fecha de cálculo relevante el último día del trimestre al que se desea realizar el cálculo.

- **Liquidez** de la Sociedad, será igual o superior a 1

La relación de liquidez es definida por la siguiente fórmula:

$$RDP = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}} \geq 1.50$$

Dónde:

Activo Corriente: Suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las cuentas expresadas en el activo corriente dentro del Balance General.

Pasivo Corriente: Suma (en fecha de cálculo relevante) de todas las obligaciones de corto plazo de la Sociedad con terceros que se registran en el pasivo corriente dentro del Balance General.

Redención Anticipada

Los “**BONOS TSM DENIMS 001**” podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente a partir de la Fecha de Emisión, de acuerdo a los siguientes procedimientos:

i. Redención mediante sorteo

La Sociedad se reserva el derecho de rescatar anticipada y parcialmente los Bonos que componen la presente Emisión por sorteo, de acuerdo a lo establecido en los Artículos 662 y siguientes (en lo aplicable) del Código de Comercio. Sobre la base de las delegaciones establecidas en el punto 2.2, se determinará la realización del rescate y la cantidad de Bonos a redimirse, la fecha y la hora del sorteo. Este sorteo se celebrará ante Notario de Fe Pública, quien levantará Acta de la diligencia indicando la lista de los Bonos que salieron sorteados para ser rescatados anticipadamente, Acta que se protocolizará en sus registros. La lista de los Bonos sorteados se publicará dentro de los cinco (5) días calendario, siguientes, de haberse efectuado el mismo, por una vez y en un periódico de circulación nacional incluyendo la identificación de los Bonos sorteados de acuerdo a la nomenclatura que utiliza la Entidad de Depósitos de Valores de Bolivia S.A. y la indicación de que sus intereses y capital correspondiente cesarán y serán pagaderos desde los 15 (quince) días calendario siguientes a la fecha de publicación.

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

El Emisor depositará en la cuenta que a tal efecto establezca el Agente Pagador, el importe del Capital de los Bonos sorteados y los intereses generados a más tardar un (1) día antes del señalado pago.

La decisión de rescate anticipado de los Bonos mediante sorteo será comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante de Tenedores de Bonos.

Esta redención estará sujeta a una compensación monetaria al inversionista, calculado sobre la base porcentual respecto al monto de capital redimido anticipadamente, en función a los días de vida remanente de los Bonos Participativos con sujeción a lo siguiente:

Cuadro de Redención Anticipada	
Plazo de vida remanente de la Emisión (en días)	Porcentaje de compensación sobre el saldo a capital a ser redimido
1 – 360	1,50%
361 – 720	1,90%
721 – 1.080	2,40%
1.081 – 1.440	2,90%
1.441 – 1.800	3,50%
1.801 – 2.160	4,00%
2.161 – 2.520	5,00%
2.521 en adelante	6,00%

Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

ii. Redención mediante Mercado Secundario

El Emisor se reserva el derecho a realizar redenciones anticipadas de Bonos a través de compras en el mercado secundario siempre que éstas se realicen en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. Sobre la base de las delegaciones establecidas en el punto 2.2 del Prospecto de Emisión, se definirá la redención mediante compras en Mercado Secundario.

Cualquier decisión de redimir los Bonos a través de Mercado Secundario deberá ser comunicada como Hecho Relevante a la ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante de Tenedores de Bonos.

Provisión de los fondos para pago de Capital e Intereses

El emisor deberá depositar los fondos para el pago de la amortización de capital y el pago de intereses en una cuenta corriente, en coordinación con el Agente Pagador, por lo menos 1 (un) día hábil antes de la fecha de vencimiento del capital y/o intereses de los Bonos de acuerdo al cronograma de pagos (que señala la fecha de vencimiento) en el Prospecto de Emisión.

Transcurridos 90 (noventa) días calendario de la fecha señalada para el pago, el Emisor podrá retirar las cantidades depositadas y -en tal caso- el pago del capital e intereses de los Bonos que no hubiesen sido reclamados o cobrados, quedarán a disposición del acreedor en la cuenta que para tal efecto designe el Emisor y el acreedor podrá exigir el pago del capital e intereses de los Bonos directamente al Emisor.

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

Mecanismo de Cobertura y Provisión de Fondos

a) Fondo de Liquidez

Con parte de los recursos de la Emisión de Bonos se constituirá un Fondo de Liquidez de Bs. 4.680.000.- (Cuatro millones seiscientos ochenta mil 00/100 bolivianos) que tiene el propósito de cubrir el monto faltante para pagar el capital e intereses emergentes de los "Bonos Participativos TSM DENIMS 001", en caso de que los recursos depositados por TSM S.A. en las cuentas del Agente Pagador no fueran suficientes para dicho pago.

Con carácter previo a la utilización de los recursos del Fondo de Liquidez, el Emisor deberá emitir un informe a través del presidente del Directorio, explicando las razones que sustenten la utilización de dichos recursos, este informe deberá ser enviado a la ASFI, a la BBV y al Representante Común con una anticipación de 3 (tres) días calendario previos a la utilización de los recursos.

De ser utilizados los recursos del Fondo de Liquidez, total o parcialmente, en la eventualidad descrita en el párrafo anterior, la reposición del monto utilizado será realizada hasta 30 días calendario antes del pago del próximo cupón, depositando estos recursos en la cuenta del Fondo de Liquidez administrado por el Agente Pagador.

Si el Emisor no realizara la reposición en el plazo señalado anteriormente, deberá comunicar este hecho, al Representante Común de Tenedores de Bonos, a la ASFI y a la Bolsa Boliviana de Valores S.A., al día siguiente de conocido el mismo.

La falta de restitución, parcial o total del Fondo de Liquidez, se considera un Hecho Potencial de Incumplimiento de acuerdo con lo señalado en el Punto 2.7.2 del Prospecto de Emisión.

Los recursos del Fondo de Liquidez se mantendrán en una cuenta de clientes del Agente Pagador y serán administrados e invertidos de acuerdo con el contrato suscrito entre TSM S.A. y la Agencia de Bolsa pagadora, el cual establecerá la política de inversiones de los recursos del Fondo de Liquidez. Si TSM S.A. mantuviera durante 4 gestiones consecutivas, a partir de la fecha de Emisión, el ratio de cobertura de deuda estipulado, por encima del 2 (dos), los recursos del Fondo de Liquidez podrán:

- Con la aprobación de la Asamblea General de Tenedores de Bonos TSM DENIMS 001, ser usados total o parcialmente por INDUSTRIA TEXTIL TSM S.A. para financiar sus operaciones.

- b) Por decisión de la Sociedad y la aprobación previa de la Asamblea General de Tenedores de Bonos TSM DENIMS 001 ser utilizados para el pago de cualquiera de los Cupones de la Emisión de Bonos Participativos TSM DENIMS 001.
- c) Los recursos del Fondo de Liquidez se remitirán a una cuenta de Inversiones a nombre de INDUSTRIA TEXTIL TSM S.A. y serán administrados por el Agente Pagador, conforme se señala en los incisos precedentes.

b) Provisión de Fondos

El Emisor ha establecido, la apertura de una cuenta de “Recaudación para el pago de Cupones” que compone esta Emisión. Esta cuenta estará a nombre de INDUSTRIA TEXTIL TSM S.A. y será administrada por Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A. o quién la sustituya de acuerdo con los mecanismos, términos y condiciones estipulados en el Contrato y tomando en cuenta lo siguiente:

- Durante los dos primeros años de la emisión de Bonos Participativos TSM DENIMS 001, el Emisor realizará, cada 180 días, 3 depósitos bimestrales (cada 59 días) a esta cuenta por Bs 520.000.- (Quinientos Veinte Mil 00/100 bolivianos) cada uno, para cubrir el pago de los intereses de cada uno de los primeros cuatro cupones de la emisión.
- A partir del cupón 5 y durante 6,5 años de los Bonos Participativos TSM DENIMS 001, el Emisor realizará, cada 180 días calendario, 3 depósitos bimestrales (cada 59 días) a esta cuenta por Bs 1.333.453,33.- (Un Millón Trescientos Treinta y Tres Mil Cuatrocientos Cincuenta y Tres 33/100 bolivianos) cada uno, para cubrir el pago de capital, adicionalmente incrementará al monto señalado y prorrateado en 3 pagos, el monto que corresponda para cubrir los intereses de cada cupón.
- Los depósitos que realizará el Emisor a la cuenta de “Recaudación para el pago de Cupones”, tendrán como origen los ingresos por las ventas de los productos que fabrica a razón del 17% bimestral.

Faltando un día para el pago de cada Cupón, el Emisor instruirá a Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa Filial del Banco Unión S.A. transferir el monto correspondiente a cada Cupón, a la cuenta Pagadora para que se ejecute los correspondientes pagos a la Emisión de Bonos TSM DENIM 001.

No podrán el Emisor o el Agente Pagador realizar actos de disposición sobre los recursos recaudados para el pago de los cupones.

Restricciones y Obligaciones

La Sociedad, en su condición de Emisor de Bonos y en tanto se encuentre pendiente la redención total de los BONOS PARTICIPATIVOS TSM DENIMS 001, se sujetará a las siguientes Restricciones y Obligaciones:

- a) De acuerdo con lo establecido por el Artículo 648 del Código de Comercio, la Sociedad no reducirá su capital sino en proporción al reembolso que haga de los Bonos en circulación. De la misma forma, la Sociedad no cambiará su objeto, su domicilio o su denominación sin el consentimiento previo de la Asamblea General de Tenedores de Bonos.
- b) La Sociedad obtendrá, mantendrá y si fuere necesario, renovará todos los derechos, autorizaciones, privilegios, licencias, consentimientos y aprobaciones (colectivamente, los “Permisos”) requeridos para su operación y normal funcionamiento, con sujeción a las leyes bolivianas aplicables. Asimismo, obtendrá y mantendrá vigentes todos los registros que sean necesarios para fines de la presente Emisión.
- c) La Sociedad efectuará una auditoría externa anual de sus Estados Financieros por una empresa de auditoría independiente debidamente inscrita en el RMV de ASFI.
- d) La Sociedad se compromete a asumir el costo de convocatoria y realización de no más de tres convocatorias por año a las Asambleas Generales de Tenedores de Bonos, independientemente si la convocatoria es realizada por la Sociedad o por el Representante Común de Tenedores de Bonos o por los Tenedores de Bonos. Adicionalmente, en caso de que este límite sea sobrepasado en virtud a que resulte necesaria la realización de más Asambleas Generales de Tenedores de Bonos como efecto de algún incumplimiento de la Sociedad a los compromisos asumidos en esta Emisión, el costo de convocatoria y realización de estas Asambleas adicionales también será asumido por la Sociedad. El costo de convocatoria y realización de las demás Asambleas Generales de Tenedores de Bonos correrá por cuenta de los Tenedores de Bonos, el Representante Común de Tenedores de Bonos o el Emisor según quien las convoque. Finalmente, se aclara que el costo de realización de una Asamblea se refiere al costo de provisión de un lugar adecuado para la realización de esta y de la publicación de la convocatoria en prensa.
- e) Los fondos obtenidos por la colocación de la Emisión serán destinados conforme a lo establecido en el punto 3.2 del Prospecto de Emisión.
- f) En caso de una fusión o escisión de la Sociedad, los Bonos que formen parte de esta Emisión, pasarán a formar parte del pasivo de la nueva empresa fusionada o escindida, la que asumirá el cumplimiento de todos los compromisos asumidos por la Sociedad conforme a la presente Emisión y los que voluntariamente asuma en acuerdos con la Asamblea General de Tenedores de Bonos. En caso de una transformación, se seguirán las reglas contenidas en el Código de Comercio.
- g) Los balances especiales de una eventual fusión, transformación, o escisión de la Sociedad, serán puestos a disposición de los Tenedores de Bonos en Asamblea General de Tenedores de Bonos.

