

DISTRIBUIDORA MAYORISTA DE TECNOLOGÍA S.A.

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2024

Fecha de Comité: 7 de marzo de 2025

Sector Comercial/ Bolivia

Equipo de Análisis

Cristian Oscar Vargas Butron
cvargas@ratingspcr.com

Verónica Tapia Tavera
vtapia@ratingspcr.com

(591) 2 2124127

CALIFICACIONES

Aspecto y/o Instrumento Calificado	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Programa “Pagarés Bursátiles DISMATEC I”			
Monto (USD)		Plazo (d)	
15.000.000	B1	720	N-1 Estable
Calificaciones Históricas	Calificación PCR	Equivalencia ASFI	Perspectiva
Con información a:			
30 de noviembre de 2024	B1	N-1	Estable
30 de septiembre de 2024	B1	N-1	Estable
30 de junio de 2024	B1	N-1	Estable
31 de marzo de 2024	B1	N-1	Estable

Significado de la Calificación PCR

Categoría B1: Emisiones con muy alta certeza en el pago oportuno. Los factores de liquidez son excelentes y están respaldados por buenos factores de protección. Los factores de riesgo son mínimos.

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

Significado de la Calificación ASFI

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

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

Significado de la Perspectiva PCR

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

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

Para la calificación de riesgo de los instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores, el Calificador tomará en cuenta los siguientes factores: cambios significativos en los indicadores de la situación financiera del emisor, cambios en la administración y propiedad, proyectos que influyan significativamente en los resultados de la sociedad, cambios en la situación de sus seguros y sus garantías, sensibilidad de la industria relativa a precios, tasas, crecimiento económico, regímenes tarifarios, comportamiento de la economía, cambios significativos de los proveedores de materias primas y otros así como de sus clientes, grado de riesgo de sustitución de sus productos, cambios en los resguardos de los instrumentos, y sus garantías, cambios significativos en sus cuentas por cobrar e inversiones y otros factores externos e internos que afecten al emisor o la emisión.

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

Racionalidad

Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S.A. en Sesión de Comité No. 023/2025 de 7 de marzo de 2025, decidió mantener la Calificación de B1 (cuya equivalencia en la nomenclatura establecida por ASFI es N-1) con perspectiva “Estable” (tendencia en terminología ASFI) al Programa “Pagarés Bursátiles DISMATEC I”. Lo expuesto se sustenta en lo siguiente: La empresa comercializa productos de diversas marcas al contado y en cuotas, a través de una red de sucursales con importante presencia en el país, con un crecimiento sostenido de ingresos acompañado de una satisfactoria rentabilidad. A diciembre de 2024, se destaca la tendencia positiva de ingresos operativos con indicadores de rentabilidad y cobertura relevantes. El crecimiento de la deuda financiera respalda el capital de operaciones e inversiones de la sociedad, que permitirán continuar la expansión de sus operaciones, así también se destaca el fortalecimiento del patrimonio a través de la revalorización de activos. Por la naturaleza del negocio, la liquidez depende de las cobranzas y realización del inventario. Se destaca el tamaño y desempeño de la empresa frente al sector en el que se desenvuelve. Las emisiones del Programa han sido estructuradas con garantía quirografaria.

Resumen Ejecutivo

- **Actividades y negocios.** DISMATEC S.A. se dedica a la comercialización a cuotas y al contado de productos importados de línea blanca y línea negra de prestigiosas marcas (Whirlpool, Consul, Samsung, Sony, entre otras), con servicios de pre y post venta, líneas de crédito y mantenimiento de los productos. Posee una marca propia “Kerning” de línea blanca e incorporaron a su portafolio motos y bicicletas.
- **Expansión.** En el último quinquenio (2019 – 2023), los ingresos de la empresa crecieron a una tasa anual de 10,15%, por nuevas sucursales y ampliación de la capacidad. A diciembre de 2024, la empresa cuenta con 24 sucursales con importante cobertura nacional¹. La superficie de las tiendas tuvo un significativo crecimiento, durante los últimos dos años. El objetivo de esta gestión es maximizar la eficiencia de las sucursales existentes, no proyectan abrir nuevas sucursales en el corto plazo.
- **Canales de Distribución.** La empresa posee un centro de distribución en el Parque Industrial Rubén Darío Gutierrez de la ciudad de Santa Cruz de la Sierra con un espacio para almacenaje de 7.200 m², este ambiente le otorga la posibilidad de gestionar los aspectos logísticos con mayor eficiencia. Asimismo, mantiene ventas online con su plataforma e-commerce².
- **Política de venta en cuotas.** DISMATEC S.A. cuenta con una política de venta en cuotas conservadora, mediante plazos cortos (6, 9 y 12 meses) a personas que demuestren capacidad de pago, historial de trabajo y aportes sociales. A diciembre de 2024, la cartera de mini cuotas es saludable y superior, con previsión del 100% de su cartera con mora superior a 90 días y castigo de la cartera superior a 180 días.
- **Rentabilidad.** Entre 2019 y 2023, los índices de rentabilidad presentaron tendencia variable en línea con la generación de utilidad neta, donde se consideran mayores ingresos, gastos operativos y financieros. A diciembre de 2024, los indicadores ROA y ROE aumentan a 6,00% y 18,20%, respectivamente, por mayores ingresos operativos y no operativos, así como control de costos. De igual forma, el total activo y patrimonio crecen.
- **Cobertura y solvencia.** Los indicadores de cobertura se ubicaron en niveles altos durante el quinquenio. A diciembre de 2024, la cobertura de gastos financieros es de 3,82 veces y cobertura del servicio de deuda de 3,46 veces, cifras que consideran el crecimiento de la deuda financiera de corto plazo y gastos financieros. Las comisiones bancarias se trasladan al costo de la mercadería. A su vez, el pasivo total y la deuda financiera sobre EBITDA exponen niveles de 5,99 años y 4,82 años.
- **Endeudamiento.** Durante el quinquenio, el endeudamiento promedio respecto al patrimonio fue de 1,40 veces. A diciembre de 2024, el pasivo representa 2,03 veces el patrimonio y la deuda financiera a patrimonio reporta 1,64 veces, superiores que diciembre de 2023, por crecimiento de la deuda financiera. El patrimonio por su parte se fortaleció vía revalúo técnico y resultados de la gestión. La estructura de financiamiento tiene mayor representación en deuda financiera con una disminuida participación de obligaciones con proveedores.
- **Liquidez.** Entre 2019 y 2023, la liquidez general presentó un promedio de 2,14 veces. A diciembre de 2024, se registra un nivel de 2,29 veces, mayor al cierre de diciembre 2023, principalmente por crecimiento más que proporcional del activo corriente. La prueba ácida expone un promedio de 1,29 veces y a diciembre de 2024 registra 1,56 veces.
- **Desempeño en el sector.** La empresa se destaca por la magnitud de su patrimonio (que además ha sido fortalecido en el mes de agosto por revalorización de activos fijos), la importante presencia en varias ciudades del país, así como por el desempeño de indicadores de rentabilidad, cobertura, solvencia y endeudamiento, frente al sector al que pertenece.

¹ Distribuidas en Santa Cruz, La Paz, Cochabamba, El Alto, Sucre y Tarija.

² A diciembre de 2024, representan el 8,1% de las ventas totales de la empresa.

- **Garantía.** Las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Pagarés han sido estructuradas mediante una garantía quirografaria, lo que implica que la Sociedad garantiza cada una de las Emisiones con todo sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de cada Emisión.
- **Proyecciones.** Las proyecciones de la empresa (2025-2029) en un escenario intermedio, presentan flujo de actividades operativas positivo, tomando como base el EBITDA proyectado y variaciones en el capital de trabajo, principalmente en cuentas por cobrar, inventarios, proveedores, gastos pagados por adelantado y pago de finiquitos. El flujo de inversión muestra recursos que se destinarán a intangibles y activo fijo. El flujo de financiamiento presenta amortizaciones de deuda bancaria y emisión de valores. El flujo acumulado en todas las gestiones es positivo.

Factores Clave

Factores que podrían conducir a un aumento en la calificación

- Continuo crecimiento de las operaciones y rentabilidad.

Factores que podrían conducir a una disminución en la calificación

- Alza de los niveles de mora de la cartera de cuentas por cobrar.
- Incremento constante del apalancamiento.
- Ciclos recesivos en el sector del retail.

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

- Estados Financieros Auditados de los períodos diciembre 2019 – diciembre 2023 y Estados Financieros preliminares a diciembre de 2024.
- Estructura de costos y gastos.
- Información adicional de la empresa.
- Información del sector
- Características del Programa.
- Proyecciones 2025 – 2029.

Análisis Realizado

1. **Análisis Institucional.** Análisis de la Sociedad, sus características, producción y principales productos comercializados.
2. **Análisis del Programa.** Evaluación de las características y estructura.
3. **Análisis de Mercado.** Análisis del rubro en el cual la empresa desenvuelve el giro de su negocio.
4. **Análisis Financiero.** Interpretación de los estados financieros con el fin de evaluar el desempeño histórico de la empresa.
5. **Análisis de proyecciones financieras.** Evaluación de los supuestos que sustentan las proyecciones financieras, así como análisis de la predictibilidad, variabilidad y sensibilidad de la capacidad de pago de la empresa a diversos factores económicos.
6. **Evaluación de los riesgos y oportunidades.** Análisis de hechos (ciclos económicos, expansiones de instalaciones, nuevos mercados, nuevos competidores, cambios tecnológicos), que, bajo ciertas circunstancias, incrementen (suavicen), temporal o permanentemente, el riesgo financiero de la empresa.
7. **Reunión.** Reunión sostenida en junio de 2024 para tratar la situación financiera actual de la empresa, sus perspectivas y la situación del sector.

Contexto económico

Entre 2019 y 2023, la economía del Estado Plurinacional de Bolivia creció a un promedio de 0,82%³, según datos preliminares. Este crecimiento se atribuye principalmente al incremento de la demanda interna, estimulada por el consumo y la inversión. Se observa una notable caída en los sectores de productos manufacturados diversos, tabaco elaborado y productos de refinación del petróleo. En contraste, sectores como productos alimenticios diversos, productos agrícolas industriales, productos pecuarios, electricidad, gas y agua, carnes frescas y elaboradas, así como azúcar y confitería, registraron el mayor crecimiento promedio en estos cinco años.

El año 2020 fue especialmente desafiante debido a la pandemia de COVID-19, que paralizó gran parte de las actividades económicas en el país. Este fenómeno afectó gravemente a los sectores de extracción y comercialización de minerales metálicos y no metálicos, transporte y comunicaciones, construcción e industria manufacturera, resultando en un Producto Interno Bruto (PIB) negativo del 8,43%. A partir de 2021, se evidenció una recuperación, alcanzando un crecimiento acumulado del PIB del 6,45%, impulsado por la reactivación de

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

diversos sectores económicos. Finalmente, en 2022, se registró un crecimiento del 3,70%, logrando una recuperación completa de los niveles prepandemia.

En 2023, según datos preliminares, el Producto Interno Bruto (PIB) de Bolivia creció un 3,07%. Esta cifra representa una desaceleración con respecto al 3,70% registrado en 2022, atribuida al efecto base del año anterior, marcado por la recuperación económica. Los sectores con mayor impacto positivo en el crecimiento económico, durante la gestión 2023, fueron azúcar y confitería, servicios comunales, sociales y personales, textiles, prendas de vestir y productos de cuero, servicios domésticos, papel y productos de papel. En contraste, productos manufacturados diversos, tabaco elaborado y productos de refinación del petróleo tuvieron efectos negativos. Además, los sectores de minerales metálicos y no metálicos mostraron una incidencia casi nula en el crecimiento económico.

A diciembre de 2024⁴, las Reservas Internacionales Netas (RIN) de Bolivia alcanzaron USD 1.976,0 millones, expone un incremento del 15,65% en comparación con el mismo periodo de 2023, donde se registraron USD 1.708,6 millones. Las Reservas Internacionales Brutas, que suman USD 1.976,5 millones, están compuestas en un 95,59% de oro, un 2,37% de divisas, un 0,35% de Derechos Especiales de Giro (DEG) y un 1,89% de la parte de reservas del Fondo Monetario Internacional (FMI).

El tipo de cambio oficial se ha mantenido estable desde 2011; sin embargo, desde el primer trimestre de 2023, el entorno ha sido altamente desafiante. La gran demanda de dólares americanos ha resultado en una disponibilidad limitada de esta moneda y en la aparición de un tipo de cambio paralelo superior al oficial.

