



#### MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)

La Sociedad tendrá por objeto principal realizar por cuenta propia, ajena o asociada con terceros dentro del Estado Plurinacional de Bolivia y/o en cualquier otro país o territorio extranjero las siguientes actividades comerciales e industriales: a) Fabricación, producción, elaboración, comercialización, distribución, exportación y/o importación de todo tipo de productos alimenticios, consumo humano y animal, incluyendo las materias primas necesarias para su elaboración. b) Comercialización, distribución, ensamble, exportación y/o importación de todo tipo de electrodomésticos, materiales y mercaderías de línea blanca, artículos de iluminación, como ser: cocinas, refrigeradores, congeladores, lavadoras y secadoras de ropa, hornos microondas, artículos eléctricos y electrónicos, acondicionadores de aire, artículos de iluminación doméstica e industrial, entre otros. c) Comercialización, distribución, ensamble, exportación y/o importación de baterías para toda clase de vehículos (automóviles, motocicletas, maquinarias, entre otros), así como baterías estacionarias, incluidas las que requieren de licencias previas de acuerdo con la normativa vigente en el territorio nacional. d) Comercialización, exportación e importación de todo tipo de pilas: pilas zinc/carbón, pilas alcalinas, pilas de litio, pilas especiales y cualquier tipo de pila acumuladora o recargable. e) Comercialización, exportación e importación de productos destinados a la higiene personal, limpieza del hogar e industrial, así como las sometidas obligatoriamente a un registro sanitario; incluyendo actividades comprendidas dentro de la ley de medicamentos, comercio en general de importación, exportación y comercialización de insumos médicos y misceláneos. f) Fabricación, exportación, importación y comercialización de motores, generadores y transformadores eléctricos; aparatos de distribución y control de la energía eléctrica, incluyendo sistemas de conversión de energía solar, placas fotovoltaicas, inversores, entre otros. g) Fabricación, comercialización, exportación e importación de jugos de frutas, agua mineral, otras bebidas no alcohólicas. h) Comercialización, exportación e importación de cerveza, vinos, singanis y otras bebidas alcohólicas. i) Prestar servicio técnico post venta de los productos que comercializa. También podrá comercializar todos aquellos productos que ya sea vía acción propia, representaciones, concesiones, comodatos y en toda forma de negocio relacionado con su objeto social. Realizar cualquier actividad relacionada directa o indirectamente con su objeto principal, la cual es enunciativa y para nada limitativa, sus actividades de comercialización y ventas podrán ser realizadas bajo la modalidad de distribución mayorista, minorista, exportación, representaciones, concesiones, comodatos y en toda forma de negocio relacionado con su objeto social. Para todos estos efectos, la Sociedad podrá participar por cuenta propia, ajena o asociada con terceros, en toda clase de concursos privados o licitaciones públicas, nacionales o internacionales, en forma individual o asociándose permanente o accidentalmente (temporalmente) con cualquier persona individual o colectiva, u otro tipo de sociedades nacionales o extranjeras. Podrá suscribir todo tipo de contratos con el Estado, Gobierno Autónomos Departamentales y Gobiernos Autónomos Municipales, entidades autárquicas, empresas del Estado, incluyendo adjudicaciones, de servicios, de bienes y otros, pudiendo establecer y convenir plazos, términos, condiciones, formas de pago, precios y otros. Asimismo, podrá realizar operaciones, inversiones, actos y contratos de cualquier naturaleza; crear, organizar y administrar servicios y todo tipo de negocios relacionados con estos, realizar todo tipo de actividades relacionadas con su giro, asumir la representación de otras firmas, gestionar todos los beneficios que le correspondan y en suma, llevar a cabo todo acto o gestión relacionada directa o indirectamente con la consecución del objeto social, así como organizar y participar en otras sociedades nacionales, extranjeras o multinacionales. A fin de cumplir con las actividades descritas, la Sociedad posee plena capacidad jurídica para adquirir derechos, contraer obligaciones y ejercer los actos que no sean prohibidos por las leyes vigentes o por sus Estatutos, contando con plena capacidad para realizar todo tipo de actos, contratos y operaciones que se relacionen con el objeto social previamente establecido

NÚMERO DE REGISTRO COMO EMISOR EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI/DSV-EM-MDS-001/2024 mediante Número de Resolución Administrativa ASFI/347/2024 de fecha 16 de abril de 2024

NÚMERO DE REGISTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES MADISA I EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DE LA ASFI: ASFI/DSV-PED-MDS-017/2025 MEDIANTE RESOLUCIÓN DE LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO ASFI/128/2025 DE FECHA 22 DE AGOSTO DE 2025

## PROSPECTO MARCO PARA UN PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES

"El Prospecto Marco debe ser leído conjuntamente con el documento de características de cada emisión dentro del Programa de Emisiones de Pagares Bursátiles MADISA I correspondiente a los valores que serán ofrecidos, para acceder a la información necesaria que permita entender todas las implicancias relativas a las emisiones que serán efectuadas"

### Denominación del Programa de Emisiones:

### "PAGARÉS BURSÁTILES MADISA I"

Monto Autorizado del Programa de Emisiones:

**Bs. 80.000.000.-**

(Ochenta millones 00/100 Bolivianos)

TIPO DE VALOR A EMITIRSE:

PLAZO DEL PROGRAMA:

PLAZO DE CADA EMISIÓN DENTRO DEL PROGRAMA:

MONEDA EN LA QUE SE EXPRESARÁN LAS EMISIONES QUE FORMEN PARTE DEL PROGRAMA:

FORMA DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES DE CADA EMISIÓN:

PRECIO DE COLOCACIÓN PRIMARIA:

FORMA DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES:

FORMA DE CIRCULACIÓN DE LOS VALORES:

PLAZO DE COLOCACIÓN DE CADA EMISIÓN DENTRO DEL PROGRAMA:

TIPO DE INTERÉS:

TASA DE INTERÉS DE CADA EMISIÓN DENTRO DEL PROGRAMA:

PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN PRIMARIA Y MECANISMO DE NEGOCIACIÓN:

TIPO DE OFERTA:

REDEDICIÓN ANTICIPADA:

GARANTÍA:

MONTO DE CADA EMISIÓN DENTRO DEL PROGRAMA:

VALOR NOMINAL DE CADA EMISIÓN DENTRO DEL PROGRAMA:

CANTIDAD DE PAGARÉS BURSÁTILES QUE COMPRENDE CADA EMISIÓN:

MODALIDAD DE COLOCACIÓN PRIMARIA:

REGLA DE DETERMINACIÓN DE TASA DE CIERRE O ADJUDICACIÓN EN COLOCACIÓN PRIMARIA:

Pagarés Bursátiles obligacionales y redimibles a plazo fijo.

720 (Setecientos veinte) días calendario, computables a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) que apruebe e inscriba el Programa de Emisiones en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de ASFI.