- h) La Sociedad no cambiará sus Estatutos ni su escritura de constitución de ninguna manera que pudiera ser inconsistente con las obligaciones o restricciones de la presente Emisión.
- i) La Sociedad se obliga a mantener archivos, registros contables y procedimientos adecuados para el normal desarrollo de sus operaciones y con el objeto de identificar el uso de los fondos de la presente Emisión.
- j) La Sociedad se obliga a defender y resolver cualquier acción legal, demanda u otros procesos que pudieran ser instituidos por cualquier persona ante cualquier corte o tribunal competente que pudieran afectar la normal operación de la Sociedad.
- k) La Sociedad se obliga a mantener vigentes sus registros en el RMV de ASFI.
- l) La Sociedad se obliga a pagar oportunamente a las autoridades competentes todos los tributos, impuestos y tasas gravadas, adeudadas y pagaderas aplicables al Emisor, que en caso de no ser pagadas podrían dar lugar a la creación de un gravamen sobre el mismo. Sin embargo, nada de lo estipulado en el presente documento se interpretará como una exigencia de pago de cualesquiera de dichos tributos mientras la validez o el monto de estos, estuvieran siendo cuestionados o refutados de buena fe por el Emisor, siguiendo los procedimientos previstos al efecto, incluyendo cualquier apelación y demás recursos permitidos por la ley.
- m) La Sociedad se obliga a cumplir con el pago de las tasas y tarifas aplicables a ASFI y la BBV, durante la vigencia de la presente Emisión.
- n) Si la Sociedad otorgara mayores o mejores garantías, restricciones o compromisos financieros a futuras Emisiones de valores, ésta deberá primero proveer garantías, restricciones o compromisos financieros adicionales similares a los Bonos vigentes de la presente Emisión, hasta mantener las mismas en igualdad de condiciones de modo proporcional, considerando los montos totales de Emisión y el valor de las garantías otorgadas. Se exceptúa del alcance de este compromiso a los casos de procesos de fusión o cualquier forma de reorganización societaria, con compañías o sociedades que pudieren tener cualquier tipo de obligaciones previamente acordadas y que presentaran mejores garantías que las otorgadas para la presente Emisión.
- o) En cumplimiento al artículo 661 del Código de Comercio, los administradores de la Sociedad tienen la obligación de asistir e informar, si fueren requeridos para ello, a la Asamblea General de Tenedores de Bonos.
- p) La Sociedad se Obliga a cubrir los costos de publicación referentes al pago de intereses y amortizaciones de capital de la(s) serie(s) de la presente Emisión.
- q) La Sociedad se obliga a notificar por escrito al Representante Común de Tenedores de Bonos cualquier circunstancia o hecho que interfiera o amenace con interferir el desarrollo o normal operación del Emisor.
- r) La Sociedad permitirá al Representante Común de Tenedores de Bonos, previo requerimiento justificado, acceso directo a los auditores externos designados por la Sociedad solamente en los siguientes casos:
 - Cuando el Representante Común de Tenedores de Bonos desee realizar consultas específicas sobre temas relacionados a Hechos Potenciales de Incumplimiento, las mismas que deberá realizarse por escrito.
 - En aquellos casos en los que existiera una controversia relacionada con los Compromisos Financieros.
 - En cualquier otra circunstancia, el Representante Común de Tenedores de Bonos requerirá de un consentimiento previo de la Sociedad para tener acceso directo a los auditores.
- s) La Sociedad se obliga a mantener niveles de seguros por la totalidad del valor de reposición de los activos esenciales para la continua operación de la Planta, contra incendios, daños accidentales, tormentas e inundaciones y todos los demás riesgos contra los cuales se deberían asegurar prudentemente, sujetos a las prácticas comerciales generalmente aceptadas en el rubro del emisor, con compañías aseguradoras autorizadas para operar en Bolivia con una calificación de riesgo mínima de AA y que cuente con el reaseguro internacional correspondiente.
- t) La Sociedad se obliga a mantener todas las instalaciones, plantas, propiedades y maquinaria que son necesarias para su operación en buenas condiciones de funcionamiento, cumplir con todas las especificaciones técnicas aplicables a los mismos y efectuar todas las reparaciones y reemplazos razonables necesarios en dichas propiedades y maquinaria de acuerdo con los estándares de la industria del emisor.
- u) El Emisor se obliga a incluir en el contrato respectivo de servicios de auditoría, la obligación del auditor de atender los requerimientos del Representante Común de Tenedores de Bonos, o a instruir y autorizar al auditor, al inicio de los trabajos de auditoría, proporcionar toda la información y asistencia requerida por el Representante Común de Tenedores de Bonos, en estricto acuerdo a lo mencionado en los puntos anteriores. Asimismo, se obliga a incluir en dicho contrato la obligación del Auditor Externo de efectuar el cálculo trimestral (marzo, junio, septiembre, diciembre) de los covenants financieros definidos en el presente prospecto.
- v) El Emisor se obliga a comunicar a los Tenedores de Bonos, a través de su Representante Común de Tenedores Bonos lo siguiente:
 - Cualquier modificación de la estructura accionaria que implique una transferencia de más del 10% de las acciones de la Sociedad, al día siguiente hábil de conocido el hecho.
 - Cualquier incumplimiento de pago de cualquier deuda de la Sociedad mayor al 10% del patrimonio, al día siguiente hábil de conocido el hecho.
 - Cualquier reestructuración, reprogramación o refinanciamiento de cualquiera de las deudas de la Sociedad superiores al 10% del patrimonio al día siguiente hábil, desde la fecha en que se celebren los acuerdos o contratos respectivos.

- Informar al Representante Común de Tenedores de Bonos, al día siguiente hábil de que el Emisor reciba una notificación escrita sobre cualquier demanda judicial o no judicial instituida contra el Emisor por un monto superior al 10% del patrimonio. Asimismo, deberá elaborarse un informe que contenga un resumen de la demanda y de los actos que está adoptando el Emisor para contestar la mencionada acción, en un plazo de 30 días, desde la fecha de recepción de la notificación escrita.
- w) Sin perjuicio de las obligaciones de información que corresponden por ley, la Sociedad se compromete a suministrar al Representante Común de Tenedores de Bonos, la misma información que sea proporcionada a ASFI y a la BBV en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.
- x) El Emisor se obliga a remitir al Representante Común de Tenedores de Bonos, a ASFI y a la BBV dentro de un periodo de treinta (30) días calendario con posterioridad a la finalización de cada trimestre (marzo, junio, septiembre y diciembre):
 - Estados Financieros de la Sociedad.
 - Cálculo de los compromisos financieros.
 - Cualquier información relevante u otra información que se hubiera generado en el periodo relevante de doce (12) meses y que podría esperarse razonablemente que tenga un efecto fundamental adverso sobre el Emisor en cuanto al cumplimiento de sus deudas en dicho periodo. Sin perjuicio de lo establecido, el Emisor se compromete a presentar la información de cualquier hecho relevante a más tardar al día siguiente hábil de conocido a ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Bonos, en cumplimiento a la norma establecida.
- y) Durante la vigencia de la presente Emisión, TSM S.A. se compromete a no realizar distribuciones de dividendos a sus accionistas en aquellos años donde tengan vencimiento de capital.
- z) La Sociedad publicará anualmente sus Estados Financieros en concordancia al artículo 649 del Código de Comercio.
- aa) A partir de la fecha de autorización de la presente Emisión, la Sociedad no podrá otorgar ningún tipo de préstamo a ninguno de sus accionistas, ni en efectivo ni en especie.
- bb) El Emisor se compromete a efectuar la restitución del Fondo de Liquidez, cuando este haga uso de estos recursos de forma parcial o total, en el plazo establecido en la presente Acta.

Desarrollos Recientes

- Ha comunicado que el 25 de enero de 2024, recibió la renuncia del señor Jean Pierre Fournier Pérez al cargo de Gerente de Marketing, renuncia que fue aceptada por la Gerencia General, efectiva a partir del 31 de enero de 2024.
- Ha comunicado que los recursos captados en la Emisión de los Bonos TSM APPAREL 001, fueron utilizados en los meses de octubre, noviembre y diciembre 2023, conforme se detalla a continuación:

Detalle del destino de los fondos	Al 31/12/2023 (USD)
Obras Civiles	55.266,94
Capital de Operación	354.819,62
Capital de Inversión	530.995,34
TOTAL	941.081,91

- Ha comunicado que los recursos captados en la Emisión de los Pagarés Bursátiles TSM 002-Emisión3, fueron utilizados en los meses de octubre, noviembre y diciembre del 2023, conforme se detalla a continuación:

Detalle del destino de los fondos	Al 31/12/2023 (Bs)
Materias Primas:	34.230.305,34
Insumos:	578.465,97
Servicios:	2.666.123,90
Mano de Obra:	2.678.225,34
TOTAL	40.153.120,55

- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 26 de octubre de 2023, se determinó lo siguiente:
 1. Aprobar los Estados Financieros preliminares al 30 de septiembre de 2023.
 2. Aprobar los Compromisos Financieros al 30 de septiembre de 2023.
 3. Otorgar Poder especial, amplio y suficiente a favor del Señor Mario Orlando del Granado Ponce.
 4. Tomar conocimiento de la renuncia a la suplencia del Directorio del señor Nicolas Rada Miranda.
 5. Elaborar, aprobar y firmar el Acta de la Reunión.
- Ha comunicado que el 30 de agosto de 2023, recibió la renuncia de la señora Cintia Adriana Álvarez Gutierrez al cargo de Gerente de Ventas Apparel AVAS SC, renuncia que fue aceptada por la Gerencia General, la cual será efectiva a partir del 1 de septiembre de 2023.

- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 22 de agosto de 2023, se determinó lo siguiente:
 1. Designar la mesa directiva de la Sociedad, la cual tiene la siguiente estructura:

Presidente	Miguel Angel Rada Sanchez
Vicepresidente	Julio Rodolfo Baldiviezo
Secretario	Alfonso Policarpio Bautista Yana
Vocal	Rolando Salazar Salazar
Vocal	Marco Antonio Sanchez Marin
 2. Aprobar el informe del Gobierno Corporativo de la Gestión 2022.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 22 de agosto de 2023, con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
Aprobar el Informe del Gobierno Corporativo de la Gestión 2022.
- Ha comunicado que el 26 de julio de 2023, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos TSM 001, la misma se llevó a cabo de manera virtual y determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 - a) Tomar conocimiento sobre la situación Financiera del Emisor.
 - b) Tomar conocimiento sobre los Compromisos Financieros.
 - c) Tomar conocimiento sobre Inspección Ordinaria realizada por la ASFI.
 - d) Tomar conocimiento sobre restricciones y obligaciones del Emisor.
 2. Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de los “Bonos TSM 001”.
 3. Aprobar la modificación al punto Mecanismo de Cobertura, con relación al uso del Fondo de Liquidez, de las Características y Condiciones del Prospecto de Emisión.
- Ha comunicado que el 26 de julio de 2023, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos TSM APPAREL 001, la misma se llevó a cabo de manera virtual y determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 - a) Tomar conocimiento sobre la situación Financiera del Emisor.
 - b) Tomar conocimiento sobre los Compromisos Financieros.
 - c) Tomar conocimiento sobre Inspección Ordinaria realizada por la ASFI.
 - d) Tomar conocimiento sobre restricciones y obligaciones del Emisor.
 2. Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de los “Bonos TSM APPAREL 001”.
 3. Aprobar la modificación al punto Mecanismo de Cobertura, con relación al uso del Fondo de Liquidez, de las Características y Condiciones del Prospecto de Emisión.
- Ha comunicado que el 26 de julio de 2023, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos Participativos TSM DENIMS 001, la misma se llevó a cabo de manera virtual y determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 - a) Tomar conocimiento sobre la situación Financiera del Emisor.
 - b) Tomar conocimiento sobre los Compromisos Financieros.
 - c) Tomar conocimiento sobre Inspección Ordinaria realizada por la ASFI.
 - d) Tomar conocimiento sobre restricciones y obligaciones del Emisor.
 2. Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de los “Bonos Participativos TSM DENIMS 001”
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 25 de julio de 2023, con el 100% de participantes determinó lo siguiente:
 1. Considerar y aprobar la modificación de las características de la emisión denominada Bonos TSM 001¹², en relación con el punto Mecanismo de Cobertura, uso del Fondo de Liquidez, aprobado mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de 10 de febrero de 2020.
 2. Considerar y aprobar la modificación de las características de la emisión denominada Bonos TSM APPAREL 001¹³, en relación con el punto Mecanismo de Cobertura, uso del Fondo de Liquidez, aprobado mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de 18 de octubre de 2021.
- Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 29 de junio 2023, realizada con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento y aprobar los Estados Financieros Auditados por la gestión 2022 terminada el 31 de marzo de 2023.
 2. Tomar conocimiento del Informe Tributario por la gestión 2022-2023.
 3. Aprobar el Tratamiento de los Resultados de la gestión 2022-2023.

¹² En el apartado de Fondo de liquidez de ambas emisiones se agregó “Asimismo, el fondo de liquidez también podrá ser usado en caso de que el emisor no cuente con los recursos necesarios para el pago de capital e intereses de cualquiera de los depósitos bimestrales detallados en el Mecanismo de Seguridad Adicional del Prospecto de Emisión los cuales están destinados para el pago de los cupones”.

¹³ En el apartado de Fondo de liquidez de ambas emisiones se agregó “Asimismo, el fondo de liquidez también podrá ser usado en caso de que el emisor no cuente con los recursos necesarios para el pago de capital e intereses de cualquiera de los depósitos bimestrales detallados en el Mecanismo de Seguridad Adicional del Prospecto de Emisión los cuales están destinados para el pago de los cupones”.

4. Aprobar el Informe del Síndico por la gestión 2022-2023.
5. Aprobar la designación de los Auditores Externos para las gestiones 2023-2024.
6. Aprobar la Memoria Anual correspondiente a la gestión 2022-2023.
7. Aprobar la designación de los Directores, de acuerdo al siguiente detalle:

TITULAR

Miguel Ángel Rada Sánchez
 Alfonso Policarpo Bautista Yana
 Julio Rodolfo Baldiviezo
 Rolando Salazar Salazar
 Marcos Antonio Sánchez Marín

SUPLENTE

Nicolás Rada Miranda
 Pedro Jorge Virreira Prada
 Mónica Carmen Antonia Muñoz Rodríguez
 Guillermo Gamarra Turdera
 Ricardo Elar Chavez Uriarte

8. Aprobar la ratificación y/o designación del Síndico, de acuerdo al siguiente detalle:

TITULAR

José Luis Navia Ordoñez

SUPLENTE

Norah Fanny Hervas Roca

9. Aprobar la fijación de Fianzas para Directores y Síndico.

- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 29 de junio de 2023, se determinó lo siguiente:
 1. Aprobar la Memoria Anual de la gestión 2022-2023.
 2. Aprobar la presentación de los Estados Financieros al 31 de marzo de 2023 y consiguiente cierre de gestión.
 3. Aprobar el Pago de Interés Variable en el Cupón No. 14 de los bonos Participativos TSM Denim 001.
- Ha comunicado que realizó la provisión de los fondos al 30 de mayo de 2023, para el pago de Capital de la emisión de Pagarés Bursátiles TSM 002 – Emisiones 1 y 2, con claves de Pizarra TSM-PB2-N1U y TSM-PB2-E2U, respectivamente. El pago se realizará el 31 de mayo de 2023, en las oficinas del pago agente pagador GanaValores S.A. Agencia de Bolsa.
- Ha comunicado que el 23 de mayo de 2023, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles TSM 002 – Emisión 1, sin necesidad de convocatoria al encontrarse presentes el 100% de los Tenedores de Pagarés, la misma se llevó a cabo de manera virtual y se determinó lo siguiente:
 - Tomar conocimiento del Informe del Emisor, en relación al Programa de Pagarés Bursátiles TSM 002- Emisión 1 y su estado a la fecha.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 9 de mayo de 2023, realizada con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
 - Aprobar, gestionar, solicitar y tramitar uno o más Préstamos y/o Línea de Crédito ante el Banco de Desarrollo Productivo Sociedad Anónima Mixta BDP – SAM, otorgar garantías hipotecarias y prendarias sobre los bienes de la sociedad, designar un depositario gratuito de la garantía, ratificar el Poder No 623/2015 a favor de Miguel Ángel Rada Sanchez.
- Ha comunicado que el 2 de mayo de 2023, realizado el pago de pago de los Intereses correspondientes a las emisiones de Pagarés Bursátiles TSM 002 – Emisión 1 y 2, con Calves de Pizarra PGB-TSM-PB2-N1U y PGB-TSM-PB2-E2U, respectivamente. Dicho pago se realizó en las oficinas del agente pagador GanaValores S.A. Agencia de Bolsa.

Asimismo, también informa, que debido a la Resolución ASFI/539/2023 emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero el 25 de abril de 2023, sobre Intervención del Banco Fassil S.A., donde TSM S.A. mantiene una cuenta con la totalidad de los fondos destinados al pago de los Pagarés Bursátiles TSM 002 – Emisión 1 y 2, con fecha de pago de 2 de mayo de 2023, fue intervenido y los derechos de los acreedores fueron suspendidos por un plazo máximo de 30 días calendario, prorrogable por una sola vez.

Por consiguiente, TSM S.A. informa que, se encuentra en una situación de caso fortuito cuyo efecto es una imposibilidad de pago temporal de capital que le impide realizar la provisión de los fondos al agente pagador, hasta que se levante la suspensión de los derechos de los acreedores según Resolución

ASFI/539/2023. Esta situación fue considerada en reunión de Asamblea General de Tenedores de Pagares TSM 002 – Emisión 1 y 2, realizada el 28 de abril de 2023.

- Ha comunicado que el 28 de abril de 2023, realizó la provisión de fondos para el pago de los Intereses correspondientes a las emisiones de Pagarés Bursátiles TSM 002 – Emisión 1 y 2, con Claves de Pizarra PGB-TSM-PB2-N1U y PGB-TSM-PB2-E2U, respectivamente. Dicho pago se realizó el 2 de mayo de 2023, en las oficinas del agente pagado GanaValores S.A. Agencia de Bolsa.

TSM S.A. informa también que, debido a los efectos y contenido de la Resolución ASFI/539/2023 emitida por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero el 25 de abril de 2023, Banco Fassil S.A., entidad financiera en la cual, TSM S.A. mantiene una cuenta con los fondos propios destinados al pago de los Pagarés Bursátiles TSM 002 – Emisión 1 y Emisión 2, fue intervenido en tal virtud los derechos de los acreedores (ahorristas y/o cuentacorrentistas) fueron suspendidos por un plazo máximo de 30 días calendario, prorrogable por una sola vez.

Por consiguiente, TSM S.A. comunica que, se encuentra afectado por una situación de Caso Fortuito, cuyo efecto es una Imposibilidad Temporal de cumplimiento que le impide realizar la provisión de fondos del Capital al agente pagador, hasta que se levante la suspensión de los derechos de los acreedores según la Resolución ASFI/539/2023, esta situación fue puesta en consideración en la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles TSM 002 – Emisiones 1 y 2, celebrada el 28 de abril de 2023.

- Ha comunicado que procedió a la reposición del Fondo de Liquidez correspondiente a los Bonos TSM 001 el 28 de abril de 2023¹⁴, el agente pagador Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa.
- Ha comunicado que el 28 de abril de 2023, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles TSM002 – Emisión 1, sin necesidad de convocatoria al encontrarse presentes el 100% de los Tenedores de Pagarés, la misma se llevó a cabo de manera virtual y determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 2. Tomar conocimiento del Informe sobre los Vencimiento de los Pagarés Bursátiles TSM 002 – Emisión 1.
- Ha comunicado que el 28 de abril de 2023, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles TSM002 – Emisión 2, sin necesidad de convocatoria al encontrarse presentes el 100% de los Tenedores de Pagarés, la misma se llevó a cabo de manera virtual y determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 2. Tomar conocimiento del Informe sobre los Vencimiento de los Pagarés Bursátiles TSM 002 – Emisión 2.
- Ha comunicado que, en reunión de directorio de 27 de abril de 2023, se determinó lo siguiente:
 1. Presentar y aprobar los Estados Financieros preliminares al 31 de marzo de 2023.
 2. Presentar y aprobar los Compromisos Financieros al 31 de marzo de 2023.
 3. Que la empresa Berthin Amengual y Asociados S.R.L., realice el trabajo de Auditoría Externa de la Gestión 2022-2023.
 4. Tomar conocimiento del informe sobre el vencimiento de los Pagarés Bursátiles TSM 002 Emisiones 1 y 2.
- Ha comunicado que la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles TSM 002 – Emisión 1, realizada de manera virtual el 19 de abril de 2023, sin necesidad de convocatoria al encontrarse presentes en 100% de los Tenedores de Pagarés, determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 2. Tomar conocimiento del Informe sobre el Programa de Pagarés Bursátiles TSM 002 – Emisión 1.
 3. Tomar conocimiento del Plan de Contingencia.
 4. Aprobar las modificaciones al Programa de Pagarés Bursátiles TSM 002, con relación al destino de los fondos.
- Ha comunicado que la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles TSM 002 – Emisión 2, realizada de manera virtual el 19 de abril de 2023, sin necesidad de convocatoria al encontrarse presentes en 100% de los Tenedores de Pagarés, determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 2. Tomar conocimiento del Informe sobre el Programa de Pagarés Bursátiles TSM 002 – Emisión 2.
 3. Tomar conocimiento del Plan de Contingencia.
 4. Aprobar las modificaciones al Programa de Pagarés Bursátiles TSM 002, con relación al destino de los fondos.

¹⁴ Se utilizó el fondo de liquidez (36%) ante la imposibilidad de hacer uso de los recursos que se tenían en la cuenta del Banco Fassil S.A., dado que se tenía el pago bimestral de los Bonos TSM 001.

- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 17 de abril de 2023, con el 100% de participantes determinó lo siguiente:

Aprobar la modificación a la consideración y aprobación de un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de las Respectivas Emisiones que lo conforman para su Oferta Pública y negociación en el Mercado de Valores, aprobada en Junta General Extraordinaria de Accionistas de 26 de enero de 2022, sobre los puntos relacionados al Destino de los Fondos.
- Ha comunicado que el 22 de marzo de 2023, procedió a la firma de contrato de préstamo y desembolso con el Banco de Desarrollo productivo BDP SAM por Bs 24.000.000.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 28 de febrero de 2023, con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Modificar y aclarar las características del Programa de Pagarés Bursátiles y de las Emisiones que forman parte del mismo y su negociación en el Mercado de Valores del Acta de 29 de noviembre de 2022, en relación a la información referida a "Moneda en la que expresaran las emisiones que formen parte del PROGRAMA" y "Frecuencia y forma en las que se comunicaran los pagos".
 2. En el Anexo "A" se incorpora la nota N° 22 a los Estados Financieros al 30 de septiembre de 2022, referido a Inversiones Temporarias.
- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 3 de febrero de 2023, se determinó lo siguiente:
 - Tomar conocimiento de la matriz de observaciones de la inspección ordinaria realizada por la AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (ASFI).
- Ha comunicado la ampliación del plazo de colocación primaria de la Emisión Bonos TSM APPAREL 001, con Registro ASFI/DSV-ED-TSN-019/2022 y Clave de Pizarra TSM-E1U-22, con fecha de culminación el 25 de abril de 2023.
- Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 9 de marzo de 2023, realizada con el 100% de participantes determinó lo siguiente:
 1. Dejar sin efecto legal el Acta de la Junta General Ordinaria de Accionista de 16 de febrero de 2023, toda vez que se consignaron datos equivocados en la relación a la composición accionaria del Acta.
 2. Modificar el punto No. 3 "Tratamiento de los Resultados de la Gestión 2021 – 2022" del Acta de la Junta General Ordinaria de Accionistas del 22 de julio de 2022, con relación al monto de la Utilidad Neta.
- Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 16 de febrero de 2023, con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:

Modificar el punto N° 3 "Tratamiento de los Resultados de la Gestión 2021 – 2022" el Acta de Junta General Ordinaria de Accionistas de 22 de julio de 2022, con relación al monto de la Utilidad Neta.
- Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 16 de febrero de 2023, con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:

Modificar el punto N° 3 "Tratamiento de los Resultados de la Gestión 2021-2022" del Acta de Junta General Ordinaria de Accionista de 22 de julio de 2022, con relación al monto de la Utilidad Neta.
- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 3 de febrero de 2023, se determinó lo siguiente:
 - Tomar conocimiento de la matriz de observaciones de la inspección ordinaria realizada por la AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (ASFI).
- Ha comunicado en fecha 16 de diciembre de 2022, la ampliación del plazo de colocación primaria de la Emisión BONOS TSM APAREL 001, con Registro ASFI/DSV-ED-TSM-019/2022 y Clave de Pizarra TSM-E1U-22, con fecha de culminación el 25 de abril de 2023¹⁵.
- Ha comunicado que el 16 de diciembre de 2022, se llevó a cabo las Asambleas General de de Tenedores de "Bonos Participativos TSM Denims 001" de manera virtual, en la cual se determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 2. Informar sobre el Interés Variable.
 3. Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de los "Bonos Participativos TSM Denims 001".

¹⁵ En la actualidad fue colocado el 88,20%.

- Ha comunicado que el 16 de diciembre de 2022, se llevó a cabo las Asambleas Generales de Tenedores de "Bonos TSM 001" de manera virtual, en la cual, se determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 2. Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de tenedores de los "Bonos TSM 001"
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 29 de noviembre de 2022, con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Considerar y aprobar un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de las respectivas emisiones que lo conformar para su oferta pública y negociación en el mercado de valores.
 2. Aportar la inscripción del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de las respectivas emisiones en el registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), así como la inscripción de este Programa y de las respectivas Emisiones comprendidas dentro del mismo en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).
- Ha comunicado que el 27 de julio de 2022 informó un Hecho Relevante correspondiente al pago del Interés Variable del Cupón No 12, de la Emisión de Bonos denominada "BONOS PARTICIPATIVOS TSM DENIMS 001", el cual, tenía un error en la casilla del "Interés Variable %", siendo el dato correcto el siguiente:

No. Cupón	Interés Variable %	Importe (Bs) por Bono
12	1,00333448	23,843914

- Ha comunicado que el 24 de enero de 2021, procederá con el pago del Interés Variable del Cupón No. 12, correspondiente a la Emisión de Bonos denominada los "BONOS PARTICIPATIVOS TSM DENIMS 001", este pago corresponde a una tasa de interés adicional debido a los buenos resultados generados por la operación. El pago será realizado en las oficinas del agente pagador, Valores Unión S.A. Agencia de Bolsa en la fecha antes mencionada, de acuerdo con el siguiente detalle:

No. Cupón	Interés Variable %	Importe (Bs) por Bono
12	1,003334748	23,843914

El cálculo del Interés variable, se encuentra detallado en la Nota No 16, de los Estados Financieros Auditados al 31/03/2022, y están respaldados por la empresa Berthin Amengual y Asociados S.R.L., empresa de Auditoría Externa que se encuentra registradas en el RMV de ASFI.

- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 22 de julio de 2022, se determinó lo siguiente:
 1. Aprobar la Memoria Anual de la Sociedad para la gestión 2021-2022.
 2. Aprobar los Estados Financieros al 31 /03/2022 Auditados y consiguiente cierre de gestión
 3. Aprobar el pago de Interés Variable del Cupón 12 de los Bonos Participativos TSM Denims 001.
- Ha comunicado que la Junta General de Accionistas realizada el 22 de julio de 2022 con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento y aprobar los Estados Financieros Auditados por la gestión 2021 terminada el 31 de marzo de 2022.
 2. Tomar conocimiento del informe tributario por la gestión 2021-2022.
 3. Aprobar el Tratamiento de los Resultado de la Gestión 2021-2022, los cuales serán reinvertidos en la Sociedad y se apropiará la reserva legal correspondiente.
 4. Aprobar el Informe del Síndico por la gestión 2021-2022.
 5. Designar al Directorio de la Sociedad, sean los responsables de la contratación de los auditores externos de las gestiones 2022/2023
 6. Aprobar la Memoria Anual correspondiente a la gestión 2021-2022.
 7. Rarificar y/o designar a los Directores de la Sociedad, de acuerdo al siguiente detalle:

Titular	Suplente
Miguel Ángel Rada Sanchez	Nicolas Rada Miranda
Alfonso Policarpio Bautista Yana	Pedro Jorge Virreira Prada
Julio Rodolfo Baldivezo	Mónica Carmen Antonia Muñoz Rodríguez
Rolando Salazar Salazar	Guillermo Gamarra Turdera
Marco Antonio Sanchez Marín	Jorge Antonio Barrenechea Salazar

8. Ratificar y/o designar al Síndico de la Sociedad, de acuerdo al siguiente detalle:

Jose Luis Navia Ordoñez	Titular
Norah Fanny Hervas Roca	Suplente
 9. Fijar la Fianza para Directores y Síndicos.
- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 23 de junio de 2022, se determinó lo siguiente: Que la empresa Berthin Amengual y Asociados S.R.L. realice el trabajo de auditoría externa de la gestión 2021-2022.

- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 25 de mayo de 2022 con el 100% de participantes determinó lo siguiente:
Consideración de Modificaciones a la Emisión de Bonos denominada “Bonos TSM APPAREL 001”
Aprobar las modificaciones al Acta de la Junta de Accionistas del 18 de octubre de 2021, las cuales son las siguientes:
1.1 Se aprobaron las siguientes modificaciones al cuadro de contenido de las Características de Bonos:
 - Destino de Fondos
 - Redención anticipada
 - Eliminar el punto “Cronograma de Pagos”
Aprobar las modificaciones a los incisos d) y e) del punto 1.8.2 Hechos Potencialmente de Incumplimiento.
Aprobar las modificaciones al Acta de la Junta de Accionistas del 3 de marzo de 2022, la cual es la siguiente:
 - Modificar el título del punto 1.2 Delegación de Definiciones.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 25 de abril de 2022, realizada con el 100% de participantes determinó lo siguiente:
 - Autorizar la revalorización de Edificaciones, Terrenos, Maquinarias y Equipos.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 3 de marzo 2022, realizada con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
 - Consideración de Modificaciones a la Emisión de Bonos denominada “Bonos TSM Apparel 001”, aprobada mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de 18 de octubre de 2021.
- Ha comunicado que el 29 de diciembre 2021, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de “Bonos Participativos TSM Denims 001”, de manera virtual, en la cual se determinó lo siguiente:
 - Informar referente al pago del interés variable.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 26 de enero de 2022, con el 100,00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Considerar y aprobar un Programa de Emisiones Pagarés Bursátiles y de las Respectivas Emisiones que lo conforman para su Oferta Pública y negociación en el mercado de valores.
 2. Aprobar la inscripción del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de las respectivas emisiones en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), así como la inscripción de este Programa y de las respectivas Emisiones comprendidas dentro del mismo en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).
- Ha comunicado que el 10 de diciembre de 2021, se llevó a cabo las Asambleas Generales de Tenedores de los “Bonos Participativos TSM Denims 001” y “Bonos TSM 001”, de manera virtual, en la cual se determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento del Informe del Emisor.
 2. Tomar conocimiento del Informe de Representante Común de Tenedores de los “Bonos TSM 001” y “Bonos Participativos TSM Denims 001”
 3. Aprobar las modificaciones de las condiciones y características de la Emisión “Bonos TSM 001”.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 03 de diciembre de 2021, realizada con el 100,00% de participantes, determinó lo siguiente:
 - Aprobar la modificación a las características de los “Bonos TSM 001”.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 18 de octubre de 2021, realizada con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Considerar y aprobar una emisión de Bonos para su Oferta Pública y negociación en el mercado de valores¹⁶.
 2. Aprobar la inscripción de la Emisión de Bonos en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, así como su inscripción en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 22 de septiembre de 2021, realizada con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobar el aumento de Capital Autorizado y Pagado.
 2. Aprobar la modificación a la Escritura Constitutiva y Estatuto.
 3. Aprobar la emisión de nuevas acciones.
 4. Autorizar expresa para la materialización del Aumento realizado.

¹⁶ Los fondos estarían destinados a ampliación y obras civiles para la línea apparel, capital de operación, capital de inversión y constitución del fondo de liquidez.

- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 20 de septiembre de 2021, se determinó lo siguiente:
Designación de la Mesa Directa, la cual tiene la siguiente estructura:

Presidente	Miguel Angel Rada Sanchez
Vicepresidente	Alfonso Policarpio Bautista Yana
Secretario	Julio Rodolfo Baldiviezo
Vocal	Rolando Salazar Salazar
Vocal	Marco Antonio Sanchez Marín
Vocal	Rolando Trepp Coronel
Vocal	Luis Enrique Badani Fernandez

 Asimismo, determinó nombrar al señor Miguel Angel Rada Sanchez, como Presidente Ejecutivo de la Sociedad.
- Ha comunicado que la Asamblea General de Tenedores de Bonos TSM 001, realizada el 3 de septiembre de 2021, de manera virtual, determinó lo siguiente:
 1. Aprobar la modificación del siguiente punto del Prospecto de Emisión:
 - i. Compromisos Financieros del Prospecto de Emisión, apartado RCD (Relación de Cobertura de Deuda).
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 30 de agosto de 2021, realizada con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
 - Ratificar la modificación a los Compromisos Financieros de los “Bonos TSM 001”.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 5 de agosto de 2021 con el 100,00% de participantes, determinó lo siguiente:
 - Aprobar la modificación a los compromisos financieros de los “Bonos TSM 001”.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 4 de agosto de 2021 con el 100,00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Ratificar y/o designar a los Directores, de acuerdo al siguiente detalle:

Titular	Suplente
Miguel Ángel Rada Sanchez	Nicolas Rada Miranda
Alfonso Policarpio Bautista Yana	Pedro Jorge Virreira Prada
Julio Rodolfo Baldiviezo	Mónica Carmen Antonia Muñoz Rodriguez
Rolando Salazar Salazar	Guillermo Gamarra Turdera
Marco Antonio Sanchez Marín	Jorge Antonio Barrenechea Salazar
Luis Enrique Badani Fernandez	Freddy Raul Coche Mamani
Andres Rolando Trepp Coronel	Ricardo Elar Chavez Uriarte.