En octubre de 2023, la Deuda Interna del Tesoro General de la Nación (TGN) alcanzó un saldo de Bs 137.015,3 millones, lo que representa un aumento del 27,50% en comparación con diciembre de 2022, cuando se situó en Bs 107.461,5 millones. Esta deuda está compuesta principalmente por obligaciones con el Banco Central de Bolivia (60,93%), a través de letras y bonos, y el sector privado (39,07%), mediante el mercado financiero y el mecanismo de subasta. En este último, la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo tiene una posición significativa.

Durante la última década, la Deuda Externa de Bolivia ha crecido de manera sostenida, acorde con las necesidades de financiamiento del Gobierno para impulsar la demanda interna a través del gasto público. A junio de 2024, la deuda externa alcanzó los 13.364,9 millones de dólares cifra menor respecto a los 13.588,4 millones de dólares registrados en diciembre de 2023. Esta deuda se compone principalmente de préstamos multilaterales (69,59%), seguidos por deudas bilaterales (16,07%) y títulos de deuda (13,84%). El indicador de deuda sobre el PIB se mantiene por debajo del límite referencial, situándose en 26,9%. Sin embargo, los márgenes para el cumplimiento de estas obligaciones se han vuelto más estrechos en un contexto de desaceleración económica.

Hasta noviembre de 2024, la balanza comercial mostró un saldo negativo de 593,0 millones de dólares. Las exportaciones totalizaron 8.247,4 millones de dólares, lo que representa una disminución del 18,91% en comparación con el mismo periodo de 2023. Por otro lado, las importaciones alcanzaron los 8.840,4 millones de dólares, con una reducción del 16,03% respecto a noviembre de 2023.

En noviembre de 2024, el sistema de intermediación financiera mostró un notable dinamismo. Los depósitos aumentaron un 7% respecto al mismo periodo de 2023, predominando los depósitos a plazo fijo (48,20%). La cartera de créditos⁵ también creció un 4%, con un enfoque en microcréditos, que representa el 31,40% del total de créditos del sistema financiero. El índice de mora se situó en 3,40%, registrando un aumento respecto al 2,90% de 2023. Este incremento se atribuye a la finalización de los periodos de prórroga y gracia de créditos diferidos por la pandemia de COVID-19, así como a los efectos negativos del paro cívico de 36 días en Santa Cruz a finales de 2022 y a fenómenos climáticos como sequías, incendios, heladas y granizo. Por otro lado, el ratio de liquidez⁶ del sistema se aproxima al 66%, y el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) alcanzó el 13,70%, superando el mínimo legal, lo que indica una adecuada liquidez y solvencia en el sistema financiero boliviano.

Diversos eventos globales han tenido un impacto significativo en la economía boliviana. La pandemia de COVID-19, iniciada en 2020, provocó una severa recesión económica, caracterizada por un aumento del desempleo y una drástica caída en la inversión y el consumo interno. La guerra en Ucrania agravó la volatilidad de los precios internacionales de combustibles y materias primas, afectando negativamente los costos de importación y exportación del país. Simultáneamente, América Latina enfrentó una crisis de deuda que puso en riesgo la sostenibilidad de las finanzas públicas en Bolivia, aumentando la dependencia del financiamiento externo. Este contexto se complicó por la disminución de la calificación de riesgo país, que repercutió en los niveles de liquidez. Además, la inflación global, impulsada por problemas en la cadena de suministro y políticas monetarias expansivas, generó un incremento en los precios de alimentos y combustibles en el país. Asimismo, la política monetaria del Banco Central mantuvo una orientación expansiva, inyectando liquidez a través de préstamos internos en el sistema financiero.

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 La cartera de créditos incluye a las operaciones de primer piso del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.

⁶ No incluye al BDP debido a que no tiene saldos en las cuentas de depósitos de corto plazo.

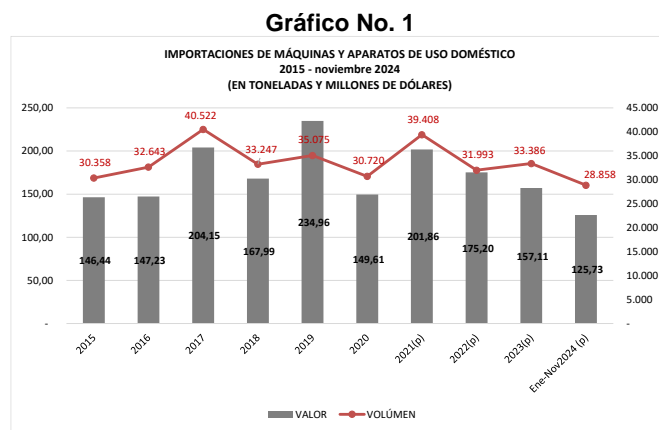
Según las perspectivas mundiales del Fondo Monetario Internacional (FMI)⁷, se anticipa que el crecimiento mundial alcanzará un 3,3% en 2025 y 2026, por debajo de la media histórica del 3,7% entre 2000 y 2019. A nivel mundial, se espera que la inflación disminuya a 4,2% en 2025 y 3,5% en 2026. En 2025, se proyecta un crecimiento para las economías emergentes y en desarrollo equivalente al 2024 (4,1%), acompañado de una tendencia a la desinflación. En Latinoamérica y el Caribe, se prevé un crecimiento del 2,5% en 2025, a pesar de la desaceleración prevista en las principales economías de la región. Para Bolivia, el FMI estima un crecimiento del PIB del 2,2% y una inflación del 4,2% para 2025.

Características de la Industria o Sector

DISMATEC opta por tener más llegada al público mediante ventas en cuotas, de una amplia variedad de productos con precios competitivos en el mercado.

De acuerdo con la CAINCO (Cámara de Industria, Comercio, Servicios y Turismo de Santa Cruz), los productos de contrabando se venden aproximadamente 25% más barato, y el sector con mayor afectación es el comercio de artículos de cuidado de bebés, higiene y limpieza del hogar. Esto a su vez provoca que los fabricantes nacionales no puedan competir con los precios bajos de los productos extranjeros.

Según el INE (Instituto Nacional de Estadística), las importaciones de máquinas y aparatos de uso doméstico alcanzaron un valor de USD 175,2 MM (31.993 toneladas) durante la gestión 2022, inferior respecto 2021 donde totalizaron USD 201,9 MM (39.408 toneladas). Históricamente se registraron los mayores niveles de importación en 2017 y 2019, posteriormente hubo una caída en 2020 por la pandemia de COVID-19. En 2023, el volumen de productos importados creció en 4,36% respecto 2022, sin embargo, el valor de las importaciones fue menor. A noviembre de 2024, el valor de importaciones alcanzó a USD 125,73 MM y el volumen a 28.858 toneladas.



Fuente: INE/ Elaboración: PCR S.A.

Reseña

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

Distribuidora Mayorista de Tecnología S.A. se constituye legalmente el 12 de octubre de 2001 en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra mediante instrumento N° 536/2001. Esta se conforma con el objeto de dedicarse por cuenta propia, ajena o asociada con terceros, efectuar toda clase de operaciones comerciales e industriales que se encuentren autorizadas y normadas por el código de comercio.

Desde entonces, la empresa se ha dedicado a innovar en los distintos aspectos involucrados en el sector de importación de productos electrodomésticos de línea blanca y negra. Ello se hace evidente con los distintos servicios de pre y post venta que ofrece, tales como ventas en cuotas y servicio de mantenimiento de los productos vendidos.

Dismatec distribuye todo tipo de electrodomésticos y artículos para el hogar, principalmente refrigeradores, freezers, televisores, aires acondicionados, celulares, cocinas, lavadoras, entre otros. Los dos canales principales de venta son el canal mayorista y la red propia de tiendas Dismac. En ambos casos se venden productos que son adquiridos principalmente por proveedores del extranjero, y algunos locales.

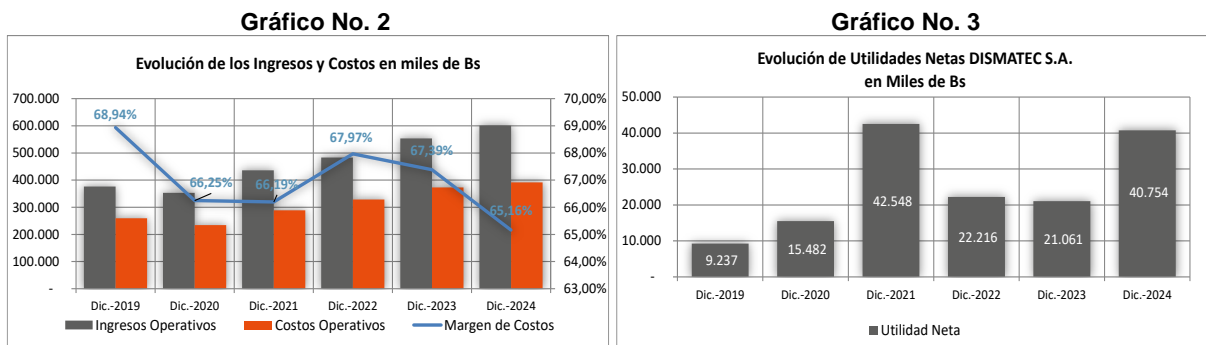
La empresa tiene almacenes propios en la ciudad de Santa Cruz y terceriza estos servicios en Cochabamba y La Paz. La distribución y entrega de productos a las tiendas propias y a los clientes finales de estas se realiza con vehículos y personal propio en la ciudad de Santa Cruz y con empresas tercerizadas en Cochabamba y La Paz. Del mismo modo, el transporte interdepartamental es tercerizado.

⁷ Información obtenida del Informe de Perspectiva de la Economía Mundial (Actualización) – “CRECIMIENTO MUNDIAL DISPAR E INCIERTO” enero 2025.

Indicadores de Situación Financiera del Emisor

La generación de ingresos durante el último quinquenio entre 2019 y 2023 tuvo tendencia positiva con una tasa de crecimiento compuesta anual de 10,15%. Los ingresos se incrementaron en mayor proporción al cierre de diciembre de 2021 por la demanda acumulada después de la pandemia. El mayor nivel registrado fue en la gestión 2023. Los costos operativos por su parte presentaron un comportamiento similar, relacionado a las ventas, con un margen de costos promedio de 67,35%. Los ingresos están compuestos mayoritariamente por ventas de productos en línea blanca, hogar y tecnologías, y otros. En cuanto a los resultados netos se observa una tendencia variable con crecimiento importante hasta 2021, para posteriormente disminuir en 2022 y 2023 por aumento de costos operativos. De acuerdo con las líneas de venta, la línea blanca es la más representativa para la compañía, seguida de hogar y tecnología, después siguen otras líneas de menor representación.

A diciembre de 2024, se resalta el crecimiento de los ingresos operativos en 8,54% respecto diciembre 2023, resultado de mayores ventas de productos, en cambio los servicios en sucursales fueron menores. Los costos de venta, por su parte crecen en menor proporción (4,96%), respecto el último cierre. El margen de costos es de 65,16%, el cual tuvo una tendencia variable en el histórico analizado. Los aumentos en el costo de venta fueron trasladados al mercado, con incrementos en los precios, sin impactar los volúmenes de ventas. Lo anterior es posible porque el incremento en costos afecta al mercado en general.

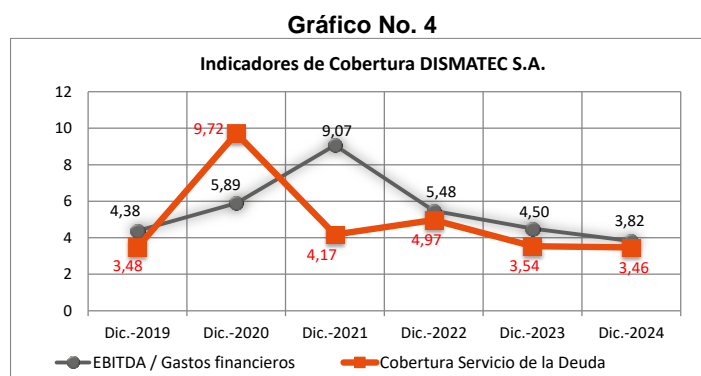


Fuente: DISMATEC S.A. / Elaboración: PCR S.A.

Cobertura de Gastos Financieros

Entre 2019 y 2021, la cobertura de EBITDA/Gastos Financieros, mostró tendencia creciente con reducción al cierre de 2022 por aumento de gastos operativos y gastos financieros. En 2020 y 2021, a pesar de las restricciones de la pandemia, mantuvo indicadores de cobertura saludables por incremento de los ingresos. En 2023, presentó una cobertura disminuida por aumento de los gastos financieros. A diciembre de 2024, registra un indicador de cobertura de gastos financieros de 3,82 veces, menor a diciembre de 2023 (4,50 veces), por aumento de gastos financieros (están compuestos por intereses).