Plazo definido para cada Emisión conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 1.2 del presente Prospecto Marco. Todos los plazos serán computables a partir de la fecha de emisión, el cual no podrá exceder los 360 días calendario Bolivianos (Bs) o Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV).

La forma de pago de capital e intereses será efectuada de la siguiente manera:

1. El día del vencimiento del Pagaré Bursátil, el capital e intereses se pagarán conforme a la relación de titulares de Tenedores de cada Emisión comprendida dentro del Programa proporcionada por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

2. A partir del día siguiente hábil de vencimiento del Pagaré Bursátil, el capital e intereses se pagarán contra la presentación del Certificado de Acreditación de Tularidad (CAT) emitido por la EDV, dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables. Mínimamente a la par del valor nominal.

Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, de acuerdo a regulaciones legales vigentes.

A la orden. La Sociedad reputará como titular de un Pagaré Bursátil perteneciente al Programa de Emisiones, a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Pagares Bursátiles anotados en cuenta serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.

180 (ciento ochenta) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.

Nominal, anual y fijo.

Será definido para cada Emisión conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 1.2 del presente Prospecto Marco.

Mercado primario bursátil a través de la BBV.

Oferta Pública Bursátil a través de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Los Pagares Bursátiles que componen las diferentes Emisiones dentro del Programa podrán ser redimidos anticipadamente total o parcialmente, a través del siguiente mecanismo: Compras en el Mercado Secundario de acuerdo al punto 1.3.30 del presente Prospecto Marco.

Todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa estarán respaldadas mediante una Garantía Quirografaria de la Sociedad, lo que implica que la Sociedad garantizará cada una de las Emisiones comprendidas dentro del Programa con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de cada Emisión.

Será definido para cada Emisión conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 1.2 del presente Prospecto Marco.

Será definido para cada Emisión conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 1.2 del presente Prospecto Marco.

Será definido para cada Emisión conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 1.2 del presente Prospecto Marco.

A mejor esfuerzo.

Será determinada conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el numeral 1.2 del presente Prospecto Marco.

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.

### CALIFICACIÓN DE RIESGO AL PROGRAMA DE EMISIONES DE PAGARÉS BURSÁTILES AESA Ratings S.A. Calificadora de Riesgo N-1

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.

Perspectiva: Estable

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

"Véase la sección 3 "Factores de Riesgo", páginas 14 al 20 la cual contiene una exposición de ciertos factores que deberán ser considerados por los potenciales adquirentes de los valores ofrecidos"

"LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO NO SE PRONUNCIÓ SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS COMO INVERSIÓN NI POR LA SOLVENCIA DEL EMISOR. LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO MARCO ES DE RESPONSABILIDAD EXCLUSIVA DEL EMISOR Y DEL O LOS RESPONSABLES QUE HAN PARTICIPADO EN SU ELABORACIÓN, CUYOS NOMBRES APARECEN IMPRESOS EN ESTA CUBIERTA."

La documentación relacionada al Programa de Pagares Bursátiles, es de carácter público y se encuentra disponible para su consulta en la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, la Bolsa Boliviana de Valores S.A., CAISA Agencia de Bolsa S.A. y MADISA

---

## **AGENCIA DE BOLSA ENCARGADA DE LA ESTRUCTURACIÓN**

Compañía Americana de Inversiones S.A. — CAISA Agencia de Bolsa es la agencia de Bolsa Responsable de la estructuración del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles descrita en este Prospecto Marco.

## **RESPONSABLES DE LA ELABORACIÓN DEL PROSPECTO MARCO**

Las personas responsables de la elaboración de este Prospecto Marco son:

- Jaime Enrique Rozenman – Gerente General – MADISA
- Aaron Rozenman Ismael – Gerente de Finanzas y Proyectos - MADISA
- Oscar David Cortez Uzeda – Presidente del Directorio – MADISA
- Luis Alejandro Gutierrez Eklund – Secretario del Directorio – MADISA
- Miguel Alfonso Terrazas Callisperis – Vicepresidente Ejecutivo – CAISA Agencia de Bolsa S.A.

## **PRINCIPALES FUNCIONARIOS DEL EMISOR**

Los principales funcionarios de MADISA, al 30 de junio de 2025 de este Prospecto, son:

- Jaime Enrique Rozenman Attie - Gerente General
- Maria Eugenia Añez Daco - Gerente Nacional de Administración y Recursos Humanos
- Gustavo Julio Bazoberry Pericon - Gerente de la Unidad Industrial
- Jorge Arturo Vaca Natusch - Gerente de Negocios Línea Hogar
- Aaron Rozenman Ismael - Gerente de Finanzas y Proyectos
- Luis Alejandro Gutierrez Eklund - Gerente de Asuntos Legales y Corporativos
- Jose Luis Soliz Gamarra - Gerente Nacional de Ventas Línea Masivos
- Walter Eduardo Añez Leigue – Gerente de Exportaciones

## **DOCUMENTACIÓN PRESENTADA A LA AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO**

La documentación presentada a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) como parte de la solicitud de autorización e inscripción es de carácter público y puede ser consultada en las siguientes oficinas:

### **Registro del Mercado de Valores**

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero  
Av. Arce Condominio Torres del Poeta  
Torre A, Piso 6  
La Paz, Bolivia

### **Bolsa Boliviana de Valores S.A.**

Avenida Arce No. 2333  
La Paz, Bolivia

### **MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN (MADISA)**

Av. Roque Aguilera N° 3105  
Santa Cruz - Bolivia

### **Compañía Americana de Inversiones S.A.**

Calle Campero No. 9  
Edificio Señor de Mayo, Piso 3  
La Paz, Bolivia

# DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES

## Declaración del estructurador por el contenido del Prospecto Marco



Código de seguridad: kNBnP1THNHQh

VALOR Bs. 3.-

### FORMULARIO NOTARIAL

Resolución Ministerial N° 57/2020

#### DECLARACIONES VOLUNTARIAS

NÚMERO: DOSCIENTOS SETENTA Y SIETE/DOS MIL VEINTICINCO - 277/2025-----

**DECLARACIÓN VOLUNTARIA**-----

-----

En el municipio de Nuestra Señora de La Paz del departamento de La Paz del Estado Plurinacional de Bolivia, a horas 15:12 (quince y doce), del día, jueves veinticuatro del mes de julio del año dos mil veinticinco, ANTE MÍ SILVIA VALERIA CARO CLAURE, Notario de Fe Pública N° 71 del municipio de Nuestra Señora de La Paz del departamento de La Paz, fue presente **MIGUEL ALFONSO TERRAZAS CALLISPERIS** con Cédula de Identidad Número dos millones trescientos setenta y tres mil doscientos cuarenta y siete, (C.I. N° 2373247), nacido en fecha 31 de diciembre de 1961, casado, Economista, domiciliado en la calle El Zorro No. E3 Urb. Valle e Aranjuez, zona Aranjuez de ésta ciudad de La Paz, en representación de la **COMPAÑÍA AMERICANA DE INVERSIONES S.A. "CAISA" AGENCIA DE BOLSA, con NIT: 1006307020**, en mérito al Poder No. 162/2011 de 20 de junio de 2011, otorgado por ante la Notaría de Fe Pública No. 097 del Distrito Judicial de La Paz, a cargo de la Dra. María Cristina Ibañez Brown; mayor de edad, hábil por derecho, quien en pleno ejercicio de sus facultades, sin que medie presión alguna y de propia voluntad, declara lo siguiente:-----