2. Fijar la fianza para directores y síndico.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 27 de julio de 2021 con el 100,00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento y aprobar los Estados Financieros Auditados por la gestión 2020, terminada el 31 de marzo de 2021.
 2. Tomar conocimiento del informe tributario por la gestión 2020-2021.
 3. Aprobar el Tratamiento de los Resultados de la gestión 2020-2021, los cuales serán reinvertidos en la Sociedad y se apropiará la reserva legal correspondiente.
 4. Aprobar e informe del Síndico por la gestión 2020-2021.
 5. Designar al Directorio de la Sociedad, sean responsables de la contratación de los auditores externos de las gestiones 2021/ 2022.
 6. Aprobar la Memoria Anual correspondiente a la gestión 2020-2021.
 7. Determinar entrar en cuarto intermedio hasta el 4 de agosto de 2021, hrs. 10:00, Junta sin necesidad de convocatoria para tratar “Ratificación y/o Designación de los directores de la Sociedad”.
 8. Ratificar y/o designar al Síndico de la Sociedad, de acuerdo al siguiente detalle:

Jose Luis Navia Ordoñez	Titular
Norah Fanny Hervas Roca	Suplente
 9. Determinar entrar en cuarto intermedio hasta el 4 de agosto de 2021, hrs. 10:00, Junta sin necesidad de convocatoria para tratar el punto de las “Fianzas para Directores y Síndico”.
 - Ha comunicado que el 18 de mayo de 2021, la empresa procedió a la emisión de la tercera emisión del Programa de Pagarés Bursátiles denominada “Pagarés Bursátiles TSM 001 – Emisión 3”. La fecha de vencimiento de dicho pagarés es el 13 de mayo de 2022 y estará destinado a capital de operaciones.
 - Ha comunicado que el 23 de abril de 2021, se realizó la Asamblea General de Tenedores de Bonos Participativos TSM 001, reinstalación del cuarto intermedio de manera virtual, en la cual se determinó lo siguiente:
 - Aprobar la modificación de los siguientes puntos del prospecto de Emisión:
Punto 2.6.2. Compromisos Financieros del Prospecto de Emisión apartado RDP (Relación deuda a

Patrimonio) y apartado RCD (Relación de cobertura de deuda).

- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 22 de abril de 2021, realizada con el 100,00% de participantes, determinó lo siguiente:
 - Consideración de Modificaciones a la Emisión de Bonos denominada “Bonos Participativos TSM 001”.
- Ha comunicado que el 8 de abril de 2021, se realizó la Asamblea General de “Tenedores de Bonos Participativos TSM Denism 001”, de manera virtual, en la cual se determinó lo siguiente:
 - Entrar en cuarto intermedio hasta el 23 de abril de 2021 a Hrs. 10:00.
- Ha comunicado que el 30 de marzo de 2021, tomó conocimiento que el accionista Miguel Ángel Rada Sacher, transfirió un total de 6.846 acciones a favor de la empresa Blueresilience Inc.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 11 de marzo de 2021, realizada con el 100,00% de participantes, determinó lo siguiente:
 - Consideración de modificaciones al Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles denominado “Pagarés Bursátiles TSM 001”, aprobado mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de 12 de marzo de 2019.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 9 de marzo de 2021, realizada con el 100,00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Modificación de los Estatutos de la Sociedad.
 2. Autorización expresa para la materialización de la modificación de los Estatutos de la Sociedad.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria realizada el 1 de marzo de 2021, realizada con el 100,00% de participantes, determinó lo siguiente:
 - Consideración de Modificaciones a la Emisión de Bonos denominada “Bonos Participativos TSM Denims 001”.
- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 1 de marzo de 2021, se determinó lo siguiente:
 - La incorporación de dos ejecutivos a la empresa, para el área de marketing y ventas TSM Appareal.
- Ha comunicado que la Asamblea General de Tenedores de Bonos TSM 001, realizada de manera virtual el 11 de diciembre de 2020, determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento del informe del Emisor.
 2. Tomar conocimiento del informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
- Ha comunicado que la Asamblea General de Tenedores de Bonos TSM 001, realizada de manera virtual el 11 de diciembre de 2020, determinó lo siguiente:
 1. Aprobar la modificación de los siguientes puntos al prospecto de Emisión.
 - En el punto “1.1 Resumen de condiciones y características de los BONOS TSM 001” “Rescate Mediante Sorteo” y en el punto “2.3.27.1 Rescate mediante Sorteo”.
 - En el punto “2.7.1 Definiciones” en el subtítulo “Notificación del Hecho potencialmente de incumplimiento”
- Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 10 de diciembre de 2020, realizada con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
 - Consideración de Modificaciones a la Emisión de Bonos denominada “Bonos TSM 001”, aprobada mediante Junta General Ordinaria de Accionistas de 10 de febrero de 2020 y Junta General Extraordinaria de Accionistas de 2 de mayo de 2020.
- Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 26 de agosto de 2020, realizada con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobar los Estados Financieros Auditados para la gestión 2019 terminada el 31 de marzo de 2020.
 2. Aprobar el informe tributario para la gestión 2019.
 3. Aprobar el tratamiento de los resultados de la gestión 2019, de acuerdo al siguiente detalle:
 - i. Constituir la Reserva Legal equivalente al 5% del Resultado del Ejercicio.
 - ii. No se realizará distribución de dividendos.
 - iii. El saldo restante equivalente al 95% serán reinvertidos en la Sociedad.
 4. Aprobar el informe del Síndico para la gestión 2019.
 5. Aprobar delegar al Directorio de la Sociedad realizar las gestiones necesarias para la contratación de los Auditores Externos para la gestión 2020-2021.
 6. Aprobar la Memoria Anual correspondiente a la gestión 2019.
 7. Proceder al nombramiento y/o ratificación de los Directores de la Sociedad.

Titular

Miguel Ángel Rada Sánchez
Alfonso Policarpio Bautista Yana
Julio Rodolfo Baldiviezo
Rolando Salazar Salazar

Suplente

Nicolás Rada Miguel
Jorge Pedro Vierreira Prada
Mónica Muñoz Rodríguez
Guillermo Gamarra Turdera

- | | |
|-----------------------------|-----------------------------------|
| Marco Antonio Sánchez Marin | Jorge Antonio Barrenechea Salazar |
|-----------------------------|-----------------------------------|
8. Proceder a la ratificación y/o designación del Síndico de la Sociedad

Titular	Suplente
Carlos Eduardo Rada Gamarra	Gregorio Cornejo Baldiviezo.
 9. Proceder con la Fijación de Fianzas para Directores y Síndico.
- Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 28 de mayo de 2020, realizada con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
Aclarar el punto 5 de la Junta Ordinaria de Accionistas de 26 de julio de 2019: "Designación de los Auditores externos para las gestiones 2019/2020".
 - Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 2 de mayo de 2020, realizada con el 100% de participantes, determinó lo siguiente:
 - Consideración de Modificaciones a la Emisión de Bonos denominada "Bonos TSM 001", aprobada mediante Junta General Extraordinaria de Accionistas de 10 de febrero 2020, donde se aclararon los términos de los depósitos que se realizara bimestralmente tanto de intereses como capital.
 - Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 10 de febrero de 2020, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Consideración y aprobación de una Emisión de Bonos para su Oferta Pública y negociación en el Mercado de Valores.
 2. Inscripción de la Emisión de Bonos en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, así como su inscripción en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).
 - Ha comunicado que el 9 de enero del 2020, obtuvo de FUNDEMPRESA, el Certificado de Registro de Apertura de Sucursal en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, ubicada en calle Camiri N° 168, zona 7 calles.
 - Ha comunicado que, en reunión de directorio de 26 de diciembre de 2019, se determinó lo siguiente:
 1. Aprobar la apertura de una Sucursal en la ciudad de Santa Cruz.
 2. Aprobar el otorgamiento de un Poder Especial, Amplio y Suficiente a favor del representante de la sucursal de Santa Cruz.
 3. Autorizar materializar las resoluciones adoptadas.
 - Ha comunicado que la Asamblea General de Tenedores de Bonos Participativos TSM Denims 001, realizada el 13 de diciembre de 2019, determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento del informe del Emisor.
 2. Tomar conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
 - Ha comunicado que restablece sus actividades productivas y administrativas a partir del 12 de noviembre de 2019.
 - Ha comunicado que, debido a la asistencia irregular de los trabajadores a la planta Industrial ubicada en carretera a Cotoca, causada por el paro Cívico en Santa Cruz, paralizaron sus actividades productivas y administrativas a partir del 28 de octubre de 2019, hasta la regularización de la situación.
 - Ha comunicado que el 27 de septiembre de 2019, designó al Sr Humberto Ivan Fernández Sanchez en el cargo de GERENTE DE VENTAS BLUES, el cual ejercerá a partir del 1 de octubre de 2019.
 - Ha comunicado que el 3 de julio de 2019, procedió a la Emisión de los Pagarés Bursátiles TSM 001 – Emisión 1 por un importe de Bs 24.000.000,00.
 - Ha comunicado que el 03 de junio de 2019, la sociedad Industrial Textil TSM S.A. llevo a cabo la Junta General Extraordinaria de Accionista realizada sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los accionistas que conforma el Capital Social, donde se determinó lo siguiente:
 1. Aumento del Capital Autorizado, Suscrito y Pagado.
 2. Modificación de la Escritura Constitutiva.
 3. Emisión de nuevas acciones
 4. Autorización expresa para la materialización del Aumento realizado.
 - Ha comunicado que después de haber realizado la puesta en marcha de las maquinarias y equipos de la ampliación DENIM y después de los diferentes ajustes y pruebas de calidad, a partir del 1 de junio de 2019, empieza con la producción y comercialización de los tejidos Denim.
 - Ha comunicado que el 24 de abril de 2019, procedió a la firma del Contrato de Préstamo y posterior desembolso con el Banco de Desarrollo Productivo BDP SAM por un importe de Bs949.676,44. Dentro de una Línea de Crédito concedida a favor de la Sociedad.