El indicador de cobertura ajustado EBITDA sobre las deudas financieras de corto plazo más gastos financieros, registra 0,41 veces, ligeramente menor que diciembre 2023. El EBITDA aumenta en 22,21%. Los gastos de operación están compuestos en su mayor parte por gastos de comercialización del rubro del negocio. Por el lado de los gastos de administración se muestra que la mayor parte se concentra en impuestos, seguidos de gastos de personal, otros gastos de administrativos y depreciación.



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

La cobertura del servicio de la deuda durante el quinquenio histórico (2019-2023), alcanzó niveles amplios mayores a las tres veces, con una tendencia creciente hasta 2020 y desaceleración en 2023. A diciembre de 2024, la cobertura del servicio de la deuda es de 3,46 veces, menor a similar periodo de 2023 (3,54 veces), por el crecimiento de la deuda financiera de corto plazo y gastos financieros.

La deuda financiera se destina a capital de operaciones e inversión. El activo corriente por su parte presenta expansión de disponibles, gastos pagados por anticipado, cuentas por cobrar e inventarios. Para la venta a cuotas, la empresa otorga el financiamiento a personas asalariadas con capacidad de pago en plazos no superiores a un año. Los cobros los realizan con avisos preventivos a los clientes antes de cada cuota de vencimiento, así como llamadas y visitas a domicilio.

Rentabilidad

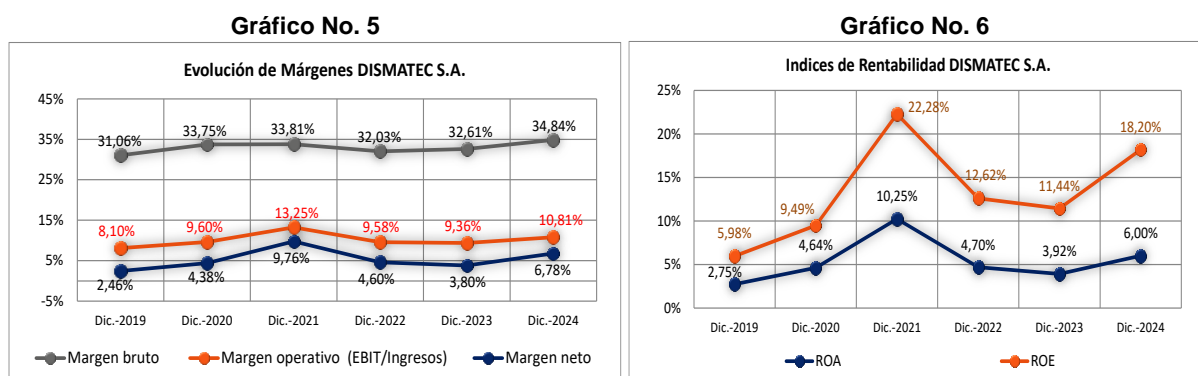
Durante el quinquenio 2019 - 2023, los ingresos mostraron una tendencia creciente a una tasa compuesta de 10,15%, mientras que el patrimonio expuso una tasa de 4,46%, mediante aumento de capital social, ajustes de capital, reserva legal y resultados. Los costos operativos crecieron en una tasa compuesta anual de 9,52%, en concordancia a la expansión de las ventas. Los gastos de operación a una tasa compuesta anual de 12,40%, debido al gasto comercial en publicidad y marketing, para impulsar el establecimiento de nuevas sucursales. La expansión de la empresa en el último quinquenio genera mayores gastos de operación como gastos de distribución, marketing y ciberseguridad, los cuales son importantes.

Margen Bruto: Entre el periodo (2019 - 2023), el margen bruto tuvo una tendencia variable con un promedio de 32,65%. A diciembre de 2024, el margen bruto es de 34,84%, mayor en comparación a diciembre de 2023 (32,61%), por aumento más que proporcional de los ingresos respecto los costos, que expanden la utilidad bruta. Lo ingresos incrementan por venta de productos más que de servicios, así también se resalta las nuevas alianzas comerciales con proveedores e incorporación de nuevos productos a su portafolio. Entre las líneas de mayores ventas se encuentra la Línea Blanca y Hogar, y Tecnología.

La empresa incluye las comisiones bancarias por giros al exterior dentro de los costos de ventas. Por este motivo, realiza provisiones de un costo estimado dentro del costo de ventas. De esta manera aumentan también los precios de los productos para que la utilidad bruta se mantenga sin fluctuaciones.

Margen Operativo (EBIT/Ingresos): En el periodo 2019 al 2021, la tendencia del margen operativo fue creciente, con disminución en 2022 y 2023 por la importancia de los gastos de administración y de comercialización. A diciembre de 2024, presenta un rendimiento de 10,81%, mayor a diciembre de 2023 (9,36%), resultado de mejor marginación bruta por incremento de los ingresos operativos y eficiencia de costos.

Margen Neto: Para el periodo comprendido entre las gestiones (2019 – 2023), el margen neto promedio fue de 5,00%, con un comportamiento creciente de las utilidades netas entre 2019 – 2021, para posteriormente disminuir hasta 2023. A diciembre de 2024, el margen neto es de 6,78%, superior a similar periodo de 2023 (3,80%), por la expansión de ingresos operativos, control de costos y la incidencia positiva de otros ingresos⁸.



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

En 2019, se registraron los menores indicadores de rentabilidad, por la disminución de la utilidad neta, ante la representatividad de los gastos operativos y gastos financieros. En los dos siguientes cierres la tendencia fue positiva, con reducción en los cierres de 2022 y 2023 por el proceso de expansión que desarrolló la empresa. A diciembre de 2024, reportan rendimientos sobre activos ROA de 6,00% y ROE de 18,20%, mayores a similar periodo de 2023, por mayores ingresos operativos y no operativos, que inciden de forma positiva sobre las utilidades netas y crecimiento menos proporcional de costos. Los gastos de operación crecieron en forma importantes en gastos de administración⁹. En cuanto al activo total crece en 26,41% (Bs 141,79 millones), por disponibles, gastos pagados por adelantado, cuentas por cobrar e inventario. El patrimonio crece en 21,65% (Bs 39,84 millones) por revaluó técnico y resultado de gestión.

Análisis Dupont

De acuerdo con el análisis Dupont, el desempeño del margen neto mantuvo una tendencia positiva hasta el cierre de diciembre 2021, posteriormente debido al incremento de los costos de venta, el margen neto se redujo en los cierres 2022 y 2023. Con relación a la rotación de activos presentó un comportamiento variable por expansión del negocio vía cuentas por cobrar e inventarios y permaneció siempre por encima de la unidad, demostrando la eficiencia de la empresa. El multiplicador de capital propio fue elevado en el último quinquenio, lo que indica que la empresa recurrió a agentes externos para su financiamiento. A diciembre de 2024, el margen neto se sitúa en 6,78%, la rotación de activos en 0,89 veces y apalancamiento financiero en 3,03 veces, dando un ROE alto de 18,20%. La empresa registra menor eficiencia en rotación de activos y el apalancamiento financiero crece.

⁸ Compuesto por costeo por giros al exterior, bonificaciones de proveedores, recuperación de incobrables, ajustes de inventarios y descuentos por pronto pago.

⁹ Comportamiento atribuido a la modificación en el registro contable del IT dentro de gastos administrativos en los estados financieros preliminares.

Liquidez

Durante el último quinquenio analizado (2019 – 2023), la liquidez general presentó un promedio de 2,14 veces. A diciembre de 2024, se registra un valor de 2,29 veces, mayor respecto al cierre de diciembre de 2023, por crecimiento del activo corriente. El cual aumenta en 28,00%, por disponibles según desembolsos de préstamos financieros de corto plazo y resultados netos que favorecen al flujo de efectivo. De igual forma, crecen gastos pagados por adelantado, cuentas por cobrar e inventarios. Asimismo, mantienen niveles controlados de mora.

Gráfico No. 7

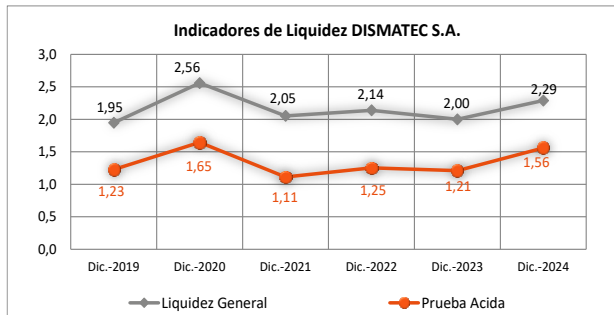
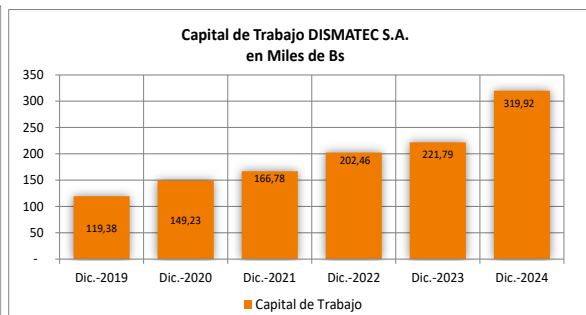


Gráfico No. 8



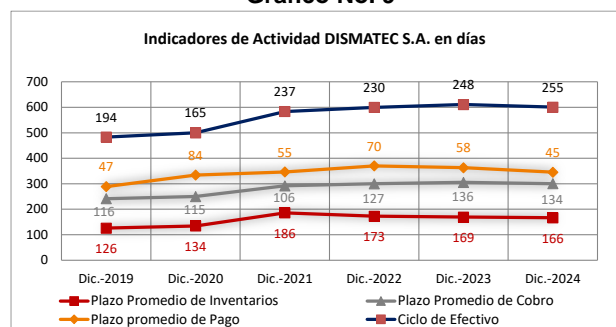
Fuente: DISMATEC S.A. / Elaboración: PCR S.A.

En cuanto a la prueba ácida expuso un promedio de 1,29 veces (2019 – 2023). A diciembre de 2024, reporta un valor de 1,56 veces, mayor al registrado al cierre de diciembre de 2023. La empresa tiene un capital de trabajo de Bs 319,92 millones. La liquidez depende en gran medida de la realización de inventarios y de la recuperación de las cuentas por cobrar. A diciembre de 2024, la calidad de la cartera de mini cuotas es saludable. Dismatec previona el 100% de su cartera con mora superior a 90 días y castiga la cartera superior a 180 días. La empresa mantendrá niveles de seguridad de inventarios para mitigar riesgos de posibles eventualidades y cubre los productos con más alta rotación y contribución a la rentabilidad.

Actividad

Históricamente el ciclo de conversión de efectivo de la empresa durante el último quinquenio (2019 – 2023), presentó un comportamiento variable, con crecimiento del plazo promedio de inventarios y plazo promedio de cuentas por cobrar por expansión del negocio. El plazo promedio de cuentas por pagar presentó un promedio de 114 días. A diciembre de 2024, el plazo promedio de cobro es de 134 días, el plazo promedio de pago de 45 días y el plazo promedio de inventarios de 166 días, dando un ciclo de conversión de efectivo de 255 días, mayor que el registrado en diciembre 2023 (248 días). Es importante mencionar que ante la coyuntura la empresa no ha visto afectado su acceso al financiamiento por parte de proveedores internacionales. De igual forma, el plazo de pago también reduce por menores deudas con proveedores. Los inventarios presentan similar rotación, lo cual mantiene el plazo, así también hace cobranzas en menor tiempo.

Gráfico No. 9



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

Flujo de Caja¹⁰

A diciembre de 2024, el flujo operativo registra un saldo negativo de Bs 26,55 millones, por las variaciones de capital de trabajo, siendo el pago a proveedores comerciales la salida de flujo más grande, junto con los gastos pagados por adelantado, y en menor medida anticipo a proveedores e inventarios. También se evidencia la disminución de cuentas por cobrar comerciales que favorecen el flujo operativo. Con relación al flujo de actividades de inversión, tiene un saldo negativo de Bs 9,41 millones, por compra de activos fijos e intangibles¹¹ y en menor cuantía activos intangibles y cargos diferidos. El flujo de actividades de financiamiento presenta un saldo de Bs 113,92 millones, por desembolsos de emisión de valores de corto plazo y largo plazo y préstamos financieros de largo plazo, así también se registra la amortización de préstamos financieros de corto plazo. El saldo final acumulado es de Bs 109,81 millones, que demuestra la capacidad de la empresa para cubrir sus operaciones y actividades.

¹⁰ Anexo 6

¹¹ Comportamiento atribuido a la compra de muebles y enseres para oficinas, compra de servidores y cuatro camiones.