**PRIMERA.-** Es cierto y evidente que la Compañía Americana de Inversiones S.A. "CAISA" Agencia de Bolsa ha realizado una investigación, dentro del ámbito de su competencia y en el modo que resulta apropiado de acuerdo a las circunstancias, lo que nos lleva a considerar que la información proporcionada por MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN MADISA S.A. (en su calidad de Emisor), o en su caso incorporada por referencia, cumple de manera razonable con lo exigido en las normas vigentes, es decir que dicha información es relevada en forma veraz, suficiente, oportuna y clara. En el caso de aquella información que fue objeto del pronunciamiento de un experto en la materia o se deriva de dicho pronunciamiento, declaramos que se carecen de motivos para considerar que dicho pronunciamiento se encuentre en discordancia con lo aquí expresado.-----

**SEGUNDA.-** Es cierto y evidente que quien desee adquirir los Pagares Bursátiles dentro de las emisiones del "PROGRAMA PAGARÉS BURSÁTILES MADISA I" deberá basarse en su propia evaluación de la información presentada en el presente Prospecto Marco, y en los documentos de características respecto al valor y a la transacción propuesta.-----

**TERCERA.-** Es cierto y evidente que la adquisición de los Pagares Bursátiles dentro de las emisiones del "PROGRAMA PAGARÉS BURSÁTILES MADISA I" presupone la aceptación por el suscriptor o comprador de todos los términos y condiciones de la oferta pública tal como aparecen en el presente Prospecto Marco.-----

En cuanto declara para fines consiguientes, conforme a ley indicando que la información proporcionada es fidedigna.-----

El contenido de la presente Declaración Voluntaria es de responsabilidad del declarante, sometiéndose en su caso lo establecido en el Art. 169 del Código Penal.-----

La presente declaración jurada conlleva la condición de confesión, verdad y certeza jurídica, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 1322° del Código Civil y el

<https://sinplu.dirnoplugo.gov.bo/verificacion-documentos/c1aaba4-kNBnP1THNHQh>



Este es un documento firmado digitalmente por la/el Notario de Fe Pública



Código de seguridad: kNBnP1THNHQh

Parágrafo IV del Artículo 157° del Código Procesal Civil de Bolivia.-----  
 Con lo que término la presente declaración voluntaria, y leída que le fue de principio a fin  
 otorga su pleno consentimiento sin ninguna observación, firmando el declarante,  
 conjuntamente con la suscrita Notaria de Fe Pública, de lo que **DOY FE**.-----  
 Firmado en documento original con código de contenido:  
 300b2529ad33577221e02034f7f021448f6d07bb5fc4d941a3060ebdd7379728.-----

Nombre	Firma	Huella
MIGUEL ALFONSO TERRAZAS CALLISPERIS Cédula de Identidad 2373247		



<https://sinplu.dirnoplubgob.bo/verificacion-documentos/c1aabee-kNBnP1THNHQh>

# DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDADES

Declaración jurada del representante legal del Emisor por la información contenida en el Prospecto Marco



Código de seguridad: GYWEqFdrzp24

VALOR Bs. 3.-

## FORMULARIO NOTARIAL

Resolución Ministerial N° 57/2020

### DECLARACIONES VOLUNTARIAS

NÚMERO: SESENTA Y CINCO/DOS MIL VEINTICINCO - 65/2025-----  
**DECLARACIÓN VOLUNTARIA QUE REALIZA EL SEÑOR: OSCAR DAVID CORTEZ UZEDA, EN REPRESENTACIÓN LEGAL DE LA SOCIEDAD MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA).**-----

En esta ciudad de Santa Cruz del Estado Plurinacional de Bolivia, a horas dieciséis con diecisiete minutos del día viernes dieciocho de julio del año dos mil veinticinco, ante mí, **Dr. ICHIN ISAIAS MA AVALOS**, Abogado, Notario de Fe Pública N° 113 de este municipio de Santa Cruz de la Sierra, **COMPARECÍO** el señor: **OSCAR DAVID CORTEZ UZEDA**, con Cédula de Identidad N° 777178 expedida en Cochabamba, mayor de edad, hábil por ley, y capaz a mi juicio, quien comparece en representación legal de la sociedad **MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)**, según Instrumento de Poder N° 1146/2021 de fecha 15 de diciembre de 2021, otorgado por ante esta misma Notaría de Fe Pública, a quien luego de conocer e identificar por la documentación que porta y exhibe, comparece con el objeto de prestar una Declaración Voluntaria, **DOY FE Y DIJO:**-----

**Al Primero.-** Yo **OSCAR DAVID CORTEZ UZEDA**, en representación de **MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)**, presenté ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI") una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores ("RMV") de ASFI del Programa de Pagares Bursátiles MADISA I,-----

**Al Segundo.-** Es cierto y evidente que manifiesto no tener conocimiento de información relevante alguna que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el presente Prospecto Marco, respecto al valor y a la transacción propuesta.-----

Declaro bajo pena de perjurio que la información proporcionada en esta declaración es verdadera y precisa, y comprendo las consecuencias legales que implica realizar una declaración falsa bajo juramento.-----

Finalmente, expreso que la presente declaración jurada es emitida en honor a la verdad siendo de mi entera responsabilidad.-----

**CONCLUSION.-** La presente declaración jurada conlleva la condición de confesión, verdad y certeza jurídica, de conformidad con el artículo 1322° del Código Civil y Art. 426° del Código de Procedimiento Civil, sujeta en caso de inexactitud o falsedad a la cancelación del trámite y a las penalidades establecidas en el Art. 169° del Código Penal como falso testimonio.-----

Con lo que terminado el acto y leída su declaración, el compareciente se ratifica en su tenor íntegro, bajo su entera responsabilidad y firmando en constancia.- **Paso por ANTE MÍ, Dr. ICHIN ISAIAS MA AVALOS**, Notario de Fe Pública N° 113 de este Municipio de Santa Cruz de la Sierra.- **DOY FE.**- Con lo que concluyo.- **DOY FE.**-----

Firmado en documento original con código de contenido: **acb39b377173a689a8bb99dd4833cc519b74d7f8dfb274b3ab522bf11dc3d147**-----