- La Sociedad INDUSTRIA TEXTIL TSM S.A., informa que en fecha 22 de marzo de 2019 ha comunicado que procedió a la firma y posterior desembolso de los siguientes préstamos con el Banco de Desarrollo Productivo BDP SAM, dentro de una Línea de Crédito revolvente concedida a favor de la Sociedad:
 1. Bs1.973.248,82 Capital de Operación.
 2. Bs1.100.563,00 Capital de Inversión
- Ha comunicado que el 1 de febrero de 2019, procedió a la firma del Contrato de Préstamo con el Banco de Desarrollo Productivo BDP SAM por un importe de Bs4.408.224,39 dentro de una Línea de Crédito concedida a favor de la Sociedad.
- La Sociedad INDUSTRIA TEXTIL TSM S.A., informa que en fecha 4 de enero de 2019 ha comunicado que en reunión de Directorio de 2019-01-04, se determinó lo siguiente:
 1. Tomar conocimiento sobre el estado de las obras de Construcción y Montaje.
 2. Tomar conocimiento del estado de la puesta en marcha de las maquinarias Denims.
 3. Incorporar dos ejecutivos.
- La Sociedad INDUSTRIA TEXTIL TSM S.A., informa que en fecha 8 de noviembre del 2018, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos Participativos TSM Denims 001, en la cual se tomó conocimiento del Informe del Emisor, se tomó conocimiento del Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos y se determinó que todos los Tenedores de Bonos presentes, firmen el Acta de la Asamblea.
- La Sociedad INDUSTRIA TEXTIL TSM S.A. comunica que en fecha 28 de septiembre de 2018 se llevó a cabo la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los accionistas que conforma el Capital Social, determinó la designación del Síndico de la Sociedad y su Suplente
- Ha comunicado que el 24 de agosto de 2018, el Banco de Desarrollo Productivo BDP S.A.M. procedió al desembolso de la suma de Bs8.150.000,00 dentro de una Línea de Crédito concedida a favor de la Sociedad.
- Ha comunicado que el 24 de agosto de 2018, el Banco de Desarrollo Productivo BDP S.A.M. procedió al desembolso de la suma de Bs34.350.000,00 dentro de una Línea de Crédito concedida a favor de la Sociedad.
- Ha comunicado que el 22 de agosto de 2018, procedió a la firma del Contrato de Línea de Crédito Revolvente con el Banco de Desarrollo Productivo BDP S.A.M. por un importe de Bs60.000.000,00.
- La Sociedad **INDUSTRIA TEXTIL TSM S.A.** comunica que en fecha 15/05/2018 el Banco Unión procedió al desembolso de Bs. 5.600.000, 00 (Cinco Millones Seiscientos Mil 00/100 bolivianos) correspondiente a un crédito de inversión concedida en favor de la sociedad, para la compra de un terreno, según lo aprobado en reunión de Directorio del 05/01/2018.
- La Sociedad **INDUSTRIA TEXTIL TSM S.A.** comunica que en fecha 30 de abril de 2018 se llevó a cabo la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los accionistas que conforma el Capital Social, determinó lo siguiente, como punto único: Aprobar la actualización del valor de los inmuebles de la empresa, al patrimonio de la sociedad.
- La Sociedad **INDUSTRIA TEXTIL TSM S.A.** comunica que en Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada en fecha 29 de marzo de 2018 sin necesidad de convocatoria al estar presente el 100% de los accionistas que conforman el Capital Social de la Sociedad, se determinó lo siguiente: 1. Aclarativa al primer punto del orden del día de las determinaciones de la Junta General Extraordinaria de Accionistas del 23/06/2014. 2. Se Aprobó la Incorporación de tres terrenos de propiedad del socio Miguel Angel Rada Sánchez a los activos de la sociedad, como aporte por capitalizar.
- Ha comunicado que el 15 de febrero de 2018, el Banco Unión S.A. procedió al desembolso de la suma de Bs3.300.000,00 dentro de una Línea de Crédito concedida a favor de la Sociedad

Riesgos y Oportunidades

Factores de Riesgo

- **Riesgos de Variación en Precios de Materias Primas y/o Material de Empaque:** Las fluctuaciones en precios de materias primas y/o material de empaque, ya sean adquiridos localmente o importados, afectan directamente el margen de cada categoría. Además, el costo de transporte internacional generalmente tiene un comportamiento cíclico. Para mitigar este riesgo se hacen acuerdos con proveedores por volúmenes anuales para garantizar un costo estable, monitoreo mensual de todos los costos para detectar variaciones y sus causas y planificación de compras bajo un análisis de estacionalidad del costo del flete.

- **Riesgos de Tipo de Cambio:** Tanto las ventas como los gastos de la compañía se realizan en dólares americanos y en bolivianos. Asimismo, las obligaciones financieras son contratadas en ambas monedas. En este sentido, las fluctuaciones en el tipo de cambio BOB/USD pueden afectar directamente el resultado neto de la compañía. Para mitigar el impacto de las variaciones en el tipo de cambio, la Sociedad tiene como política calzar sus activos con sus pasivos según tipo de moneda.
- **Riesgos de Entrada de Nuevos Competidores:** El mercado de productos de consumo masivo es muy dinámico lo que implica una constante entrada y salida de competidores. Sin embargo, TSM S.A. mantiene una alta participación de mercado y un marcado liderazgo en los principales productos de su portafolio, lo que ha respaldado el crecimiento obtenido en los últimos años aún frente a la entrada de distintos competidores.
- **Riesgos por Fuentes de Financiamiento:** Los niveles de crecimiento de la compañía requieren una fuerte inversión en Capital de Operaciones cada año. Éste ha sido cubierto con generación interna de fondos y financiamiento bancario, sin embargo, los niveles exigen nuevas formas de financiamiento. Además, el ciclo operativo es muy dinámico en el sector y puede afectar la liquidez por una realización más lenta de cuentas por cobrar o inventarios. Para mitigar el riesgo, se elaboran proyecciones de flujo de caja que permitan anticipar las necesidades de Capital de Operaciones y además se hace un seguimiento diario a la cartera de clientes para mantener niveles de mora controlados y control de stocks para mantener niveles de seguridad adecuados que no perjudiquen el flujo normal de la compañía.
- **Riesgo Operativo:** Relacionado principalmente con la interrupción del normal funcionamiento de las líneas de producción. Es riesgo es mitigado a través de la contratación de seguros, del desarrollo de planes de mantenimiento preventivo, la elaboración de planes de contingencia específicos por la línea de producción y categoría de producto y por monitoreo y control de stocks de materia prima y material de empaque.
- **Riesgo de Crédito:** La empresa está expuesta al riesgo de créditos, originado en las cuentas por cobrar ventas realizadas. La empresa realiza ventas al crédito solamente a sus principales clientes y distribuidores los cuales deberán tener al menos 2 años de antigüedad como clientes de compras constantes.

Las empresas sujeto de crédito, deberán tener un contrato firmado con la empresa en la que se especifican condiciones de venta, sanciones por retrasos en los pagos acordados y garantía de cobertura del total del crédito con cheques que cubran la totalidad de sus compras. Por otra parte, se elaboran letras de cambio por el total de la línea de crédito que se pueda haber habilitado. Desde el inicio de operaciones de TSM S.A. no se han logrado operaciones con riesgo de incobrabilidad ni tampoco no pago de deudas por créditos asignados.

- **Riesgo de Liquidez:** Queda expuesta por los volúmenes grandes de capital operativo que necesita para mantener las operaciones productivas. Por la intensidad de las operaciones, requiere asegurar la provisión de material primas e insumos, las cuales una vez transformadas se convierten en bienes realizables.
- **Riesgo de Pandemia:** Los efectos referentes a la pandemia provocan que la empresa se pueda ver expuesta a la provisión de materia prima, reducción en ingresos, disminución de volúmenes de producción. Para minimizarlos, se cuenta con un stock mínimo aproximado de un año de consumo continuo; constituyó una división específica a proveer al sistema de salud (TSM Health & Protection); la planta genera porcentajes elevados de producción en proceso que permite continuar operando con el 20% de personal. Asimismo, cuenta con un plan de mitigación direccionado a resolver problemas de rentabilidad y productividad. La nueva línea apparel, que hoy representa el principal canal estratégico de la empresa, mantendrán su continuidad debido a que se establecieron canales de venta digitales con los cuales continuarían atendiendo las demandas del mercado.
- **Riesgo de Escasez de dólares.** La cuenta en dólares que tenía en Banco Fassil S.A. fue devuelta en bolivianos por el fideicomiso de Banco Unión.

Oportunidades

El mercado mundial de tejidos tipo DENIM consume alrededor de 7,00 billones de metros lineales por año. El consumo en Sud América se encuentra por encima de los 600,00 millones de metros lineales al año, mientras que el mercado objetivo de TSM S.A. es aproximadamente 200,00 millones de metros lineales por año. La oferta actual con la que cuenta la empresa es de apenas 3,9 millones mL/año. Con la presente ampliación esta oferta crecerá a 9,6 millones de mL/año.

La sociedad ejecutó totalmente la primera fase de ampliación de la planta a 3,9 millones de metros lineales al año de tela Denim, para lo cual realizó la emisión de Bonos Participativos TSM Denims 0001.

Para la segunda fase de ampliación a 9,6 millones de metros lineales al año de tela Denims realizó la emisión de Bonos TSM 001, habiendo tenido retraso en su ejecución a raíz de los efectos en los mercados internacionales de la pandemia internacional, esta fase será concluida en el segundo semestre del 2023 considerando que la maquinaria ya arribó a la planta entre abril y mayo el 2023.

Para apoyar a los procesos de ampliación, se emitieron los Pagares Bursátiles TSM 001 y 002, destinados a capital de operaciones. Asimismo, la empresa ya cuenta con la autorización de la emisión "Pagares Bursátiles TSM 002 – Emisión 3" con el fin de satisfacer las necesidades operativas para la campaña 2022/2023 de materia prima e insumos.

La división apparel fue creada como alternativa de la salida de la crisis ocasionada por la pandemia de Covid-19, y consiste en integrar hasta un 30% de la capacidad de la planta Denim en prendas acabadas de jean. Actualmente, esta integración alcanza a un 10%. Esta división cuenta con la producción de prendas de vestir bajo las marcas NATIVA y FREDD que están posicionando a TSM S.A. en los mercados norteamericanos y europeos.

Actualmente la Producción de Apparel alcanza las 50 mil prendas mensuales. Para poder implementar esta división importante para TSM SA dado su alto valor agregado, se emitieron los Bonos TSM APPAREL 001 que tenían como destino de fondos maquinaria, obras civiles y capital operativo, está en plena ejecución la cual se estima concluya hasta diciembre 2023.

La sociedad estima lograr la producción de 120 mil prendas mensuales para lo cual solo es necesario capital operativo por lo que está en curso la emisión de los pagarés Bursátiles TSM 003