Solvencia y Endeudamiento

La empresa respaldó sus operaciones mediante deuda, para apertura de sucursales, construcción del centro de distribución y ampliación de cartera de productos. Por lo mencionado, durante el último quinquenio (2019 – 2023), el nivel de endeudamiento presentó un comportamiento variable. A diciembre de 2024, el pasivo total representa 2,03 veces el patrimonio, el cual es superior que diciembre de 2023, por aumento de deuda financiera tanto de corto como de largo plazo. Por el contrario, las cuentas con proveedores presentan disminución. En cuanto al patrimonio, se observa crecimiento originado en revalúo técnico referido a dos inmuebles de Dismatec (oficina central y centro de distribución) y por resultados del ejercicio. El endeudamiento está destinado principalmente a capital de operaciones.

El indicador de deuda financiera total sobre patrimonio registra 1,64 veces, mayor al cierre diciembre de 2023 (1,37 veces). El indicador de apalancamiento alcanza a 3,03 veces. Es importante mencionar que en agosto de 2024 la empresa hizo un revalúo técnico a dos inmuebles (oficina central y centro de distribución) por un valor de Bs 19.096.255,55.

Gráfico No. 10

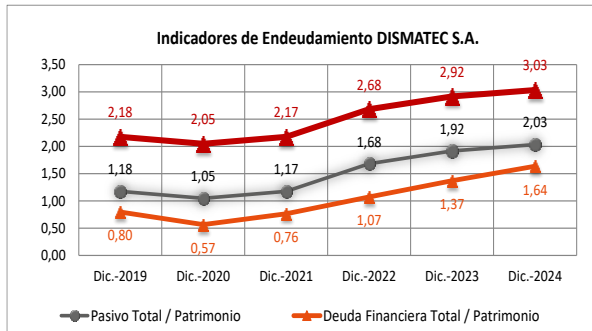
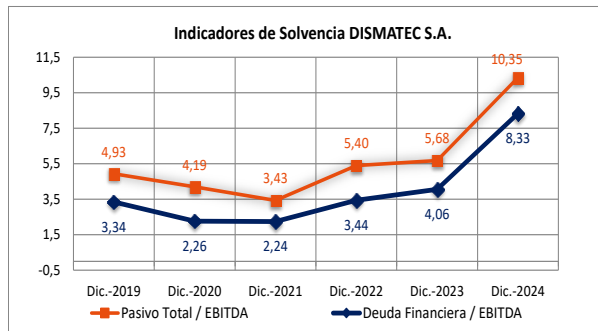


Gráfico No. 11



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

Históricamente, los indicadores de solvencia disminuyeron entre 2019 a 2021 efecto de buenos resultados y fortalecimiento del EBITDA, posteriormente los indicadores se incrementaron a medida que el pasivo total crecía. A diciembre de 2024, los indicadores de solvencia deuda financiera/EBITDA y pasivo total/EBITDA se ubican en 8,33 veces y 10,35 veces, respectivamente, superiores a diciembre de 2023 (4,06 veces y 5,68 veces), lo cual está explicado la expansión de la deuda financiera.

Es importante mencionar que la expansión los gastos de comercialización permitirán mayores ingresos a futuro. El nivel de apalancamiento soporta el crecimiento continuo de la empresa, con nuevas sucursales y ampliación de la capacidad las existentes. A diciembre de 2024, cuentan con 24 sucursales localizadas en ciudades del país.

Análisis Vertical

A diciembre de 2024, las cuentas principales del activo total son cuentas por cobrar comerciales con 32,95%, seguidas por los inventarios con 26,67%, disponibles con 16,18%, gastos pagados por adelantado 6,36% y activo fijo neto de depreciación con 15,17%.

Dentro de la estructura de financiamiento, las obligaciones financieras de corto plazo representan el 24,47%, las cuentas por pagar a proveedores el 7,21%, las deudas fiscales y sociales el 3,67%, y otras cuentas por pagar de corto plazo 1,21%. En el largo plazo, las obligaciones financieras participan con el 29,46%. El capital social representa el 19,52%, los resultados de la gestión alcanzan a 6,00%, el revalúo técnico 2,81%, la reserva legal 2,13%, el ajuste de capital 1,79% y los resultados acumulados 0,54%.

En las cuentas del Estado de Resultados, los costos de ventas, gastos operativos (excluyen gastos financieros), EBITDA y utilidad neta, representan el 65,16%, 27,52%, 12,64% y 6,78%, respectivamente.

Análisis Horizontal

Entre diciembre de 2024 y el cierre de diciembre de 2023, incrementan las disponibilidades¹² en 244,75% (Bs 77,96 millones), los gastos pagados por adelantado¹³ en 1.778,69% (Bs 40,89 millones), cuentas por cobrar comerciales en 6,65% (Bs 13,94 millones) e inventarios en 3,24% (Bs 5,69 millones). Asimismo, hubo disminución de otras cuentas por cobrar¹⁴ en 57,70% (Bs 14,21 millones). Dentro del activo no corriente, se observa el aumento del activo fijo neto de depreciación¹⁵ en 11,03% (Bs 10,23 millones), así como registro de gastos pagados por adelantado¹⁶ por Bs 7,29 millones.

En la estructura de financiamiento, el pasivo corriente aumenta en 11,77% (Bs 26,14 millones), por expansión de las obligaciones financieras de corto plazo¹⁷ en 28,65% (Bs 36,99 millones) y otras cuentas por pagar en 2,70%

¹² Comportamiento atribuido a desembolsos por emisiones de valores de corto plazo.

¹³ Comportamiento atribuido al aumento de seguros pagados por adelantado y otros gastos pagados por adelantado a corto plazo en moneda nacional.

¹⁴ Comportamiento atribuido a la disminución de cuentas varias.

¹⁵ Comportamiento que se debe al incremento de activos fijos en terrenos, edificios, muebles y enseres, vehículos y equipos de computación.

¹⁶ Compuesto por estudios y proyectos, y refacción y mejoras.

¹⁷ Debido principalmente a la emisión de Pagarés Bursátiles Dismatec I – Emisión 1 y Pagarés Bursátiles Dismatec I – Emisión 2.

(Bs 215,66 miles). Por otra parte, se observa disminución de cuentas por pagar a proveedores de corto plazo en 17,89% (Bs 10,66 millones) y deudas fiscales y sociales en 1,59% (Bs 403,13 miles).

En pasivo no corriente expone aumento en 57,93% (Bs 75,81 millones), por crecimiento de obligaciones financieras de largo plazo en 62,51% (Bs 76,93 millones) y disminución de previsión para indemnizaciones en 14,31% (Bs 1,12 millones). El patrimonio, muestra aumento de 21,65% (Bs 39,84 millones) por registro de revalúo técnico¹⁸ (Bs 19,10 millones) y expansión de los resultados de gestión en 93,50% (Bs 19,69 millones) y de la reserva legal en 7,87% (Bs 1,05 millones).

En el estado de resultados, entre diciembre de 2024 y diciembre de 2023, los ingresos aumentan en 8,54% (Bs 47,28 millones) y los costos operativos en 4,96% (Bs 18,50 millones). De igual forma, los gastos de operación (excluyen gastos financieros) se incrementan en 11,82% (Bs 17,48 millones) y los gastos financieros en 43,85% (Bs 6,06 millones). La utilidad bruta es mayor en 15,94% (Bs 28,78 millones). El EBIT aumenta en 25,39% (Bs 13,16 millones) y la utilidad neta crece en 93,50% (Bs 19,69 millones).

Proyecciones¹⁹

Las proyecciones de la empresa (2025-2029) en un escenario intermedio, presentan flujo de actividades operativas positivo, tomando como base el EBITDA proyectado y variaciones en el capital de trabajo, principalmente en cuentas por cobrar, inventarios, proveedores, gastos pagados por adelantado y pago de finiquitos. El flujo de inversión muestra recursos que se destinarán a intangibles y activo fijo. El flujo de financiamiento presenta amortizaciones de deuda bancaria y emisión de valores. El flujo acumulado en todas las gestiones es positivo.

Calce de Monedas

A diciembre de 2024, la empresa mantiene activos en moneda extranjera con un equivalente de USD 12,63 millones y pasivos por USD 2,78 millones, que muestra un calce a favor en moneda extranjera.

Calce de Monedas		
Activos	Bs	USD
Bancos Moneda Extranjera	73.896.381	10.617.296
Cuentas por Cobrar a Proveedores	3.660.204	525.891
Anticipos a Proveedores	10.382.705	1.491.768
Total Activos M/E	87.939.290	12.634.955
Pasivos	Bs	USD
Cuentas por Pagar Proveedores del Exterior a corto plazo	20.649.969	2.780.676
Total Pasivos M/E	20.649.969	2.780.676
Posición M/E	67.289.321	9.668.005

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

Contratos a Futuro

A diciembre de 2024, no se detallan contratos a futuro por Dismatec S.A.

Incidencia de los Resultados no Operacionales e Ítems Extraordinarios

A diciembre de 2024, se registra una incidencia del saldo de ingresos y egresos extraordinarios sobre los resultados netos de la empresa de 2,78% del total de las ventas. Los ingresos no operativos están compuestos por costeo por giros al exterior, bonificaciones de proveedores, recuperación de incobrables, ajuste de inventario y descuentos por pronto pago. Los egresos no operativos están compuestos por costeo por giros al exterior, ajuste de inventario y otros varios.

Contingencias y Compromisos

A diciembre de 2024, el detalle de la deuda financiera y las garantías otorgadas son las siguientes:

Detalle de deuda financiera				
Financiado	Capital Original	Corto Plazo Bs	Largo Plazo Bs	Garantías
TOTAL BANCO DE CRÉDITO DE BOLIVIA S.A.	90.754.700	34.453.090	31.577.745	Hipotecas de inmuebles
TOTAL BANCO BISA S.A.	68.657.255	23.895.844	29.612.156	Hipotecaria y Prenda de mercadería
TOTAL BANCO FIE S.A.	59.450.000	7.000.000	42.916.667	Prenda de mercadería
TOTAL ALIANZA SAFI S.A.	29.000.000	29.000.000	-	Quirografía y avales
BONOS DISMATEC I	121.400.000	15.602.000	95.872.000	Quirografía
PAGARÉS DISMATEC I	49.000.000	49.000.000	-	
Intereses		6.155.001	-	
TOTAL PRÉSTAMOS FINANCIEROS		166.105.935	199.978.568	

Fuente: DISMATEC S.A.

Operaciones con Personas Relacionadas

A diciembre de 2024, la empresa no tiene operaciones con empresas relacionadas.

¹⁸ Revalúo técnico de 2 inmuebles de la sociedad, con un incremento de Bs 19.096.255,55.

¹⁹ Anexo 7

Características de la Administración y Propiedad

Por determinación de la Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 11 de diciembre de 2023, la Sociedad ha procedido al aumento de capital social y suscrito por un monto de Bs 15.000.000, mediante la emisión de nuevas acciones preferidas, después de la redención de las anteriores acciones preferidas por Bs 7.000.000 el 29 de diciembre de 2023. La composición accionaria queda de acuerdo con lo siguiente:

Detalle de Accionistas		
Accionistas	Nro. de Acciones	Porcentaje
CST Inversiones S.A.	912.709	68,8753%
Luis Fernando Saavedra Bruno	12.450	0,9395%
Juan Pablo Saavedra Tardío	1	0,0002%
Crecimiento Fondo de inversión Cerrado administrado por ALIANZA SAFI SA.	400.000	30,1850%
TOTAL	1.325.160	100,00%

Fuente: DISMATEC S.A.

A continuación, se muestra el Directorio a diciembre de 2024:

Directorio DISMATEC S.A.	
Nombre	Cargo
Juan Pablo Saavedra Tardío	Presidente
Martín Albert Rapp	Vicepresidente
Eladio Núñez Coímbra	Secretario
Jeffer Bruun Nuñez	Director Suplente
José Luis Gálvez Vera	Síndico Titular
Samuel Otero Rojas	Síndico Suplente

Fuente: DISMATEC S.A.

Los principales ejecutivos de la sociedad y sus respectivos cargos son detallados a continuación:

Plantel Ejecutivo DISMATEC S.A.		
Nombre	Profesión	Cargo
Luis Fernando Saavedra Tardío	Ingeniería Comercial	Gerente General
Eddy Winsor Ribera Fariñas	Ingeniería Comercial	Gerente Retail
Daniel Gross Iturri	Administración de Empresas	Gerente RRHH
Jeffer Bruun Nuñez	Ingeniero Financiero	Gerente de Finanzas
Brendan Javier Kenny Paz Campero	Economía Aplicada y Administración de Empresas	Gerente Retail Financiero
Gonzalo José Romero Haybar		Gerente Comercial

Fuente: DISMATEC S.A.