Nombre	Firma	Huella
OSCAR DAVID CORTEZ UZEDA Cédula de Identidad 777178		

**Abg. Ichin Isaias Ma Avalos**  
**NOTARÍA DE FE PÚBLICA**  
DIPLOMA N° 113  
IM Santa Cruz - Bolivia

<https://einplu.dinoplu.gob.bo/verificacion-documentos/580d589e-GYWEqFdrzp24>

Este es un documento firmado digitalmente por la/el Notario de Fe Pública



## FORMULARIO NOTARIAL

Resolución Ministerial N° 57/2020

### DECLARACIONES VOLUNTARIAS

NÚMERO: SESENTA Y SEIS/DOS MIL VEINTICINCO - 66/2025-----  
DECLARACIÓN VOLUNTARIA QUE REALIZA EL SEÑOR: LUIS ALEJANDRO GUTIÉRREZ EKLUND, EN REPRESENTACIÓN LEGAL DE LA SOCIEDAD MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA).-----

En esta ciudad de Santa Cruz del Estado Plurinacional de Bolivia, a horas dieciséis con veintidós minutos del día viernes dieciocho de julio del año dos mil veinticinco, ante mí, **Dr. ICHIN ISAIAS MA AVALOS**, Abogado, Notario de Fe Pública N° 113 de este municipio de Santa Cruz de la Sierra, COMPARECIÓ el señor: **LUIS ALEJANDRO GUTIÉRREZ EKLUND**, con Cédula de Identidad N° 3139823, mayor de edad, hábil por ley, y capaz a mi juicio, quien comparece en representación legal de la sociedad **MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)**, según Instrumento de Poder N° 1146/2021 de fecha 15 de diciembre de 2021, otorgado por ante esta misma Notaría de Fe Pública, a quien luego de conocer e identificar por la documentación que porta y exhibe, comparece con el objeto de prestar una Declaración Voluntaria, **DOY FE Y DIJO**:-----

**Al Primero.-** Yo **LUIS ALEJANDRO GUTIERREZ EKLUND**, en representación de **MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)**, presenté ante la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ("ASFI") una declaración respecto a la veracidad de la información presentada como parte de la solicitud de autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores ("RMV") de ASFI del Programa de Pagarés Bursátiles MADISA I.-----

**Al Segundo.-** Es cierto y evidente que manifiesto no tener conocimiento de información relevante algún que haya sido omitida, tergiversada o que conlleve a errores en el presente Prospecto Marco, respecto al valor y a la transacción propuesta.-----

Declaro bajo pena de perjurio que la información proporcionada en esta declaración es verdadera y precisa, y comprendo las consecuencias legales que implica realizar una declaración falsa bajo juramento.-----

Finalmente, expreso que la presente declaración jurada es emitida en honor a la verdad siendo de mi entera responsabilidad.-----

**CONCLUSION.-** La presente declaración jurada conlleva la condición de confesión, verdad y certeza jurídica, de conformidad con el artículo 1322° del Código Civil y Art. 426° del Código de Procedimiento Civil, sujeta en caso de inexactitud o falsedad a la cancelación del trámite y a las penalidades establecidas en el Art. 169° del Código Penal como falso testimonio.-----

Con lo que terminado el acto y leída su declaración, el compareciente se ratifica en su tenor íntegro, bajo su entera responsabilidad y firmando en constancia.- **Paso por ANTE MÍ, Dr. ICHIN ISAIAS MA AVALOS**, Notario de Fe Pública N° 113 de este Municipio de Santa Cruz de la Sierra.- **DOY FE.-** Con lo que concluyo.- **DOY FE.**-----

Firmado en documento original con código de contenido: e2074eca25a72d22042bf34b0321829ef01706193fd4b33eed914cd084eca277.-----

Nombre	Firma	Huella
LUIS ALEJANDRO GUTIERREZ EKLUND Cédula de Identidad 3931823		

Abg. Ichin Isaias Ma Avalos  
NOTARIA DE FE PÚBLICA  
N° 113  
DINOPLU  
SANTA CRUZ - BOLIVIA

<https://sinplu.dinoplu.gob.bo/verificacion-documentos/b4be2797-78AH1fZpPMVu>

Este es un documento firmado digitalmente por la/el Notario de Fe Pública

---

## INDICE DE CONTENIDO

<b>1. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS</b>	<b>1</b>
1.1. Antecedentes legales de la Emisión	13
1.2. Delegación de Definiciones	13
1.3. Características del Programa de Emisiones, Características Generales y Condiciones de las Emisiones que lo conforman	13
1.4. Derechos que adquieren los titulares de los Pagarés Bursátiles bajo el programa	13
<b>2. RAZONES DE LA EMISIÓN, DESTINO Y PLAZO DE UTILIZACIÓN DE LOS RECURSOS RECAUDADOS DE LAS EMISIONES COMPRENDIDAS DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES</b>	<b>13</b>
2.1. Razones del programa de emisiones	13
2.2. Destino y plazo para la utilización de los fondos	13
<b>3. FACTORES DE RIESGO</b>	<b>14</b>
3.1. RIESGOS MACROECONÓMICOS	14
3.2. RIESGOS FINANCIEROS	16
3.3. RIESGOS DE MERCADO	16
3.4. RIESGOS OPERATIVOS	17
3.5. RIESGOS REGULATORIOS Y CONTINGENCIAS LEGALES	19
3.6. GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS Y CAPACIDAD DE ADAPTACIÓN	19
<b>4. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN</b>	<b>21</b>
4.1. Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública	21
4.2. Medios de difusión masiva por los cuales se darán a conocer las principales condiciones de la oferta	21
4.3. Tipo de oferta	21
4.4. Plazo de colocación de cada emisión dentro del Programa	21
4.5. Modalidad de Colocación Primaria	21
4.6. Bolsa de Valores en la que se inscribirán las Emisiones que forman parte del Programa	21
4.7. Precio de colocación primaria	21
4.8. Condiciones bajo las cuáles la Oferta Pública quedará sin efecto	21
4.9. Agencia de Bolsa encargada del diseño y estructuración del Programa	21
4.10. Agencia de Bolsa encargada de la estructuración de las emisiones que formen parte del Programa	21
4.11. Agente Colocador y Pagador de las emisiones que formen parte del Programa	21
4.12. Lugar de pago de capital e intereses	21
4.13. Relación Emisor y la Agencia de Bolsa Estructurador y Colocadora	22
4.14. Provisión de fondos para el pago de capital e intereses	22
4.15. Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Pagarés con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar	22
4.16. Regla de determinación de tasa de cierre o adjudicación en colocación primaria	22
<b>5. DATOS GENERALES DE MADISA</b>	<b>23</b>
5.1. Documentos constitutivos	25
5.2. Representantes Legales	28
5.3. Composición accionaria	29
5.4. Composición del Directorio	29
5.5. Principales Ejecutivos	30