Anexo 1. Cuadro Resumen

CUADRO RESUMEN							
Cuentas (en miles de Bs) e Indicadores	Mar. -2019	Mar. -2020	Mar. -2021	Mar. -2022	Dic.-2022	Mar. -2023	Dic.-2023
Balance General							
Disponible	3.292	2.047	25.159	4.944	55.970	131.688	19.529
inventario	25.658	86.941	95.737	134.824	138.854	259.835	256.906
Cuentas por Cobrar Clientes	18.214	20.048	15.678	20.724	40.831	17.977	21.865
Activo corriente	75.907	122.433	204.142	248.427	449.905	444.593	363.813
Activo Acido	50.249	35.492	108.405	113.603	311.051	184.758	106.907
Activo no Corriente	138.322	135.492	132.686	203.414	212.651	222.634	281.210
Total Activo	214.229	257.924	336.828	451.840	662.556	667.227	645.023
Pasivo Corriente	26.483	77.695	34.820	96.004	139.297	144.050	99.208
Deudas Financieras y Bancarias CP	22.574	71.263	26.007	77.041	105.324	134.084	64.161
Pasivo no Corriente	93.279	79.422	187.316	161.288	311.013	313.473	321.891
Deudas Financieras y Bancarias LP	91.719	77.735	185.908	159.632	309.218	311.518	319.838
Total Pasivo	119.763	157.118	222.135	257.292	450.310	457.524	421.098
Deuda Financiera	114.293	148.998	211.915	236.674	414.542	445.602	383.999
Total Patrimonio	94.466	100.807	114.692	194.548	212.246	209.703	223.925
Total Pasivo y Patrimonio	214.229	257.924	336.828	451.840	662.556	667.227	645.023
Estado de Resultados							
Ingresos Totales	23.778	55.979	70.671	112.456	99.268	121.557	100.033
Costo de Ventas Total	13.956	32.803	42.428	68.319	62.234	82.312	62.427
Utilidad Bruta	9.823	23.176	28.244	44.137	37.034	39.245	37.605
Gastos de Operación	3.711	6.413	6.637	12.094	8.509	11.041	9.589
EBIT	6.112	16.763	21.607	32.043	28.525	28.204	28.016
Utilidad operativa	6.112	16.763	21.607	32.043	28.525	28.204	28.016
Gastos Financieros	5.942	7.913	11.206	13.526	14.897	20.948	14.876
EBITDA	9.754	24.866	30.124	41.017	36.847	42.290	41.299
Utilidad Neta	213	4.282	12.924	20.667	16.413	11.192	14.371
Estado de Resultados a 12 meses							
Ingresos Totales	23.778	55.979	70.671	112.456	133.522	121.557	122.322
Costo de Ventas Total	13.956	32.803	42.428	68.319	93.401	82.312	82.505
Utilidad Bruta	9.823	23.176	28.244	44.137	40.121	39.245	39.816
Gastos de Operación	3.711	6.413	6.637	12.094	14.318	11.041	12.121
EBIT	6.112	16.763	21.607	32.043	25.803	28.204	27.695
Utilidad operativa	6.112	16.763	21.607	32.043	25.803	28.204	27.695
Gastos Financieros	5.942	7.913	11.206	13.526	18.899	20.948	20.926
EBITDA	9.754	24.866	30.124	41.017	36.398	42.290	46.742
Utilidad Neta	213	4.282	12.924	20.667	9.471	11.192	9.150
Rentabilidad							
ROA	0,10%	1,66%	3,84%	4,57%	1,43%	1,68%	1,42%
ROE	0,23%	4,25%	11,27%	10,62%	4,46%	5,34%	4,09%
margen de costos	58,69%	58,60%	60,03%	60,75%	69,95%	67,71%	67,45%
Margen bruto	41,31%	41,40%	39,97%	39,25%	30,05%	32,29%	32,55%
Margen operativo (EBIT/Ingresos)	25,70%	29,94%	30,57%	28,49%	19,32%	23,20%	22,64%
Margen neto	0,90%	7,65%	18,29%	18,38%	7,09%	9,21%	7,48%
Endeudamiento							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,22	0,49	0,16	0,37	0,31	0,31	0,24
Apalancamiento (Activo / Patrimonio)	2,27	2,56	2,94	2,32	3,12	3,18	2,88
Deuda Financiera / Patrimonio	1,21	1,48	1,85	1,22	1,95	2,12	1,71
Pasivo Total / Patrimonio	1,27	1,56	1,94	1,32	2,12	2,18	1,88
Solvencia							
Pasivo Total / EBITDA	12,28	6,32	7,37	6,27	12,37	10,82	9,01
Deuda Financiera / EBITDA	11,72	5,99	7,03	5,77	11,39	10,54	8,22
Cobertura							
EBITDA / Gastos financieros	1,64	3,14	2,69	3,03	1,93	2,02	2,23
EBITDA 12M / (Gastos Financieros 12M + Deuda CP)	0,34	0,31	0,81	0,45	0,29	0,27	0,55
EBITDA+AC/Gastos Financieros+Deuda Fin CP)	3,00	1,86	6,30	3,20	3,91	3,14	4,83
Liquidez							
Liquidez General	2,87	1,58	5,86	2,59	3,23	3,09	3,67
Prueba Acida	1,90	0,46	3,11	1,18	2,23	1,28	1,08
Capital de Trabajo	49.423	44.737	169.322	152.423	310.608	300.543	264.606
Indicadores de Actividad							
Rotación de Inventarios	0,54	0,38	0,44	0,51	0,67	0,32	0,32
Plazo Promedio de Inventarios	662	954	812	710	535	1.136	1.121
Rotación de Cuentas por Cobrar	1,31	2,79	4,51	5,43	3,27	6,76	5,59
Plazo Promedio de Cobro	276	129	80	66	110	53	64
Rotación de Cuentas por Pagar	13,35	30,17	16,21	27,27	8,46	161,82	39,84
Plazo Promedio de Pago	27	12	22	13	43	2	9
Ciclo de Efectivo	911	1.071	870	764	603	1.187	1.176

Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 2. Análisis Horizontal Balance General

ACTIVOS	Análisis Horizontal Balance General						
	2019-Mar	2020-Mar	2021-Mar	2022-Mar	2022-Dic	2023-Mar	2023-Dic
Activo corriente	31,27%	61,29%	66,74%	21,69%	81,10%	78,96%	-18,17%
Disponible	380,02%	-37,83%	1129,14%	-80,35%	1032,11%	2563,64%	-85,17%
Inversiones	0,00%	0,00%	0,00%	1378,06%	128,64%	-95,52%	-89,93%
Cuentas por Cobrar Clientes	13,36%	10,07%	-21,80%	32,19%	97,02%	-13,26%	21,63%
Anticipo Proveedores	201,12%	-64,22%	598,24%	-72,25%	322,56%	52,03%	140,64%
Cuentas Fiscales	36,83%	-35,74%	28,44%	81,92%	1,78%	2,40%	15,83%
Otras cuentas por cobrar	30,20%	-32,02%	599,63%	-87,58%	11,15%	10,41%	132,13%
Gastos Anticipados	0,00%	0,00%	-17,38%	-54,97%	-70,40%	-100,00%	0,00%
Inventarios	-9,65%	238,85%	10,12%	40,83%	2,99%	92,72%	-1,13%
Activo no Corriente	52,29%	-2,05%	-2,07%	53,30%	4,54%	9,45%	26,31%
Activo Fijo (neto)	50,81%	-0,95%	-2,18%	48,06%	-1,31%	4,16%	29,70%
Inversiones	13,21%	0,00%	16,57%	926,96%	158,55%	157,59%	19,33%
Otros Activos	-0,25%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otras cuentas por cobrar LP	0,00%	27,93%	5,46%	161,56%	43,65%	44,14%	-2,29%
Total Activo	44,11%	20,40%	30,59%	34,15%	46,63%	47,67%	-3,33%
PASIVO							
Pasivo Corriente	-0,13%	193,37%	-55,18%	175,72%	45,10%	50,05%	-31,13%
Deudas Financieras y Bancarias CP	1,69%	215,69%	-63,51%	196,24%	36,71%	74,04%	-52,15%
Cuentas por Pagar Comerciales	-45,82%	4,02%	140,70%	-4,28%	340,70%	-79,69%	307,14%
Anticipo de Clientes	114,84%	-0,87%	-0,86%	280,66%	631,68%	-86,99%	31564,88%
Aportes y beneficios por pagar	-29,24%	82,04%	-23,89%	21,25%	-100,00%	4,12%	-100,00%
Cuentas a pagar personal	9,76%	-55,83%	261,92%	-2,59%	-9,08%	13,40%	26,99%
Obligaciones fiscales e impositivas	-7,42%	310,93%	70,45%	81,47%	-27,90%	-55,76%	-68,80%
Otro pasivo corriente	54,68%	52,25%	-88,95%	2544,90%	127,07%	-23,93%	218,84%
Pasivo no Corriente	55,40%	-14,86%	135,85%	-13,89%	92,83%	94,36%	2,69%
Previsión para indemnizaciones	22,26%	8,12%	-16,56%	17,63%	8,43%	18,08%	4,99%
Documentos por pagar	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Deudas Financieras y Bancarias LP	606,96%	-12,54%	-29,34%	-25,31%	0,00%	120,41%	17,14%
Deudas por emisión de valores	-15,39%	-18,18%	334,51%	-12,03%	108,71%	91,10%	0,00%
Total Pasivo	38,38%	31,19%	41,38%	15,83%	75,02%	77,82%	-7,96%
PATRIMONIO							
Capital Social	348,97%	0,00%	0,00%	73,37%	0,00%	0,00%	0,00%
Reserva por revalúo técnico	14,48%	0,00%	0,00%	88,48%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de reservas patrimoniales	40,06%	30,10%	12,20%	-52,36%	-92,29%	72,18%	1,85%
Resultados Acumulados	-98,35%	314,31%	2450,19%	103,19%	0,00%	30,23%	-7,07%
Resultados del Ejercicio	0,00%	1906,02%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total Patrimonio	52,10%	6,71%	13,77%	69,63%	9,10%	7,79%	6,78%
Total Pasivo y Patrimonio	44,11%	20,40%	30,59%	34,15%	46,63%	47,67%	-3,33%

Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 3. Análisis Horizontal Estado de Resultados

Análisis Horizontal Estado de Resultados							
	2019-Mar	2020-Mar	2021-Mar	2022-Mar	2022-Dic	2023-Mar	2023-Dic
Ingresos Totales	6,01%	135,42%	26,25%	59,12%	26,94%	8,09%	0,77%
Ventas locales	46,90%	28,57%	4,05%	-15,50%	-54,93%	-47,83%	-58,21%
Ventas Denims							
Ventas exportación	-100,00%	0,00%	63,40%	114,58%	65,56%	24,13%	8,57%
Otras ventas	0,00%	0,00%	0,00%				
						-73,47%	
Costo de Ventas Total	3,00%	135,06%	29,34%	61,02%	67,51%	20,48%	0,31%
Costo de Ventas	3,00%	135,06%	29,34%	61,02%	67,51%	20,48%	0,31%
Utilidad Bruta	10,61%	135,94%	21,87%	56,27%	-9,78%	-11,08%	1,54%
Gastos de Operación	5,22%	72,83%	3,49%	82,24%	35,39%	-8,71%	12,70%
Gastos de administración	27,15%	65,54%	-9,46%	54,68%	-7,46%	-22,44%	12,43%
Gastos de comercialización y transporte	-84,55%	92,11%	269,77%	308,19%	256,31%	21,61%	14,59%
Depreciación activos fijos	185,13%	195,18%	23,93%	2,49%	19,48%	-5,88%	3,92%
EBIT	14,16%	174,25%	28,90%	48,30%	-17,95%	-11,98%	-1,78%
Utilidad operativa	14,16%	174,25%	28,90%	48,30%	-17,95%	-11,98%	-1,78%
Gastos Financieros	52,95%	33,17%	41,61%	20,71%	56,41%	54,87%	-0,15%
Otros ingresos	195,28%	335,24%	162,15%	5,57%	6,91%	43,92%	-60,17%
Otros egresos	-67,84%	2524,06%	-92,14%	120,10%	-30,26%	-41,40%	-85,66%
Utilidad Neta	-75,80%	1906,02%	201,85%	59,91%	-40,55%	-45,85%	-12,44%

Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 4. Análisis Vertical Balance General