Luis Fernando Saavedra Tardío, (Gerente General) Ingeniero Comercial, MBA Ingeniero Comercial y MS. en Marketing de la Universidad Adolfo Ibañez en Chile y MBA de la Universidad de Santa Clara en San Jose, California, USA. Ejecutivo con 16 años de experiencia laboral en altos cargos tanto en Bolivia como en Estados Unidos. Ha ocupado cargos de Gerente de Operaciones, Gerente de Marketing, Gerente Comercial, y Gerente General. Su experiencia abarca diversas industrias que van desde el Comercio, Retail, Telecomunicaciones y Servicios en general. Formación multidisciplinaria y amplia experiencia en Planificación Estratégica, Planes de Negocios, Estrategia y Gestión Comercial, Gestión de Fuerza de Ventas, Liderazgo y Dirección de Equipos de Trabajo, Gestión y Optimización de Procesos de Negocio, Gerencia de Proyectos, Gestión del Cambio, y Sistemas.

Eddy Winsor Ribera Fariñas, (Gerente Retail) Ingeniería Comercial en UPSA – Santa Cruz, y Diplomado en Marketing y Ventas en Universidad Privada Boliviana UPB – Santa Cruz. Gerente de Marketing y Ventas en Bellcos Bolivia S.A., Jefe Regional de Ventas Retail en Dismatec S.A., Gerente Comercial en Ingemaq S.R.L. Áreas de conocimiento en ventas, administración, marketing, finanzas, relaciones públicas y negociación.

Brendan Javier Kenny Paz Campero, (Gerente Retail Financiero) Economía Aplicada y Administración de Empresas B.S. en Economía Aplicada y Administración de Empresas de Cornell University, Ithaca, NY - EEUU. Gerente Retail Financiero en DISMATEC SA desde abril 2017. Cuenta con más de 27 años experiencia en el sector financiero, habiendo trabajado en Republic New York Corporation, HSBC Holdings PLC, FFP Prodem SA y Banco Económico SA, en áreas de análisis, revisión, aprobación/control de crédito y relaciones comerciales con clientes/créditos personales, microcréditos, hipotecarios, empresariales, corporativas e institucionales, llegando a asumir cargos jerárquicos de jefaturas, y gerencias regionales y nacionales en varias de dichas instituciones.

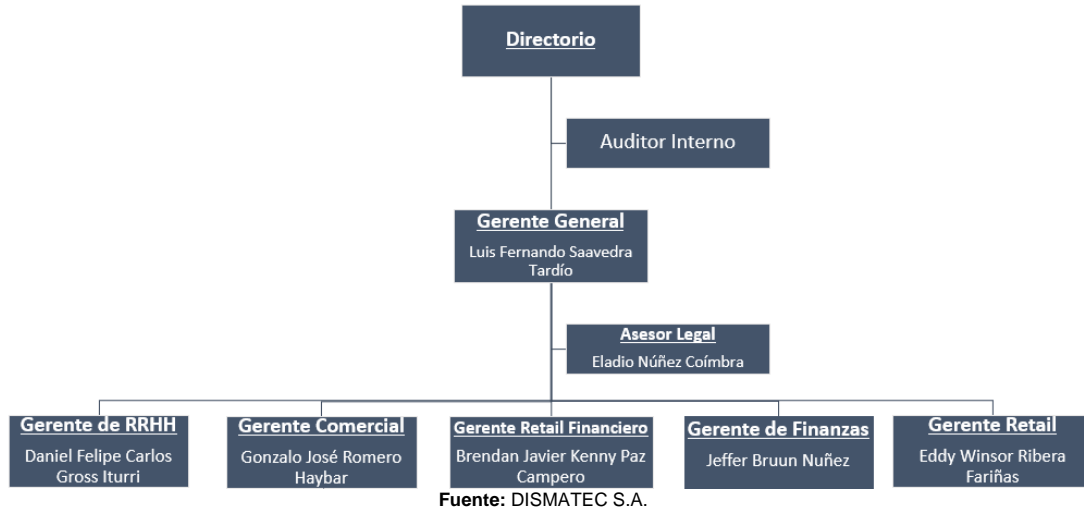
Daniel Gross Iturri, (Gerente RRHH) experto en gestión de talento humano con aproximadamente 30 años de experiencia. Destaca su liderazgo en el área de Recursos Humanos, con habilidades en planificación estratégica, resolución de conflictos y negociación. Su formación incluye una licenciatura en Administración de Empresas y diplomados en Responsabilidad Social Empresarial y Gestión de Recursos Humanos. Ha ocupado cargos gerenciales en varias empresas importantes de Bolivia como Fino – Alicorp y ha contribuido en roles de asesoría y dirección en distintas organizaciones y fundaciones. Además, posee competencias en liderazgo, trabajo en equipo y adaptabilidad al cambio.

Jeffer Bruun Nuñez, (Gerente de Finanzas) Ingeniero Financiero de la Fundación Universidad Privada de Santa Cruz de la Sierra (UPSA), Maestría en Administración y Dirección de Empresas en la Universidad Privada Boliviana (UPB). Experiencia de analista de riesgo banca empresas y corporativas en Banco de Crédito de Bolivia S.A.,

Gerente Administrativo y Financiero en Ramacota S.R.L., Jefe de Finanzas en Dismatec S.A. y Gerente de Finanzas en Dismatec S.A. hasta el presente.

Gonzalo José Romero Haybar, (Gerente Comercial) Ingeniero Comercial de la Escuela Militar de Ingeniería, con Máster en Marketing Internacional de la Universitat de Girona ESMA, Máster en Gestión de Empresas PYMES y Economía Social. Experiencia como Territory Manager y Head Sales en Milicom International Company, Gerente Regional La Paz y Gerente Lubricantes en Imcruz Comercial S.A.

Organigrama



Dividendos

Los accionistas determinan la distribución de dividendos de cada gestión en función al plan de crecimiento y de inversión de cada año entrante presentado por la gerencia y de acuerdo con el financiamiento disponible para cumplirlo.

Seguros Contratados

A diciembre de 2024, DISMATEC S.A. cuenta con los siguientes contratos:

Ramo	N° de Póliza	Aseguradora	Fecha de Vencimiento
MULTIRIESGO	A0168378	La Boliviana Ciacruz	28/06/25
AUTOMOTORES	21963	La Boliviana Ciacruz	28/06/25
RESPONSABILIDAD CIVIL	A0168349	La Boliviana Ciacruz	28/06/25
EQUIPO DE CONTRATISTAS	A0179159	La Boliviana Ciacruz	28/06/25
TRANSPORTE FLAT (para el transporte local)	A0167728	La Boliviana Ciacruz	28/06/25
TRANSPORTE FLOTANTE (para las Importaciones)	M0002017	La Boliviana Ciacruz	28/06/25
DELITOS FINANCIEROS	A0168354	La Boliviana Ciacruz	28/06/25

Fuente: DISMATEC S.A.

Índice de Rotación de Personal

A diciembre de 2024, el índice de rotación de personal es de 4,57%. A continuación, el número de empleados:

Número de Empleados - Dismatec S.A.						
Sección	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Administración y Finanzas	63	52	54	61	70	74
Comercial	178	168	204	276	260	284
Marketing	7	8	8	7	10	10
Servicio Técnico	21	9	10	14	17	16
Almacén y Distribución	35	45	42	26	51	47
Totales	304	282	316	384	408	431

Fuente: DISMATEC S.A.

Operaciones y Racionalidad del Producto o Servicio

A diciembre de 2024, la estructura de ventas se ve compuesta por diversidad de líneas de productos, entre los más representativos tenemos la línea blanca con una participación de 39%, hogar y tecnología 36% y otros 25%.

Línea	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Línea Blanca	47%	44%	40%	38%	38%
Hogar y Tecnología	35%	37%	38%	38%	38%
Otros	18%	19%	22%	24%	24%
Total General	100%	100%	100%	100%	100%

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

Características del Instrumento Calificado

Número de inscripción del emisor en el RMV: ASFI/DSVSC-EM-DMT-004/2019 otorgado mediante Resolución ASFI N° 499/2019 de fecha 07/06/2019.

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero mediante RESOLUCIÓN ASFI/1353/2023 de 29 de diciembre de 2023 autorizó e inscribió el Programa en el Registro del Mercado de Valores bajo el número de registro ASFI/DSV-PED-DMT-014/2023.

Características de la Emisión	
Denominación del PROGRAMA	"Pagarés Bursátiles DISMATEC I"
Monto total del PROGRAMA DE PAGARÉS	USD.15.000.000.- (Quince millones 00/100 Dólares Estadounidenses)
Tipo de Valor a emitirse	Pagarés Bursátiles obligacionales y redimibles a plazo fijo. Los pagarés Bursátiles a ser emitidos bajo el Programa implican la promesa incondicional de pago de una suma determinada de dinero.
Plazo del PROGRAMA DE PAGARÉS:	Setecientos veinte (720) días calendario, computables a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución de ASFI, que autorice e inscriba el PROGRAMA en el RMV de ASFI.
Moneda en la que se expresarán las Emisiones que forman parte del PROGRAMA DE PAGARÉS	La moneda de las Emisiones que formen parte del Programa será: Bolivianos (Bs) o Dólares Estadounidenses (USD). Para efectos del cálculo del monto máximo autorizado para el Programa, se deberá tomar en cuenta el tipo de cambio oficial de venta de Dólares Estadounidenses establecido por el Banco Central de Bolivia vigente al día de la fecha de Autorización de la Emisión respectiva.
Tipo de interés	Nominal, Anual y Fijo
Individualización de las Emisiones que formen parte del PROGRAMA DE PAGARÉS	El PROGRAMA DE PAGARÉS comprenderá Emisiones periódicas de Pagarés Bursátiles de corto plazo, cuya individualización y características serán definidas conforme a la Delegación de Definiciones, y comunicadas oportunamente a ASFI, por la Sociedad mediante nota, y remisión de la documentación correspondiente.
Plazo de cada emisión dentro del PROGRAMA DE PAGARÉS	El plazo de cada emisión será definido conforme la delegación de definiciones, el cual no podrá exceder los 360 días calendario.
Precio de colocación	Mínimamente a la par del valor nominal.
Garantía	Todas las Emisiones comprendidas dentro del presente PROGRAMA DE PAGARÉS estarán respaldadas mediante una Garantía Quirografaria de la Sociedad, lo que implica que la Sociedad garantizará cada una de las Emisiones dentro del PROGRAMA DE PAGARÉS con todo sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de cada Emisión que componen el PROGRAMA DE PAGARÉS.
Forma de circulación de los Valores	A la orden.
Modalidad de otorgamiento	A fecha fija hasta trescientos sesenta (360) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión de cada Emisión dentro del PROGRAMA DE PAGARÉS.
Destino y plazo de utilización de los fondos	Los recursos monetarios obtenidos con la colocación de los Pagarés que componen las diferentes Emisiones del PROGRAMA serán utilizados de acuerdo a lo siguiente: (i) Recambio de pasivos (ii) Capital de operaciones (iii) Una combinación de las dos anteriores Para cada una de las Emisiones dentro del PROGRAMA se establecerá el destino específico de los fondos y el plazo de utilización, lo que será definido conforme la delegación de definiciones.
Plazo de colocación de cada Emisión dentro del PROGRAMA DE PAGARÉS	Ciento ochenta (180) días calendario, computables a partir de la Fecha de Emisión.
Forma de Pago en Colocación Primaria	El pago proveniente de la colocación primaria de cada Emisión dentro del presente PROGRAMA DE PAGARÉS se efectuará en efectivo.
Plazo de Pago de Capital e Intereses	El Pago de Capital e intereses serán efectuados al Vencimiento de cada Emisión dentro del PROGRAMA DE PAGARÉS.
Reajustabilidad del Empréstito	Las emisiones y el empréstito resultante no serán reajustables.
Redención anticipada	Los Pagarés Bursátiles que componen las diferentes Emisiones dentro del PROGRAMA podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente, a través del siguiente mecanismo: <u>Compras en el Mercado Secundario:</u> Estas transacciones deberán realizarse en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y deberán ser informadas como Hecho Relevante a ASFI, a la Bolsa Boliviana de Valores S.A. y al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles a más tardar al día siguiente de conocido el mismo. La definición sobre la realización de redención anticipada de los Pagarés Bursátiles, la cantidad de Pagarés a ser rescatados y cualquier otro aspecto que sea necesario en relación a la redención anticipada, será definido conforme la delegación de definiciones. En caso de determinarse una Redención Anticipada, ésta quedará sujeta a lo dispuesto por el artículo 567 del Código de Comercio.
Fecha desde la cual el Tenedor del Pagaré comienza a ganar intereses	Los Pagarés Bursátiles devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para el pago del Pagaré Bursátil. En caso de que la fecha de vencimiento del Pagaré fuera día feriado, sábado o domingo, el Pagaré será cancelado el primer día hábil siguiente (fecha de pago) y el monto de intereses se mantendrá a la fecha de vencimiento.
Procedimiento de colocación primaria	Mercado Primario Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.
Agencia de Bolsa encargada de la estructuración del PROGRAMA DE PAGARÉS	BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa
Agente Colocador y Pagador	BNB Valores S.A. Agencia de Bolsa
Provisión para el pago de capital e intereses	La Sociedad deberá depositar los fondos necesarios para el pago de capital e intereses, con al menos un día hábil de anticipación a la fecha establecida para el pago en una cuenta que al efecto designe el Agente Pagador.
Bolsa en la que se inscribirán las Emisiones que formen parte del PROGRAMA DE PAGARÉS	Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Características de la Emisión	
Regla de determinación de Tasa de Cierre o adjudicación en colocación primaria:	<p>Será definida para cada Emisión conforme se establece en el punto 3.2. del Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 16 de enero de 2023, modificada mediante Acta de la Junta General de Accionistas de 14 de abril de 2023 y Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 31 de julio de 2023.</p> <p>La regla de determinación de Tasa de Cierre estará señalada en la nota de características de cada emisión.</p> <p>Sin perjuicio de lo señalado, en caso de Colocación Primaria bajo los procedimientos en Contingencia de la BBV, se seguirá las reglas de adjudicaciones dispuestas en el Anexo 1 del Reglamento Interno de Registro y Operaciones de la BBV.</p>

Fuente: DISMATEC S.A.