5.6.	Organigrama de la empresa MADISA al 30 de junio de 2025	34
5.7.	Número de empleados	35
5.8.	Red de sucursales y agencias	35
5.9.	Entidades vinculadas a la Sociedad	36
6.	<b>DESCRIPCIÓN DEL EMISOR Y SU SECTOR</b>	37
6.1.	Información histórica del Emisor	37
6.2.	Descripción, competencia y posicionamiento en el sector que se encuentra MADISA	37
6.3.	Principales Productos del Emisor	42
6.4.	Descripción General de las actividades y negocios del Emisor	45
6.5.	Producción y Ventas	46
6.6.	Registro de Marcas	50
6.7.	Licencias Ambientales	50
6.8.	Dependencia en Contratos de Compra, Distribución o Comercialización	52
6.9.	Estrategia empresarial y comercial de MADISA	52
6.10.	Principales pasivos – Obligaciones financieras del Emisor	55
6.11.	Relaciones especiales del emisor y el Estado	56
6.12.	Descripción de los Principales activos de la empresa	56
6.13.	Relación económica con empresas en razón de préstamos y garantías que en conjunto comprometa más de 10% del patrimonio	57
6.14.	Programa de Seguros	57
6.15.	Procesos legales	58
6.16.	Hechos relevantes	58
7.	<b>ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS</b>	61
7.1.	Balance General	61
7.2.	Estado de Resultados	67
7.3.	Indicadores Financieros	69
7.4.	Cambios en los responsables de la Elaboración y Revisión de la Información Financiera	73
7.5.	Información Financiera	74
7.6.	Cálculo compromisos financieros	79

## **INDICE DE GRÁFICOS**

GRÁFICO 1:	ORGANIGRAMA AL 30 DE JUNIO DE 2025	34
GRÁFICO 2:	EVOLUCIÓN DE LA CAPACIDAD DE PRODUCCIÓN TM/AÑO – 1 TURNO	47
GRÁFICO 3:	EVOLUCIÓN VOLUMEN DE PRODUCCIÓN POR AÑO EN TM	48
GRÁFICO 4:	VENTA FACTURADA EN MILES DE BS.	49
GRÁFICO 5:	EVOLUCIÓN VENTA FACTURADA EN MILES DE BS.	50
GRÁFICO 6:	TOTAL ACTIVO DE MADISA (EN MILLONES DE BOLIVIANOS)	62
GRÁFICO 7:	PRINCIPALES CUENTAS DEL ACTIVO CORRIENTE DE MADISA (EN MILLONES DE BOLIVIANOS)	62
GRÁFICO 8:	EVOLUCIÓN ACTIVO FIJO DE MADISA (EN MILLONES DE BOLIVIANOS)	63
GRÁFICO 9:	TOTAL PASIVO DE MADISA (EN MILLONES DE BOLIVIANOS)	64
GRÁFICO 10:	PRINCIPALES CUENTAS DEL PASIVO CORRIENTE DE MADISA (EN MILLONES DE BOLIVIANOS)	65
GRÁFICO 11:	PRINCIPAL CUENTA DEL PASIVO NO CORRIENTE DE MADISA (EN MILLONES DE BOLIVIANOS)	66

---

<b>GRÁFICO 12: EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO (EN MILLONES DE BOLIVIANOS) Y ESTRUCTURA DE CAPITAL DE MADISA</b>	<b>66</b>
<b>GRÁFICO 13: EVOLUTIVO DE INGRESOS POR VENTAS Y COSTO DE VENTAS MADISA (EN MILLONES DE BOLIVIANOS)</b>	<b>68</b>
<b>GRÁFICO 14: EVOLUTIVO DE GASTOS OPERATIVOS DE MADISA (EN MILLONES DE BOLIVIANOS)</b>	<b>68</b>
<b>GRÁFICO 15: EVOLUTIVO DE GANANCIA/PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO DE MADISA (EN MILLONES DE BOLIVIANOS)</b>	<b>69</b>
<b>GRÁFICO 16: PRINCIPALES INDICADORES DE LIQUIDEZ Y SOLVENCIA DE MADISA</b>	<b>70</b>
<b>GRÁFICO 17: PRINCIPALES INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO DE MADISA</b>	<b>70</b>
<b>GRÁFICO 18: PRINCIPALES INDICADORES DE MADISA</b>	<b>72</b>
<b>GRÁFICO 19: PRINCIPALES INDICADORES DE RENTABILIDAD DE MADISA</b>	<b>73</b>

## **INDICE DE TABLAS**

<b>TABLA 1: DATOS GENERALES DE MADISA AL 30 DE JUNIO DE 2025</b>	<b>23</b>
<b>TABLA 2: ACCIONISTAS DE MADISA AL 30 DE JUNIO DE 2025</b>	<b>29</b>
<b>TABLA 3: DIRECTORIO DE MADISA AL 30 DE JUNIO DE 2025</b>	<b>29</b>
<b>TABLA 4: PRINCIPALES EJECUTIVOS DE MADISA AL 30 DE JUNIO DE 2025</b>	<b>30</b>
<b>TABLA 5: NÚMERO DE EMPLEADOS DE MADISA AL 30 DE JUNIO DE 2025</b>	<b>35</b>
<b>TABLA 6: RED DE SUCURSALES Y AGENCIAS AL 30 DE JUNIO DE 2025</b>	<b>35</b>
<b>TABLA 7: PRINCIPALES COMPETIDORES EN CONSUMO MASIVO</b>	<b>40</b>
<b>TABLA 8: PRINCIPALES COMPETIDORES EN HOGAR</b>	<b>40</b>
<b>TABLA 9: PRODUCTOS REPRESENTADOS</b>	<b>44</b>
<b>TABLA 10: REGISTRO DE MARCAS AL 30 DE JUNIO DE 2025</b>	<b>51</b>
<b>TABLA 11: LICENCIAS AMBIENTALES</b>	<b>51</b>
<b>TABLA 12: ESTRUCTURA DE LA DEUDA AL 30 DE JUNIO DE 2025</b>	<b>55</b>
<b>TABLA 13: BALANCE GENERAL DE MADISA</b>	<b>74</b>
<b>TABLA 14: ANÁLISIS VERTICAL DEL BALANCE GENERAL DE MADISA</b>	<b>75</b>
<b>TABLA 15: ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL DE MADISA</b>	<b>76</b>
<b>TABLA 16: ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS DE MADISA</b>	<b>77</b>
<b>TABLA 17: ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS DE MADISA</b>	<b>77</b>
<b>TABLA 18: ANÁLISIS HORIZONTAL DEL ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS DE MADISA</b>	<b>78</b>
<b>TABLA 19: ANÁLISIS DE INDICADORES FINANCIEROS DE MADISA</b>	<b>78</b>

## **ANEXOS**

**ANEXO I:** ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE JUNIO DE 2025 CON INFORME DE AUDITORIA INTERNA.

**ANEXO II:** ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 CON INFORME DE AUDITORIA EXTERNA.

**ANEXO III:** CALIFICACIÓN DE RIESGO OTORGADA A LA EMISIÓN POR LA CALIFICADORA DE AESA RATINGS S.A.

---

## 1. DESCRIPCIÓN DE LOS VALORES OFRECIDOS

### 1.1. Antecedentes legales de la Emisión

Mediante Junta Extraordinaria de Accionistas, celebrada en la ciudad de Santa Cruz en fecha 28 de abril de 2025 con Testimonio No. 403/2025, de fecha 28 de abril de 2025, otorgado por ante la Notaría de Fe Pública No. 113 a cargo del Dr. Ichin Isaías Ma Ávalos e inscrita en el Registro de Comercio administrado por SEPREC en fecha 30 de abril de 2025 bajo No. de registro 1229058 del libro No. 10-Otros Actos Comerciales, se considera y aprueba el Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles.