ACTIVOS	Balance General Análisis Vertical						
	Mar. -2019	Mar. -2020	Mar. -2021	Mar. -2022	Dic.-2022	Mar. -2023	Dic.-2023
Activo corriente	35,43%	47,47%	60,61%	54,98%	67,90%	66,63%	56,40%
Disponible	1,54%	0,79%	7,47%	1,09%	8,45%	19,74%	3,03%
Inversiones Temporales	0,00%	0,00%	1,26%	13,92%	21,71%	0,42%	0,04%
Cuentas por Cobrar Clientes	8,50%	7,77%	4,65%	4,59%	6,16%	2,69%	3,39%
Anticipo Proveedores	9,48%	2,82%	15,06%	3,11%	8,98%	3,21%	7,98%
Cuentas Fiscales	3,04%	1,62%	1,59%	2,16%	1,50%	1,50%	1,80%
Otras cuentas por cobrar	0,62%	0,35%	1,89%	0,17%	0,13%	0,13%	0,31%
Gastos Anticipados	0,00%	0,40%	0,26%	0,09%	0,02%	0,00%	0,02%
Inventarios	11,98%	33,71%	28,42%	29,84%	20,96%	38,94%	39,83%
Activo no Corriente	64,57%	52,53%	39,39%	45,02%	32,10%	33,37%	43,60%
Activo Fijo (neto)	59,16%	48,67%	36,46%	40,24%	27,08%	28,38%	38,08%
Inversiones	0,11%	0,09%	0,08%	0,61%	1,08%	1,07%	1,32%
Cargos Diferido	2,97%	1,33%	0,89%	0,44%	0,30%	0,30%	0,54%
Otros Activos	0,14%	0,12%	0,09%	0,07%	0,05%	0,05%	0,05%
Otras cuentas por cobrar LP	2,18%	2,32%	1,87%	3,66%	3,58%	3,57%	3,61%
Total Activo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVO							
Pasivo Corriente	12,36%	30,12%	10,34%	21,25%	21,02%	21,59%	15,38%
Deudas Financieras y Bancarias CP	10,54%	27,63%	7,72%	17,05%	15,90%	20,10%	9,95%
Cuentas por Pagar Comerciales	0,49%	0,42%	0,78%	0,55%	1,67%	0,08%	0,32%
Anticipo de Clientes	0,05%	0,04%	0,03%	0,09%	0,44%	0,01%	2,57%
Aportes y beneficios por pagar	0,04%	0,06%	0,04%	0,03%	0,00%	0,02%	0,00%
Cuentas a pagar personal	0,30%	0,11%	0,30%	0,22%	0,14%	0,17%	0,22%
Obligaciones fiscales e impositivas	0,31%	1,07%	1,40%	1,90%	0,93%	0,57%	0,18%
Otro pasivo corriente	0,60%	0,75%	0,06%	1,26%	1,95%	0,65%	2,14%
Cuenta Corriente Socios	0,03%	0,03%	0,00%	0,14%	0,00%	0,00%	0,00%
Pasivo no Corriente	43,54%	30,79%	55,61%	35,70%	46,94%	46,98%	49,90%
Previsión para indemnizaciones	0,73%	0,65%	0,42%	0,37%	0,27%	0,29%	0,32%
Documentos por pagar	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Deudas Financieras y Bancarias LP	22,28%	16,18%	8,76%	4,87%	3,32%	7,28%	8,82%
Deudas por emisión de valores	20,54%	13,96%	46,44%	30,45%	43,35%	39,41%	40,77%
Total Pasivo	55,90%	60,92%	65,95%	56,94%	67,97%	68,57%	65,28%
PATRIMONIO							
Capital Social	26,39%	21,92%	16,78%	21,69%	14,79%	14,69%	15,19%
Aportes por Capitalizar	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de Capital	1,84%	1,96%	1,67%	0,12%	0,27%	0,38%	0,70%
Reserva por revalúo técnico	14,47%	12,02%	9,21%	12,93%	8,82%	8,76%	9,06%
Reserva legal	0,26%	0,22%	0,23%	0,02%	0,22%	0,20%	0,38%
Ajuste de reservas patrimoniales	0,96%	1,04%	0,89%	0,32%	0,02%	0,37%	0,39%
Resultados Acumulados	0,08%	0,27%	5,27%	7,98%	5,44%	7,03%	6,76%
Resultados del Ejercicio	0,10%	1,66%	0,00%	0,00%	2,48%	0,00%	2,23%
Total Patrimonio	44,10%	39,08%	34,05%	43,06%	32,03%	31,43%	34,72%
Total Pasivo y Patrimonio	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 5. Análisis Vertical Estado de Resultados

	Estado de Resultados Análisis Vertical						
	Mar. -2019	Mar. -2020	Mar. -2021	Mar. -2022	Dic.-2022	Mar. -2023	Dic.-2023
Ingresos Totales	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ventas locales	102,16%	55,80%	45,98%	24,42%	11,38%	11,79%	4,72%
Ventas Denims		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ventas exportación	0,00%	44,20%	57,21%	77,15%	88,62%	88,60%	95,48%
Otras ventas	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Costo de Ventas Total	58,69%	58,60%	60,03%	60,75%	62,69%	67,71%	62,41%
Costo de Ventas	58,69%	58,60%	60,03%	60,75%	62,69%	67,71%	62,41%
Utilidad Bruta	41,31%	41,40%	39,97%	39,25%	37,31%	32,29%	37,59%
Gastos de Operación	15,60%	11,46%	9,39%	10,75%	8,57%	9,08%	9,59%
Gastos de administración	14,32%	10,07%	7,22%	7,02%	4,48%	5,04%	5,00%
Gastos de comercialización y transporte	0,51%	0,42%	1,22%	3,12%	3,48%	3,51%	3,96%
Depreciación activos fijos	0,77%	0,97%	0,95%	0,61%	0,61%	0,53%	0,63%
EBIT	25,70%	29,94%	30,57%	28,49%		23,20%	28,01%
Utilidad operativa	25,70%	29,94%	30,57%	28,49%	28,74%	23,20%	28,01%
Gastos Financieros	24,99%	14,14%	15,86%	12,03%	15,01%	17,23%	14,87%
Otros ingresos	1,10%	2,02%	4,20%	2,79%	3,28%	3,71%	1,30%
Otros egresos	-0,91%	-10,19%	-0,63%	-0,88%	-0,48%	-0,48%	-0,07%
Utilidad Neta	0,90%	7,65%	18,29%	18,38%	16,53%	9,21%	14,37%

Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 6. Flujo de Efectivo

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO al 31 de diciembre 2023	
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS	
Resultado neto de la Gestión	14.371.081
Ajustes para reconciliar el Resultado Neto, al efectivo provisto por las operaciones:	
Depreciación y amortizaciones	13.272.203
Provisiones de Intereses	15.214.007
Beneficios sociales	362.595
Reserva legal	0
Amortización cargos diferidos	0
Resultado periodo anterior	-2.582.960
Re-expresión monetaria (Neto)	-873.202
A. RESULTADO NETO DE LA GESTIÓN AJUSTADO	39.763.724
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS	
(Disminuciones) Incrementos en Inversiones Temporarias	2.536.325
(Disminuciones) Incrementos en Cuentas por cobrar comerciales	-3.888.070
(Disminuciones) Otras cuentas por cobrar	-1.151.893
(Disminuciones) Incrementos en Anticipo a Proveedores	-30.090.597
(Disminuciones) Incrementos en Fiscales e impositivas	-1.583.786
(Disminuciones) Incrementos en Inventarios	2.929.235
(Disminuciones) Incrementos en Gastos Anticipados	-129.858
(Disminuciones) Incrementos en Cuentas por pagar comerciales	1.562.320
(Disminuciones) Incrementos en Pagos de Finiquitos	-265.091
(Disminuciones) Incrementos en Fiscales e impositivas	-2.608.994
(Disminuciones) Incrementos en Cuentas por pagar al personal	305.268
(Disminuciones) Incrementos en cuentas por pagar diversas	9.409.930
(Disminuciones) Incrementos en cobros anticipados	16.525.160
(Disminuciones) Incrementos en Provisiones Laborales	-113.279
(Disminuciones) Incrementos en Documentos por pagar	0
(Disminuciones) Incrementos en Provisiones Diversas	0
TOTAL DE FLUJOS ORIGINADOS POR CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS	-6.563.330
I. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS (A+B)	33.200.394
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION	
(Disminuciones) (Incrementos) en Activo Fijo Bruto	65.659.026
TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION	-65.659.026
FLUJO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION	
(Disminuciones) Incrementos en Emisión de valores	0
(Disminuciones) Incrementos en Préstamos Bancarios	60.320.000
(Disminuciones) Incrementos en Amortización de Capital	-121.976.728
(Disminuciones) Incrementos en Intereses Pagados	-18.042.991
TOTAL FLUJO EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION	-79.699.719
Total Flujo de Efectivo de la gestión	-112.158.351
Efectivo y equivalentes de efectivos al principio del periodo	131.687.742
Efectivo y equivalentes de efectivos al final del periodo	19.529.391

Fuente: TSM S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Anexo 7. Proyecciones

EERR (BS)	31/3/2024	31/3/2025	31/3/2026	31/3/2027	31/3/2028	31/3/2029	31/3/2030	31/3/2031
INGRESOS POR VENTAS								
Ventas Locales	28.146.270	39.795.848	45.238.493	48.504.081	48.504.081	48.504.081	48.504.081	48.504.081
Exp. Hilos	5.745.483	7.262.905	7.262.905	7.262.905	7.262.905	7.262.905	7.262.905	7.262.905
Exp. Denim	65.311.744	97.967.617	146.951.425	176.341.710	176.341.710	176.341.710	176.341.710	176.341.710
Exp. Apparel	104.420.006	146.188.009	146.188.009	146.188.009	146.188.009	146.188.009	146.188.009	146.188.009
Otros Ingresos	162.202	162.202	162.202	162.202	162.202	162.202	162.202	162.202
TOTAL INGRESOS	203.785.705	291.376.580	345.803.033	378.458.906	378.458.906	378.458.906	378.458.906	378.458.906
COSTOS								
Costo Locales	14.568.016	20.797.124	25.167.842	28.423.213	28.423.213	28.098.051	27.772.889	27.772.889
Costo Hilatura	1.839.362	1.839.362	1.839.362	1.839.362	1.839.362	1.645.745	1.452.128	1.452.128
Costo Tejeduria	51.943.410	77.915.114	116.872.672	140.247.206	140.247.206	140.247.206	140.247.206	140.247.206
Costo Apparel	50.930.040	66.209.052	56.023.044	56.023.044	56.023.044	56.023.044	56.023.044	56.023.044
UTILIDAD BRUTA	84.504.878	124.615.928	145.900.114	151.926.081	151.926.081	152.444.860	152.963.639	152.963.639
Gastos de Administracion	5.531.823	5.531.823	5.531.823	5.531.823	5.531.823	5.531.823	5.531.823	5.531.823
Gastos de Comercializacion	4.268.151	4.268.151	4.268.151	4.268.151	4.268.151	4.268.151	4.268.151	4.268.151
Gastos ADM Apparel	171.600	3.871.152	3.871.152	3.871.152	3.871.152	3.871.152	3.871.152	3.871.152
Depreciacion Activos Fijos Adm	681.265	715.328	751.095	788.650	828.082	869.486	912.961	958.609
Cuentas Incobrables								
Gastos Financieros	21.461.855	23.384.718	19.202.606	16.598.608	7.015.088	4.885.711	2.865.680	1.045.667
Gastos por impuestos y patentes	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Operativo	52.390.183	86.844.755	112.275.287	120.867.697	130.411.785	133.018.537	135.513.872	137.288.237
Intereses percibidos	2.099.596	1.759.009	1.507.089	2.353.519	1.994.994	2.896.968	3.636.009	4.607.286
Otros Egresos	- 165.950	- 165.950	- 165.950	- 165.950	- 1.500.000	- 1.500.000	- 1.500.000	- 1.500.000
Gastos Gestiones anteriores	-	-	-	-				
Otros Ingresos								
Ajuste por inflacion y tenecia de bienes	- 577.783	- 577.783	- 577.783	- 577.783	- 577.783	- 577.783	- 577.783	- 577.783
Utilidad del Ejercicio	53.746.045	87.860.030	113.038.643	122.477.483	130.328.996	133.837.722	137.072.098	139.817.740

Fuente: TSM S.A.