Delegación de Definiciones

Se delegó las definiciones de características y aspectos operativos para cada una de las emisiones a ser realizadas bajo el presente Programa a las siguientes instancias de la Sociedad:

- Gerente General o el Presidente del Directorio actuando de manera individual; y/o el Gerente Retail Financiero actuando de manera conjunta con el Gerente Comercial.

La mencionada delegación de definiciones otorgada por la junta a dichas instancias, son aplicables a cada una de las Emisiones que componen el Programa y consiste en:

1. Moneda de cada Emisión.
2. Valor nominal de los Pagarés Bursátiles.
3. Individualización de las Emisiones.
4. Denominación de las Emisiones.
5. Fecha de Emisión.
6. Fecha de vencimiento de cada Emisión.
7. Monto de cada Emisión.
8. Determinación de la tasa de interés.
9. Denominación de las diferentes series en que se dividirá cada Emisión dentro del Programa de Pagarés Bursátiles.
10. Plazo de cada Emisión, el cual no podrá exceder los 360 días calendario.
11. Sustitución de la empresa calificador de riesgo.
12. Destino y plazo de utilización de los fondos
13. Modalidad de colocación.
14. Definir la realización del Rescate anticipado de los Pagarés Bursátiles, la cantidad de Pagarés Bursátiles a ser rescatados, y demás características y condiciones del rescate anticipado.
15. Regla de determinación de Tasa de Cierre o adjudicación en colocación primaria.
16. La determinación de todos aquellos aspectos operativos y características que sean requeridas y aplicables al marco de las condiciones generales del Programa, otorgándoles, al efecto, las amplias facultades para este cometido.

Desarrollos Recientes

- Ha comunicado que, el 21 de febrero, el señor Gonzalo Jose Romero Haybar presentó renuncia como Gerente Comercial, efectiva a partir del 24 de febrero de 2025.
- Ha comunicado que, el 18 de diciembre de 2024, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos DISMATEC I - EMISIÓN 1, donde se determinó lo siguiente:
 1. Aprobar el Informe del Emisor.
 2. Aprobar el Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
- Ha comunicado que, el 18 de diciembre de 2024, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos DISMATEC I - EMISIÓN 2; donde se aprobaron los siguientes puntos del día:
 1. Informe del Emisor.
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 2024-12-10, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobación de la reducción de Capital Suscrito y Pagado de las Acciones Preferidas con vencimiento el 23 de diciembre de 2024.
 2. Aprobación del aumento de capital por emisión de nuevas Acciones Preferidas con vencimiento el 18 de diciembre de 2025.
 3. Aprobación de la reducción de Capital Suscrito y Pagado de las Acciones Preferidas con vencimiento el 30 de diciembre de 2024.
 4. Aprobación del aumento de capital por emisión de nuevas Acciones Preferidas con vencimiento el 18 de diciembre de 2025.
 5. Aprobación de la Modificación de la Escritura de Constitución.
- Ha comunicado que el 4 de septiembre de 2024, el Presidente del Directorio designó a PricewaterhouseCoopers S.R.L. como auditores externos para la gestión 2024, en cumplimiento a lo establecido en la Junta General Ordinaria de Accionistas de 27 de marzo 2024, donde se resolvió delegar al Presidente del Directorio que nombre y designe a los auditores externos para la gestión 2024.

- Ha comunicado que el 22 de agosto de 2024, designó al señor Gonzalo José Romero Haybar, como Gerente Comercial, quien ejercerá sus funciones a partir de la fecha.
- Ha comunicado que el 20 de junio de 2024, el señor Sergio Marcelo Camacho Cortes presentó renuncia al cargo de Director Suplente, efectiva a partir del 20 de junio de 2024.
- Ha comunicado que el 28 de mayo de 2024, el señor Sergio Marcelo Camacho Cortes presentó renuncia como Gerente Comercial, efectiva a partir del 20 de junio de 2024.
- Ha comunicado que el 17 de mayo de 2024, el Banco FIE S.A. procedió con el desembolso de un préstamo bajo Línea de Crédito por la suma de Bs29.166.667,00 destinados para capital de operaciones.
- Ha comunicado que el 14 de mayo de 2024, recibió un desembolso por la emisión de Pagarés Privados de Crecimiento Fondo de Inversión Cerrado administrado por ALIANZA SAFI por Bs29.000.000,00.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 2024-05-02, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobación de emisión de Pagarés para su negociación a través de Oferta Privada.
 2. Características, términos y condiciones de la emisión de Pagarés.
- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 24 de abril de 2024, se aprobó la convocatoria a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 2 de mayo de 2024 a Hrs. 09:30, con el siguiente Orden del Día:
 1. Consideración de Emisión de Pagarés para su Negociación a través de Oferta Privada.
 2. Características, Términos y Condiciones de la Emisión de Pagarés.
 3. Designación de dos Accionistas para la firma del Acta.
- Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2024-04-01, se determinó lo siguiente:
Conformación de la Mesa Directiva, la cual se detalla a continuación:
 - Juan Pablo Saavedra Tardío – Director Presidente
 - Martin Albert Rapp – Director Vicepresidente
 - Eladio Núñez Coimbra – Director Secretario
 - Sergio Marcelo Camacho Cortes – Director Suplente
 - José Luis Gálvez Vera – Síndico Titular
 - Samuel Otero Rojas – Síndico Suplente
- Ha comunicado que la Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 2024-03-27, realizada con el 100.00 % de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobar y considerar la Memoria Anual.
 2. Tomar conocimiento y aprobar el Informe del Síndico.
 3. Aprobar el Balance General y Estados de Resultados al 31 de diciembre de 2023 y el Dictamen de los Auditores Externos PricewaterhouseCoopers S.R.L.
 4. Tratamiento de Resultados.
Aprobar la distribución de Utilidades entre los Accionistas, previa reserva de Ley.
 5. Delegar al Directorio la designación de los Auditores Externos para la gestión 2024.
 6. Nombrar los Directores, Síndico Titulares y Suplentes y fijación de remuneración y fianza.
Director Titular - Juan Pablo Saavedra Tardío
Director Titular - Martin Albert Rapp
Director Titular - Eladio Núñez Coimbra
Director Suplente - Sergio Camacho Cortes
Síndico Titular - José Luis Gálvez Vera
Síndico Suplente - Samuel Otero Rojas
 7. Aprobar la cancelación de fianzas de Directores y Síndicos.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 2024-03-01, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:

Consideración de modificaciones de condiciones de un Programa de Emisiones de Bonos para su negociación en el Mercado de Valores.
- Ha comunicado que el 15 de enero de 2024, designó al señor Daniel Felipe Carlos Gross Iturri, como Gerente de Recursos Humanos, quien ejercerá sus funciones a partir de la fecha.

- Ha comunicado que el 5 de enero de 2024, la señora Senka Giovana Tomelic Abdalla, presentó su renuncia al cargo de Gerente de Recursos Humanos, la cual se hará efectiva a partir del 8 de enero del presente.
- Ha comunicado que el 11 de diciembre de 2023, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos DISMATEC I – EMISIÓN 1; determinando aprobar lo siguiente:
 1. Informe del Emisor.
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
- Ha comunicado que el 11 de diciembre de 2023, se llevó a cabo la Asamblea General de Tenedores de Bonos DISMATEC I – EMISIÓN 2; determinando aprobar lo siguiente:
 1. Informe del Emisor.
 2. Informe del Representante Común de Tenedores de Bonos.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 2023-12-11, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobar la Reducción de Capital Suscrito y Pagado.
 2. Aprobar el Aumento de Capital Social y Emisión de Acciones Preferidas.
- Ha comunicado que, en Reunión de Directorio de 4 de diciembre de 2023, se aprobó la Convocatoria a Junta General Extraordinaria de Accionistas a realizarse el 11 de diciembre de 2023 en el domicilio legal de la Sociedad, para tratar el siguiente Orden del Día:
 1. Reducción de Capital Suscrito y Pagado.
 2. Consideración de Aumento de Capital Social y Emisión de Acciones Preferidas.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 2023-07-31, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobación de las modificaciones de condiciones de un Programa de Emisiones de Bonos para su negociación en el Mercado de Valores.
 2. Aprobación de las modificaciones de condiciones de un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de sus respectivas Emisiones que lo componen para su Oferta Pública y negociación en el Mercado de Valores.
- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 21 de julio de 2023, se aprobó la convocatoria a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 31 de julio de 2023, con la finalidad de tratar la siguiente Orden del Día:
 1. Consideración de modificaciones de condiciones de un Programa de Emisiones de Bonos para su negociación en el Mercado de Valores.
 2. Consideración de modificaciones de condiciones de un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de sus respectivas Emisiones que lo componen para su Oferta Pública y negociación en el Mercado de Valores.
 3. Nombramiento de dos Accionistas para la firma del Acta.
 4. Lectura y Aprobación del Acta.
- Ha comunicado que el 2 de mayo de 2023, designó al señor Fernando Eduardo Torrico Arrazola, como Gerente de Administración, quien ejercerá sus funciones a partir de la fecha.
- Ha comunicado que el 28 de abril de 2023, la señora Rosario Corrales Cortez presentó renuncia al cargo de Gerente de Administración, la cual, se hará efectiva a partir del 2 de mayo de 2023.
- Ha comunicado que, el 25 de abril de 2023 recibió un desembolso por la Emisión de Pagarés Privados de ALIANZA SAFI S.A. administradora de Crecimiento Fondo de Inversión Cerrado por Bs29.000.000.-
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 14 de abril de 2023, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:
 1. Aprobación y consideración de modificaciones de condiciones de un Programa de Emisiones de Bonos para su negociación en el Mercado de Valores.
 2. Aprobación y consideración de modificaciones de condiciones de un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de sus respectivas Emisiones que lo componen para su Oferta Pública y Negociación en el Mercado de Valores.
- Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 14 de abril de 2023, realizada con el 100.00% de participantes, determinó lo siguiente:

- Aprobación y consideración de emisión de Pagarés para su negociación a través de Oferta Privada.
- Aprobación de las características, términos y condiciones de la emisión de Pagarés.

- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 6 de abril de 2023, se aprobó la convocatoria a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 14 de abril de 2023, para considerar el siguiente Orden del Día:
 1. Consideración de Emisión de Pagarés para su negociación a través de Oferta Privada
 2. Características, términos y condiciones de la Emisión de Pagarés.
 3. Designación de dos accionistas para la firma del Acta.

- Ha comunicado que, en reunión de Directorio de 6 de abril de 2023, se aprobó la convocatoria a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 14 de abril de 2023, para considerar el siguiente Orden del Día:
 1. Consideración de Modificaciones de Condiciones de un Programa de Emisiones de Bonos para su negociación en el Mercado de Valores.
 2. Consideración de Modificaciones de Condiciones de un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de sus respectivas Emisiones que lo componen para su Oferta Pública y Negociación en el Mercado de Valores.
 3. Nombramiento de dos accionistas para la firma del Acta.
 4. Lectura y aprobación del Acta.

Riesgos y Oportunidades

El FODA de la empresa es el siguiente:

Fortalezas:

- Líder de mercado con marca reconocida y posicionada en el mercado.
- Amplia red de cobertura a nivel nacional, lo que asegura accesibilidad en todos los mercados clave.
- Relación sólida con proveedores internacionales, asegurando condiciones preferenciales, rapidez de abastecimiento y exclusividad de productos.
- Portafolio diversificado que cubre múltiples segmentos de precio, marca y características, asegurando alta competitividad en el mercado.
- Servicios complementarios como garantía, entrega a domicilio e instalación, que mejoran la experiencia del cliente.
- Posición financiera sólida, superando a los competidores en rentabilidad, solvencia, capacidad de inversión y manejo de riesgos.