### 1.2. Delegación de Definiciones

Para efectos de determinar las características de cada una de las Emisiones dentro del Programa, se delegó al Presidente del Directorio y/o, Vicepresidente del Directorio y/o, Secretario del Directorio y/o Gerente General de la Sociedad para que, actuando de forma conjunta dos de cualesquiera de ellos, definan las características, condiciones y aspectos operativos aplicables a cada una de las Emisiones que conforman el Programa, que se detallan a continuación:

1. Moneda en que se expresará cada Emisión dentro del Programa.
2. Monto de cada Emisión dentro del Programa.
3. Valor Nominal de cada Emisión dentro del Programa.
4. Series en las que se dividirá cada Emisión dentro del Programa.
5. Cantidad de Pagarés Bursátiles que comprende cada Emisión.
6. Fecha de Emisión.
7. Plazo de cada Emisión dentro del Programa.
8. Fecha de Vencimiento.
9. Tasa de Interés de cada Emisión dentro del Programa.
10. Destino específico de los fondos y su plazo de utilización de cada Emisión dentro del Programa.
11. 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.
12. Sustitución del Agente Pagador, si corresponde.
13. Regla de determinación de Tasa de Cierre o adjudicación en colocación primaria.
14. La determinación de todas aquellas características que sean requeridas y aplicables al marco de las condiciones generales del Programa, otorgándoles, al efecto, las amplias facultades para este cometido.

### 1.3. Características del Programa de Emisiones, Características Generales y Condiciones de las Emisiones que lo conforman

El Programa comprenderá Emisiones periódicas de Pagarés Bursátiles de corto plazo, cuya individualización y características específicas serán determinadas conforme la Delegación de Definiciones establecida en el punto 1.2. del presente Prospecto Marco.

#### 1.3.1. Denominación del Programa

Pagarés Bursátiles MADISA I

#### 1.3.2. Monto total del Programa

Bs. 80.000.000 (Ochenta millones 00/100 bolivianos)

#### 1.3.3. Plazo del Programa

720 (Setecientos veinte) días calendario, computables a partir del día siguiente hábil de emitida la Resolución de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) que apruebe e inscriba el Programa de Emisiones en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de ASFI.

#### 1.3.4. Tipo de Valor a emitirse

Pagarés Bursátiles obligacionales y redimibles a plazo fijo.

---

### **1.3.5. Denominación de cada emisión dentro del Programa**

Cada Emisión comprendida dentro del Programa se identificará como “Pagarés Bursátiles MADISA I”, seguida del numeral de la Emisión correspondiente.

### **1.3.6. Moneda en la que se expresarán las Emisiones que formen parte del Programa**

Bolivianos (Bs) o Unidades de Fomento a la Vivienda (UFV).

Será definido para cada Emisión conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 1.2 del presente Prospecto Marco.

### **1.3.7. Monto de cada Emisión dentro del Programa**

Será definido para cada Emisión conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 1.2 del presente Prospecto Marco.

### **1.3.8. Valor Nominal de cada Emisión dentro del Programa**

Será definido para cada Emisión conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 1.2 del presente Prospecto Marco.

### **1.3.9. Series en que se dividirá cada Emisión dentro del Programa**

Será definido para cada Emisión conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 1.2 del presente Prospecto Marco.

### **1.3.10. Cantidad de Pagarés Bursátiles que comprende cada Emisión**

Será definido para cada Emisión conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 1.2 del presente Prospecto Marco.

### **1.3.11. Fecha de emisión**

Serán definidas para cada Emisión conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 1.2 del presente Prospecto Marco.

### **1.3.12. Plazo de cada Emisión dentro del Programa**

Será definido para cada Emisión conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 1.2 del presente Prospecto Marco.

Todos los plazos serán computables a partir de la fecha de emisión, el cual no podrá exceder los 360 días calendario.

### **1.3.13. Fecha de vencimiento**

Serán definidas para cada Emisión conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 1.2 del presente Prospecto Marco.

### **1.3.14. Forma de pago de capital e intereses de cada emisión**

La forma de pago de capital e intereses será efectuada de la siguiente manera:

1. El día del vencimiento del Pagaré Bursátil, el capital e intereses se pagarán conforme a la relación de titulares de Tenedores de cada Emisión comprendida dentro del Programa proporcionada por la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV), dando cumplimiento a las normas legales vigentes aplicables.

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

### **1.3.15. Precio de colocación primaria**

Mínimamente a la par del valor nominal.

### **1.3.16. Forma de representación de los Valores**

Mediante anotaciones en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV, de acuerdo a regulaciones legales vigentes.

### **1.3.17. Forma de circulación de los Valores**

A la orden.

---

La Sociedad reputará como titular de un Pagaré Bursátil perteneciente al Programa de Emisiones, a quien figure registrado en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la EDV. Adicionalmente, los gravámenes sobre los Pagarés Bursátiles anotados en cuenta serán también registrados en el Sistema a cargo de la EDV.

**1.3.18. Tasa de interés de cada Emisión dentro del Programa**

Será definido para cada Emisión conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 1.2 del presente Prospecto Marco.

**1.3.19. Tipo de interés**

Nominal, anual y fijo

**1.3.20. Modalidad de Colocación Primaria**

A mejor esfuerzo.

**1.3.21. Forma de Pago en Colocación Primaria**

En efectivo

**1.3.22. Plazo de colocación de cada Emisión dentro del Programa**

180 (ciento ochenta) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.

**1.3.23. Plazo de pago de Capital e Intereses de cada Emisión**

El pago de Capital e Intereses serán efectuados al vencimiento de cada Emisión comprendida dentro del Programa.

**1.3.24. Modalidad de otorgamiento**

A fecha fija, hasta 360 (trescientos sesenta) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión de los Pagarés Bursátiles de cada Emisión comprendida dentro del Programa.

**1.3.25. Lugar de emisión (expedición) de los Pagarés Bursátiles**

Ciudad de Santa Cruz de la Sierra del Estado Plurinacional de Bolivia.

**1.3.26. Calificación de Riesgo**

La Calificación de Riesgo fue realizada por AESA Ratings S.A. Calificadora de Riesgo que en su comité de calificación de fecha 25 de julio de 2025 asignó la calificación de N-1 al presente programa de pagarés bursátiles.

El informe de calificación de riesgo se encuentra en el Anexo III del presente Prospecto.