Debilidades:

- Dependencia de moneda extranjera para las operaciones, lo que genera vulnerabilidad ante restricciones cambiarias.
- Incremento en costos debido a la escasez de divisas, afectando los márgenes de rentabilidad.
- Tiendas alquiladas, lo que aumenta los riesgos de renovaciones y ajustes de precios de alquiler.

Oportunidades:

- Expansión digital: maduración de canales de venta en e-commerce y marketplace para captar nuevos segmentos.
- Posibilidad de diversificar el portafolio incorporando nuevas categorías de productos.
- Aprovechamiento de la salida de competidores débiles para fortalecer la posición de mercado.

Amenazas:

- Presión del mercado informal y contrabando, afectando la competitividad de precios.
- Contracción económica que reduce la demanda de productos tecnológicos y electrodomésticos.
- Incremento en la mora de productos vendidos en cuotas, impactando los ingresos a largo plazo.
- Restricciones en el acceso a divisas que dificulten la reposición del inventario.

Los principales riesgos identificados a los que se enfrenta la empresa son:

Riesgo de liquidez: la posibilidad de no poder hacer frente a las obligaciones operativas y financieras ante una reducción significativa de los ingresos.

- **Mitigación:** la empresa cuenta con una medición sofisticada del riesgo de sus clientes y niveles de mora bajos de cartera de cuentas por cobrar.

Riesgo de abastecimiento: en caso de un cierre de fronteras.

- **Mitigación:** la empresa cuenta con stocks de seguridad para cubrir problemas de abastecimiento, que se definen de acuerdo con el origen y tiempo de provisión de cada producto.

Riesgo de deterioro de las cuentas por cobrar: incremento de los niveles de mora y castigo.

- **Mitigación:** al contar con equipos dedicados de ejecutivos y cobradores, un sistema informático idóneo y considerable experiencia en la evaluación, selección y calificación de los clientes, la empresa señala que puede gestionar esta unidad de negocio de la mejor manera posible.

Riesgo de caída significativa de la demanda:

- **Mitigación:** la estructura de gastos de la empresa puede ajustarse a distintos niveles de demanda. Preparó un plan de ajuste de gastos escalonado que le permiten hacer frente ante potenciales caídas importantes en ventas. La empresa puede cerrar las tiendas que sean necesarias en muy corto plazo, sin penalidades ni costos importantes asociados, ya que todas las tiendas (excepto la oficina central) son alquiladas. Del mismo modo, el inventario se ajustaría a la nueva demanda del mercado.

Riesgo de escasez de moneda extranjera: la posibilidad de no tener la liquidez necesaria en moneda extranjera para honrar sus obligaciones con proveedores e incremento de costos de importación.

Mitigación: La empresa compensa el incremento de costos con subidas a los precios del consumidor final, también negoció menores precios de compra con proveedores. Adicionalmente, mantiene fondos en dólares en el extranjero para hacer frente cualquier eventualidad. De igual forma, ha reemplazado la exposición de proveedores extranjeros con proveedores nacionales.

Anexo 1. Cuadro Resumen

CUADRO RESUMEN DISMATEC S.A.						
Cuentas (en miles de Bs) e Indicadores	Dic.-2019	Dic.-2020	Dic.-2021	Dic.-2022	Dic.-2023	Dic.-2024
Balance General						
Activo corriente	245.500	244.981	325.282	380.248	443.821	568.094
Disponibilidades	18.968	23.204	25.015	28.496	31.854	109.814
Cuentas por Cobrar Comerciales (Neto)	120.894	113.243	128.282	170.585	209.708	223.650
Inventario	90.681	87.465	148.947	157.602	175.340	181.029
Activo Acido	154.818	157.516	176.334	222.646	268.480	387.065
Activo no Corriente	90.794	89.005	89.894	92.066	93.143	110.661
Total Activo	336.294	333.986	415.176	472.314	536.964	678.755
Pasivo Corriente	126.123	95.748	158.501	177.793	222.035	248.177
Obligaciones Financieras CP	72.733	22.476	86.431	77.510	129.115	166.106
Obligaciones Bancarias de LP	50.374	69.698	59.648	111.504	123.053	199.979
Pasivo no Corriente	55.581	75.116	65.713	118.414	130.867	206.674
Total Pasivo	181.704	170.864	224.214	296.208	352.902	454.851
Total Patrimonio	154.590	163.122	190.962	176.107	184.062	223.904
Capital Social	124.516	124.516	124.516	124.516	132.516	132.516
Total Pasivo y Patrimonio	336.294	333.986	415.176	472.314	536.964	678.755
Estado de Resultados						
Ingresos Operativos	376.154	353.385	435.851	483.007	553.654	600.934
Costos Operativos	259.322	234.113	288.511	328.292	373.087	391.589
Utilidad Bruta de Ventas	116.831	119.272	147.340	154.715	180.567	209.345
Gastos de Operación (deducidos gastos financieros)	99.410	97.540	104.759	125.404	147.899	165.381
Gastos de Administración	35.896	29.856	19.823	22.638	24.301	52.668
Gastos de Comercialización	29.315	67.684	84.936	102.766	123.598	112.714
Gastos Financieros	8.416	6.922	7.200	10.016	13.826	19.889
EBITDA	36.819	40.748	65.287	54.876	62.150	75.950
EBIT	30.480	33.920	57.751	46.285	51.808	64.964
Otros ingresos/egresos	231	672	7.166	2.921	2.219	16.679
Utilidad Neta	9.237	15.482	42.548	22.216	21.061	40.754
Rentabilidad						
ROA	2,75%	4,64%	10,25%	4,70%	3,92%	6,00%
ROE	5,98%	9,49%	22,28%	12,62%	11,44%	18,20%
Margen EBITDA	9,79%	11,53%	14,98%	11,36%	11,23%	12,64%
Margen bruto	31,06%	33,75%	33,81%	32,03%	32,61%	34,84%
Margen operativo (EBIT/Ingresos)	8,10%	9,60%	13,25%	9,58%	9,36%	10,81%
Margen neto	2,46%	4,38%	9,76%	4,60%	3,80%	6,78%
Endeudamiento						
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,31	0,44	0,29	0,40	0,37	0,45
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,69	0,56	0,71	0,60	0,63	0,55
Pasivo Total / Patrimonio	1,18	1,05	1,17	1,68	1,92	2,03
Deuda Financiera Total / Patrimonio	0,80	0,57	0,76	1,07	1,37	1,64
Apalancamiento (Activo / Patrimonio)	2,18	2,05	2,17	2,68	2,92	3,03
Solvencia						
Deuda Financiera / EBITDA	3,34	2,26	2,24	3,44	4,06	4,82
Pasivo Total / EBITDA	4,93	4,19	3,43	5,40	5,68	5,99
Cobertura						
EBITDA / Gastos financieros	4,38	5,89	9,07	5,48	4,50	3,82
EBITDA/Deudas Financieras de CP + Gastos Financieros	0,45	1,39	0,70	0,63	0,43	0,41
Cobertura Servicio de la Deuda	3,48	9,72	4,17	4,97	3,54	3,46
Cobertura Servicio de la Deuda (Activo Ácido)	1,46	2,00	1,58	1,39	1,24	1,20
Liquidez						
Liquidez General	1,95	2,56	2,05	2,14	2,00	2,29
Prueba Acida	1,23	1,65	1,11	1,25	1,21	1,56
Capital de Trabajo	119.377	149.233	166.781	202.455	221.786	319.917
Actividad						
Rotación de Inventarios	2,86	2,68	1,94	2,08	2,13	2,16
Plazo Promedio de Inventarios	126	134	186	173	169	166
Rotación de Cobranzas	3,11	3,12	3,40	2,83	2,64	2,69
Plazo Promedio de Cobro	116	115	106	127	136	134
Rotación de Cuentas por Pagar	7,62	4,26	6,58	5,13	6,26	8,00
Plazo promedio de Pago	47	84	55	70	58	45
Ciclo de Efectivo	194	165	237	230	248	255

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

Anexo 2. Análisis Horizontal Balance General

DISMATEC S.A./ Balance General						
Moneda: Bolivianos						
Cierre de Gestión: Diciembre						
ACTIVOS	Dic. -2019	Dic. -2020	Dic. -2021	Dic. -2022	Dic. -2023	Dic. -2024
Activo corriente	8,41%	-0,21%	32,78%	16,90%	16,72%	28,00%
Disponibles	-3,07%	22,33%	7,81%	13,91%	11,78%	244,75%
Cuentas por Cobrar Comerciales (Neto) (Previsión para Incobrables)	20,02%	-6,33%	13,28%	32,98%	22,93%	6,65%
Cuentas por Cobrar a Proveedores	135,27%	-36,53%	130,64%	-100,00%		
Otras Cuentas por Cobrar	-4,01%	43,78%	3,85%	12,54%	14,84%	-57,70%
Crédito Fiscal por Recuperar						
Gastos Pagados por Adelantado	-23,04%	107,94%	10,47%	0,57%	8,11%	1778,69%
Inventario	-0,49%	-3,55%	70,29%	5,81%	11,26%	3,24%
Activo no Corriente	-17,78%	-1,97%	1,00%	2,42%	1,17%	18,81%
Activo Fijo Neto de Depreciación	-2,35%	8,87%	-8,63%	13,23%	1,18%	11,03%
Gastos Pagados por Adelantado	17,94%	-100,00%		-100,00%		
Inversiones Varias	-100,00%					
Otros Activos no Corrientes		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bienes adjudicados						
Total Activo	-0,17%	-0,69%	24,31%	13,76%	13,69%	26,41%
PASIVO						
Pasivo Corriente	10,42%	-24,08%	65,54%	12,17%	24,88%	11,77%
Cuentas por Pagar a Proveedores de Corto Plazo	-9,82%	61,53%	-20,18%	45,94%	-6,85%	-17,89%
Obligaciones Financieras CP	22,51%	-69,10%	284,55%	-10,32%	66,58%	28,65%
Obligaciones con Partes Relacionadas	-80,14%	-100,00%				
Deudas Fiscales y Sociales	8,61%	-10,17%	48,90%	2,21%	5,57%	-1,59%
Otras Cuentas por Pagar	85,08%	39,96%	84,57%	158,59%	-35,04%	2,70%
Pasivo no Corriente	-17,96%	35,15%	-12,52%	80,20%	10,52%	57,93%
Previsión para Indemnizaciones	10,44%	4,05%	11,93%	13,95%	13,07%	-14,31%
Obligaciones Financieras de Largo Plazo	-20,09%	38,36%	-14,42%	86,94%	10,36%	62,51%
Total Pasivo	-0,15%	-5,97%	31,22%	32,11%	19,14%	28,89%
PATRIMONIO						
Capital Social	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,42%	0,00%
Ajustes de Capital	29,31%	15,81%	-0,27%	0,00%	0,00%	0,00%
Reserva Legal	7,74%	5,19%	8,27%	20,99%	9,06%	7,87%
Revalúo Técnico						
Ajuste Global del Patrimonio						
Ajuste de Reservas Patrimoniales	17,41%	8,09%	2,68%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultados Acumulados	22,12%	25,76%	-0,14%	956,43%	0,00%	0,00%
Ajuste de Resultados Acumulados						
Resultado de la gestión	-27,79%	67,60%	174,83%	-47,78%	-5,20%	93,50%
Total Patrimonio	-0,20%	5,52%	17,07%	-7,78%	4,52%	21,65%
Total Pasivo y Patrimonio	-0,17%	-0,69%	24,31%	13,76%	13,69%	26,41%