Razón Social de la entidad Calificadora de Riesgo: AESA Ratings S.A. Calificadora de Riesgo

- Fecha de otorgamiento de la Calificación de Riesgo: 25 de julio de 2025
- Calificación de riesgo otorgada: N-1
- Esta calificación está sujeta a una revisión trimestral y, por lo tanto, es susceptible de ser modificada en cualquier momento.
- Significado de Nivel (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.
- Perspectiva: Estable

LAS CALIFICACIONES DE RIESGO NO CONSTITUYEN 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.

**1.3.27. Fórmula de cálculo de los intereses**

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

---

$$IP = VN * (Ti * PI / 360)$$

Dónde:

IP = Interés del Pagaré Bursátil

VN = Valor Nominal.

Ti = Tasa de interés nominal anual.

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

#### **1.3.28. Reajustabilidad del Empréstito**

Las Emisiones comprendidas dentro del Programa y el empréstito resultante no serán reajustables.

#### **1.3.29. Fecha desde la cual el Tenedor del Pagare Bursátil comienza a ganar intereses**

Los Pagarés Bursátiles devengarán intereses a partir de la fecha de emisión, y dejarán de generarse a partir de la fecha establecida para el pago o vencimiento de cada Emisión.

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

#### **1.3.30. 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:

**Compras en el Mercado Secundario:** Estas transacciones deberán realizarse en la BBV y deberán ser informadas como Hecho Relevante a ASFI, a la BBV y en caso que corresponder al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles a más tardar al día siguiente de conocido el mismo.

La definición sobre la realización de la 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 para cada Emisión conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el punto 1.2. del presente Prospecto Marco.

En caso de determinarse una Redención Anticipada, ésta quedará sujeta a lo dispuesto por el artículo 567 del Código de Comercio, en lo aplicable.

#### **1.3.31. Procedimiento de colocación primaria y mecanismo de negociación**

Mercado primario bursátil a través de la BBV.

#### **1.3.32. Lugar de pago de capital e interés**

El pago de capital e intereses se realizarán en las oficinas del Agente Pagador: Compañía Americana de Inversiones S.A. CAISA Agencia de Bolsa

#### **1.3.33. Garantía**

Todas las Emisiones comprendidas dentro del Programa estarán respaldadas mediante una Garantía Quirografaria de la Sociedad, lo que implica que la Sociedad garantizará cada una de las Emisiones comprendidas dentro del Programa con todos sus bienes presentes y futuros en forma indiferenciada sólo hasta alcanzar el monto total de las obligaciones emergentes de cada Emisión.

#### **1.3.34. Designación de Representantes**

Se designó a dos Representantes de la Sociedad para que, a nombre de ésta, suscriban y emitan cualquier documento relacionado con el presente Programa de Emisiones y de las respectivas Emisiones comprendidas dentro del Programa, así como para obtener la autorización de la Oferta Pública y la inscripción en el RMV de ASFI de las Emisiones que conforman el Programa y la inscripción del Programa y de las Emisiones de Pagarés Bursátiles comprendidas dentro del Programa en la BBV.

En este sentido, se aprobó facultar al Presidente del Directorio, y/o Vicepresidente del Directorio y/o Secretario del Directorio y/o Gerente General de la Sociedad para que de forma conjunta dos de

---

cualesquiera de ellos realicen la suscripción de cualquier documento relacionado con el presente Programa de Emisiones y de las respectivas Emisiones comprendidas dentro del programa. Adicionalmente, se determinó facultar a estos apoderados a suscribir la escritura pública que fuera necesaria para la anotación en cuenta en el Sistema de Registro de Anotaciones en Cuenta a cargo de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A. (EDV) de los Pagarés Bursátiles emergentes del Programa de Emisiones y de manera general efectuar todas las gestiones necesarias que estén relacionadas con los puntos pertinentes señalados en el Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas.

#### **1.3.35. Número de Registro y Fecha de Inscripción del programa en el RMV de ASFI**

En fecha 22 de agosto de 2025 mediante Resolución la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI/728/2025 autorizó la Oferta Pública e inscripción en el RMV del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles denominado PAGARÉS BURSÁTILES MADISA I, bajo el N° de Registro: ASFI/DSV-PED-MDS-017/2025.

#### **1.3.36. Trámites para el Programa de Emisiones y sus respectivas Emisiones**

Para efectuar el Programa de Emisiones y de las respectivas Emisiones comprendidas dentro del Programa, se requieren efectuar una serie de gestiones legales aplicables para obtener autorizaciones, registros y, cuando corresponda ante el Registro de Comercio, RMV de ASFI, BBV y EDV, entre otros.

Para esto se delegó al Presidente del Directorio y/o Vicepresidente del Directorio y/o Secretario del Directorio y/o Gerente General de la Sociedad de la Sociedad para que de forma conjunta dos de cualesquiera de ellos, obtengan las correspondientes autorizaciones e inscripciones necesarias y para que suscriban cuanto documento, protocolo, minuta, solicitud u otro sea necesario

### **1.4. Derechos que adquieren los titulares de los Pagarés Bursátiles bajo el programa:**

#### **1.4.1. Protesto**

La falta de pago de un Pagaré Bursátil de cualquier Emisión que conforma el presente Programa podrá dar lugar al protesto por su tenedor y deberá procederse de conformidad a lo establecido en los artículos 569 y 598, en lo aplicable del Código de Comercio.

#### **1.4.2. Redención de los Pagarés Bursátiles, pago de intereses, relaciones con los Tenedores de Pagarés Bursátiles y cumplimiento de otras obligaciones inherentes al Programa**

Los representantes legales de la Sociedad efectuarán todos los actos necesarios, sin limitación alguno, para llevar a buen término la redención de los Pagarés Bursátiles emitidos bajo el Programa, el pago de intereses a los Tenedores de Pagarés si corresponde, sostener y llevar a un buen fin de relaciones con los Tenedores de Pagarés Bursátiles y cumplir con otras obligaciones inherentes a los Pagarés si corresponde emitidos bajo el Programa.

#### **1.4.3. Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles**

En el marco de lo establecido en el Capítulo II del Reglamento de Oferta Pública contenido en el Título I, Libro 2° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores (RNMV), se establecen las normas relativas a las convocatorias, el quórum y las mayorías necesarias para las decisiones de la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles. Asimismo, en virtud a esta disposición, los Tenedores de Pagarés Bursátiles podrán reunirse en Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles de la Emisión correspondiente.

##### **1.4.3.1. Convocatorias**

Los Tenedores de Pagarés Bursátiles de cada Emisión podrán reunirse válidamente en Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles a convocatoria de la Sociedad o del Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles o por solicitud de los Tenedores de Pagarés Bursátiles de la Emisión correspondiente que representen a un grupo no menor al veinticinco por ciento (25%) del conjunto de Tenedores de Pagarés Bursátiles, computados por capital pendiente de pago a la fecha de realización de esa Asamblea.