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

Anexo 3. Análisis Horizontal Estado de Resultados

DISMATEC S.A. / Estado de Resultados						
Moneda: Bolivianos	Dic. -2019	Dic. -2020	Dic. -2021	Dic. -2022	Dic. -2023	Dic. -2024
Ingresos Operativos	8,51%	-6,05%	23,34%	10,82%	14,63%	8,54%
Ingresos Netos	8,51%	-6,05%	23,34%	10,82%	14,63%	8,54%
Costos Operativos	4,30%	-9,72%	23,24%	13,79%	13,65%	4,96%
Costo de Ventas	4,30%	-9,72%	23,24%	13,79%	13,65%	4,96%
Utilidad Bruta de Ventas	19,19%	2,09%	23,53%	5,01%	16,71%	15,94%
Gastos de Operación	23,80%	-3,12%	7,18%	20,96%	19,42%	14,56%
Gastos de Administración	55,69%	-16,83%	-33,61%	14,20%	7,35%	116,73%
Gastos de Comercialización	-12,43%	130,88%	25,49%	20,99%	20,27%	-8,81%
Gastos de Distribución	121,74%	-100,00%				
Gastos de Servicio Técnico	-23,25%	-100,00%				
Gastos de Marketing	11,28%	-100,00%				
Gastos de Embalaje						
Gastos Financieros	13,26%	-17,75%	4,01%	39,12%	38,04%	43,85%
EBITDA	58,04%	10,67%	60,22%	-15,95%	13,25%	22,21%
Gastos Financieros	13,26%	-17,75%	4,01%	39,12%	38,04%	43,85%
Depreciación de la Gestión (suma EBITDA)	28,37%	7,70%	10,37%	14,00%	20,38%	6,23%
Utilidad operativa	-17,59%	64,45%	138,90%	-45,47%	-2,35%	27,77%
Ingresos/Egresos no operativos	-97,34%	190,40%	967,02%	-59,24%	-24,02%	651,51%
Utilidad Neta antes de Impuestos	-52,94%	67,60%	174,83%	-47,78%	-5,20%	93,50%
Impuesto a las Utilidades de la Empresa	-100,00%					
Utilidad Neta	-27,79%	67,60%	174,83%	-47,78%	-5,20%	93,50%

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

Anexo 4. Análisis Vertical de Balance General

DISMATEC S.A./ Balance General						
Moneda: Bolivianos						
Cierre de Gestión: Diciembre						
	Dic. -2019	Dic. -2020	Dic. -2021	Dic. -2022	Dic. -2023	Dic. -2024
ACTIVOS						
Activo corriente	73,00%	73,35%	78,35%	80,51%	82,65%	83,70%
Disponibles	5,64%	6,95%	6,03%	6,03%	5,93%	16,18%
Cuentas por Cobrar Comerciales (Neto) (Previsión para Incobrables)	35,95%	33,91%	30,90%	36,12%	39,05%	32,95%
Cuentas por Cobrar a Proveedores	0,38%	0,24%	0,45%	0,00%	0,00%	0,00%
Otras Cuentas por Cobrar	3,79%	5,49%	4,59%	4,54%	4,59%	1,53%
Crédito Fiscal por Recuperar	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos Pagados por Adelantado	0,27%	0,57%	0,51%	0,45%	0,43%	6,36%
Inventario	26,96%	26,19%	35,88%	33,37%	32,65%	26,67%
Activo no Corriente	27,00%	26,65%	21,65%	19,49%	17,35%	16,30%
Activo Fijo Neto de Depreciación	24,20%	26,52%	19,50%	19,40%	17,27%	15,17%
Gastos Pagados por Adelantado	2,68%	0,00%	2,06%	0,00%	0,00%	1,07%
Inversiones Varias	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros Activos no Corrientes	0,12%	0,13%	0,10%	0,09%	0,08%	0,06%
Bienes adjudicados	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total Activo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PASIVO						
Pasivo Corriente	37,50%	28,67%	38,18%	37,64%	41,35%	36,56%
Cuentas por Pagar a Proveedores de Corto Plazo	10,11%	16,45%	10,56%	13,55%	11,10%	7,21%
Obligaciones Financieras CP	21,63%	6,73%	20,82%	16,41%	24,05%	24,47%
Obligaciones con Partes Relacionadas	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Deudas Fiscales y Sociales	5,21%	4,72%	5,65%	5,08%	4,71%	3,67%
Otras Cuentas por Pagar	0,55%	0,77%	1,15%	2,61%	1,49%	1,21%
Pasivo no Corriente	16,53%	22,49%	15,83%	25,07%	24,37%	30,45%
Previsión para Indemnizaciones	1,55%	1,62%	1,46%	1,46%	1,46%	0,99%
Obligaciones Financieras de Largo Plazo	14,98%	20,87%	14,37%	23,61%	22,92%	29,46%
Total Pasivo	54,03%	51,16%	54,00%	62,71%	65,72%	67,01%
PATRIMONIO						
Capital Social	37,03%	37,28%	29,99%	26,36%	24,68%	19,52%
Ajustes de Capital	3,12%	3,64%	2,92%	2,57%	2,26%	1,79%
Reserva Legal	2,65%	2,80%	2,44%	2,60%	2,49%	2,13%
Revalúo Técnico	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,81%
Ajuste Global del Patrimonio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de Reservas Patrimoniales	0,34%	0,37%	0,31%	0,27%	0,24%	0,19%
Resultados Acumulados	0,08%	0,10%	0,08%	0,78%	0,69%	0,54%
Ajuste de Resultados Acumulados	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Resultado de la gestión	2,75%	4,64%	10,25%	4,70%	3,92%	6,00%
Total Patrimonio	45,97%	48,84%	46,00%	37,29%	34,28%	32,99%
Total Pasivo y Patrimonio	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

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

Anexo 5. Análisis Vertical de Estado de Resultados

DISMATEC S.A. / Estado de Resultados						
Moneda: Bolivianos	Dic. -2019	Dic. -2020	Dic. -2021	Dic. -2022	Dic. -2023	Dic. -2024
Ingresos Operativos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ingresos Netos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costos Operativos	68,94%	66,25%	66,19%	67,97%	67,39%	65,16%
Costo de Ventas	68,94%	66,25%	66,19%	67,97%	67,39%	65,16%
Utilidad Bruta de Ventas	31,06%	33,75%	33,81%	32,03%	32,61%	34,84%
Gastos de Operación	28,67%	29,56%	25,69%	28,04%	29,21%	30,83%
Gastos de Administración	9,54%	8,45%	4,55%	4,69%	4,39%	8,76%
Gastos de Comercialización	7,79%	19,15%	19,49%	21,28%	22,32%	18,76%
Gastos de Distribución	5,22%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos de Servicio Técnico	0,78%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos de Marketing	3,10%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos de Embalaje	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos Financieros	2,24%	1,96%	1,65%	2,07%	2,50%	3,31%
EBITDA	9,79%	11,53%	14,98%	11,36%	11,23%	12,64%
Gastos Financieros	2,24%	1,96%	1,65%	2,07%	2,50%	3,31%
Depreciación de la Gestión (suma EBITDA)	1,69%	1,93%	1,73%	1,78%	1,87%	1,83%
Utilidad operativa	2,39%	4,19%	8,12%	3,99%	3,40%	4,01%
Ingresos/Egresos no operativos	0,06%	0,19%	1,64%	0,60%	0,40%	2,78%
Utilidad Neta antes de Impuestos	2,46%	4,38%	9,76%	4,60%	3,80%	6,78%
Impuesto a las Utilidades de la Empresa	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utilidad Neta	2,46%	4,38%	9,76%	4,60%	3,80%	6,78%

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

Anexo 6. Flujo de Caja

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	
Expresado en bolivianos	
Al 31 de diciembre de 2024	
Flujo de Efectivo de Actividades Operativas	
Resultado neto de la gestión	40.753.544
Ajustes para reconciliar el Resultado Neto, al efectivo provisto por las operaciones:	
Depreciación cargada a gastos	5.957.277
Amortización cargada a gastos	5.029.201
Otros cargos que no generan movimiento de efectivo	
RESULTADO NETO DE LA GESTIÓN AJUSTADO	51.740.022
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS	
(Disminuciones) Incrementos en Cuentas por Cobrar a Corto Plazo	9.835.762
(Disminuciones) Incrementos en Anticipo a Proveedores	-9.570.667
(Disminuciones) Incrementos en Inventarios	-5.688.684
(Disminuciones) Incrementos en Gastos Pagados por Adelantado	-40.889.069
(Disminuciones) Incrementos en Deudas Comerciales	-30.670.013
(Disminuciones) Incrementos en Otras Cuentas por Pagar	-1.488.747
(Disminuciones) Incrementos en Ingresos Percibidos por Adelantado	975.816
(Disminuciones) Incrementos en Anticipos Recibidos	325.467
(Disminuciones) Incrementos en Otras Cuentas por Pagar a Largo Plazo	-1.118.162
TOTAL DE FLUJOS ORIGINADOS POR CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS	-78.288.297
TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS	-26.548.275
FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
(Disminuciones) (Incrementos) en Activo Fijo Bruto	-5.776.063
(Disminuciones) (Incrementos) en Activos Intangibles	-1.958.953
(Disminuciones) (Incrementos) en Cargos Diferidos	-1.672.603
TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-9.407.619
FLUJO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	
(Disminuciones) Incrementos en Deudas Bancarias y Financieras a Corto Plazo	-20.905.422
(Disminuciones) Incrementos en Deudas por Emisión de Valores a Corto Plazo	57.896.175
(Disminuciones) Incrementos en Deudas Bancarias y Financieras a Largo Plazo	22.527.546
(Disminuciones) Incrementos en Deudas por Emisión de Valores a Largo Plazo	54.398.000
(Disminuciones) Incrementos en Ajuste Global del Patrimonio	
Cambios en el patrimonio	
Disminuciones (Incrementos) en Reservas	
TOTAL FLUJO EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	113.916.299
TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE LA GESTIÓN	77.960.405
Incremento (Disminución) Disponibilidades	77.960.405
TOTAL CAMBIO EN DISPONIBILIDADES E INVERSIONES	77.960.405
Disponibilidades al inicio del ejercicio	31.853.582
Disponibilidades al cierre del ejercicio	109.813.987

Fuente: DISMATEC S.A.

Anexo 7. Proyecciones

Flujo de Caja Proyectado (2025-2029) en dólares americanos					
FLUJO DE CAJA INDIRECTO	2025	2026	2027	2028	2029
Utilidad Neta del Periodo	5.028.048	5.196.898	5.709.909	6.298.502	7.073.574
Depreciaciones y Amortizaciones	1.604.195	1.652.321	1.701.890	1.752.947	1.805.536
Previsión para Indemnizaciones	550.222	572.231	595.120	618.925	643.682
Gastos Financieros	2.727.307	2.923.974	2.792.759	2.602.944	2.244.360
Var. Cuentas por Cobrar	-2.133.011	-1.304.184	-1.356.351	-1.410.605	-1.467.029
Var. Inventarios	-3.444.326	-1.178.171	-1.225.297	-1.274.309	-1.325.282
Var. Proveedores por Pagar	492.309	301.012	313.052	325.574	338.597
Var. Otras cuentas por cobrar	-221.070	-135.169	-140.575	-146.198	-152.046
Var. Gastos Pagados por Adelantado	5.851.746	-14.136	-14.702	-15.290	-15.902
Var. Deudas fiscales y sociales	236.438	144.565	150.347	156.361	162.616
Var. Otras cuentas por Pagar	95.641	58.478	60.817	63.249	65.779
Pago de Finiquitos	-418.767	-435.518	-452.939	-471.056	-489.898
FLUJO DE CAJA OPERATIVO	10.368.731	7.782.300	8.134.031	8.501.044	8.883.986
Inversiones en Activos Intangibles	-250.000	-250.000	-250.000	-250.000	-500.000
Inversiones en Activo Fijo	-400.000	-400.000	-400.000	-400.000	-500.000
Var. Otras Inversiones	0	0	0	0	0
FLUJO DE CAJA DE INVERSIÓN	-650.000	-650.000	-650.000	-650.000	-1.000.000
FLUJO DE CAJA LIBRE	9.718.731	7.132.300	7.484.031	7.851.044	7.883.986
Gastos Financieros Netos	-2.942.923	-2.952.831	-2.827.339	-2.642.892	-2.286.257
Var. Deuda Bancaria	-12.027.485	6.113.544	6.024.045	5.245.459	1.110.398
Var. Emisiones Privadas Alianza SAFI	-4.166.667	0	0	0	0
Bonos Dismatec I - Emisión 1	-610.632	-610.632	-610.632	0	0
Bonos Dismatec I - Emisión 2	-1.631.034	-1.631.034	-864.943	0	0
Bonos Dismatec II - Emisión 1	0	-2.514.368	-4.022.989	-3.520.115	0
Bonos Dismatec II - Emisión 2	10.057.471	0	-2.514.368	-4.022.989	-3.520.115
Pagaré Dismatec I - Emisión 1	-4.022.989	0	0	0	0
Pagaré Dismatec I - Emisión 2	-3.017.241	0	0	0	0
Pagaré Dismatec I - Emisión 3	3.017.241	-3.017.241	0	0	0
Variación Total Patrimonio	-5.514.228	-2.514.024	-2.598.449	-2.854.955	-3.149.251
FLUJO DE CAJA DE FINANCIAMIENTO	-20.858.486	-7.126.586	-7.414.674	-7.795.491	-7.845.225
FLUJO DE CAJA	-11.139.755	5.714	69.357	55.552	38.762
Disponible Gestión Anterior	15.777.872	4.638.117	4.643.831	4.713.187	4.768.740
Disponible Gestión Actual	4.638.117	4.643.831	4.713.187	4.768.740	4.807.501

Fuente: DISMATEC S.A.