---

En caso de que la solicitud de convocatoria a Asamblea de Tenedores de Pagarés Bursátiles no hubiese sido atendida por la Sociedad en el plazo de treinta (30) días calendario posterior a la recepción de dicha solicitud, el Representante Común de Tenedores de la respectiva Emisión procederá a emitir la correspondiente convocatoria dentro de los cinco (5) días calendario siguientes de haber concluido el mencionado plazo de treinta (30) días.

Cada convocatoria a la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles indicará los temas a tratar, y se efectuará mediante publicación en un periódico de circulación nacional y/o por otros medios electrónicos, según se vea por conveniente, por lo menos una vez, debiendo realizarse la última al menos diez (10) días y no más de treinta (30) días antes de la Asamblea.

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

Los gastos concernientes a convocatorias y la realización de Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés, que el Emisor considere necesarias efectuar y aquellas que sean convocadas por el Representante Común de Tenedores de Pagarés o por un grupo no menor al veinticinco por ciento (25%) del conjunto de Tenedores de Pagarés Bursátiles, correrá por cuenta y costo de la Sociedad.

#### **1.4.3.2. Quórum y Votos Necesarios**

El quórum requerido para cada Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles, será de cincuenta y uno por ciento (51%), computado por capitales pendientes de pago en circulación de los Pagarés Bursátiles de la Emisión correspondiente, con excepción de lo previsto en el punto 1.4.4. relativo a Modificación a las condiciones y características del Programa de Emisiones y de las Emisiones que lo conforman.

Las decisiones de la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles, en primera, segunda y posteriores convocatorias, serán tomadas por el 51% (cincuenta y uno por ciento) de los votos válidos presentes contabilizados por capitales pendientes de pago en circulación de los Pagarés Bursátiles de la Emisión correspondiente, con excepción a lo previsto en el punto 1.4.4. relativo a Modificación a las condiciones y características del Programa de Emisiones y de las Emisiones que lo conforman y el punto 1.4.3.4 Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles sin necesidad de convocatoria del presente Prospecto Marco.

Podrán participar de las Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles, las personas que hagan constar su derecho propietario sobre cada Valor, con un día hábil de anticipación al día de la celebración de la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles respectiva.

#### **1.4.3.3. Segunda convocatoria**

De no existir el quórum suficiente para instalar la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles de la Emisión correspondiente se convocará por segunda vez y el quórum suficiente será el número de votos presentes en la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles, cualquiera que fuese, a excepción de lo previsto en el punto 1.4.4. relativo a Modificación a las condiciones y características del Programa de Emisiones y de las Emisiones que lo conforman.

Si ningún Tenedor de Pagarés Bursátiles asistiese, se realizarán posteriores convocatorias con la misma exigencia de quórum que para las Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles convocadas por segunda convocatoria. La Asamblea en segunda convocatoria deberá llevarse a cabo dentro de los 15 días hábiles siguientes a la fecha inicialmente convocada. Para posteriores convocatorias se seguirá la misma regla, debiendo contarse el plazo de 15 días hábiles a partir de la última fecha convocada.

#### **1.4.3.4. Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles sin necesidad de convocatoria**

La Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles de la Emisión correspondiente podrá reunirse válidamente, sin el cumplimiento de los requisitos previstos para la convocatoria y resolver cualquier asunto de su competencia, siempre y cuando concurren el cien por ciento (100%) de los Pagarés Bursátiles en circulación de la Emisión correspondiente. Las resoluciones se adoptarán por el voto de Tenedores de Pagarés Bursátiles que representen el sesenta y siete por ciento (67%) del

---

capital pendiente de pago en circulación en la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles.

#### **1.4.3.5. Lugar de Realización**

Las Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles podrán celebrarse y desarrollarse de manera Presencial, Virtual o Mixta en el marco de las disposiciones contenidas en la Resolución Ministerial MDPyEP N°146-2020 de 20 de julio de 2020 emitida por el Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural y las normas que en el futuro puedan modificar o reemplazar la misma, aspecto que será claramente definido por el Emisor en la Publicación de la correspondiente convocatoria.

**Presencial:** Las Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles se llevarán a cabo en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, del Estado Plurinacional de Bolivia a decisión del Emisor, en un lugar físico adecuado que la Sociedad designe al efecto y proporcione a su costo, considerando lo descrito en el numeral 1.4.3.1. de convocatorias en el presente Prospecto Marco.

**Virtual:** Aquella en la que todos los asistentes concurren de manera virtual al punto de transmisión o comunicación principal, determinado para la celebración de la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles correspondiente, a través del uso de tecnologías de información – TIC's, que permitan su comunicación y deliberación en tiempo real con voz.

**Mixta:** Aquella en la que una parte de los asistentes concurren a la reunión de Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles correspondiente de manera virtual y otra de manera presencial. Las reuniones virtuales o mixtas de Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles tendrán como punto de transmisión o comunicación principal el domicilio legal de la Sociedad. La participación de las reuniones de Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles, en cualquiera de sus modalidades, serán válidas cuando los concurrentes asistan de manera física o virtual.

La Sociedad en las reuniones de Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles, virtuales o mixtas, deberá garantizar que la transmisión y comunicación sea continua e ininterrumpida. Asimismo, deberá permitir que los concurrentes participen y manifiesten su voluntad de manera amplia, segura y continua.

#### **1.4.3.6. Derecho a Voto**

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

La referencia a capital pendiente de pago significa el capital vigente al momento de la celebración de la respectiva Asamblea. Los Pagarés Bursátiles que no hayan sido puestos en circulación no podrán ser representados en Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles de la Emisión correspondiente.

#### **1.4.4. Modificación a las condiciones y características del Programa de Emisiones y de las Emisiones que lo conforman**

La Sociedad tendrá la facultad de modificar las condiciones y características generales y comunes del Programa de Emisiones, con excepción del Destino de los Fondos mencionado en el punto 1.2 del presente Prospecto Marco, previa aprobación expresa del sesenta y siete por ciento (67%) de los votos de los Tenedores de Pagarés Bursátiles de cada Emisión que conformen el Programa de Emisiones, presentes en la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles. En caso de que la Asamblea de una Emisión dentro del Programa de Emisiones no apruebe la modificación propuesta, el cambio no será posible de realizar.

---

Asimismo, la Sociedad tendrá la facultad de modificar las condiciones específicas y particulares de cada una de las Emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones, previa aprobación expresa del sesenta y siete por ciento (67%) de los votos de los Tenedores de Pagarés Bursátiles presentes en Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles de la Emisión correspondiente.

Las Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles que aprueben las modificaciones señaladas en el presente punto, requerirán un quórum, en primera convocatoria, de al menos setenta y cinco por ciento (75%) del capital remanente en circulación de los Pagarés Bursátiles emitidos y en caso de segunda y posteriores convocatorias se requerirá un quórum de sesenta y siete por ciento (67%) del capital pendiente de pago en circulación de los Pagarés Bursátiles emitidos.

#### **1.4.5. Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles**

De conformidad a la Regulación para la Autorización e Inscripción en el RMV de ASFI de las Emisiones de Pagarés Bursátiles para su Oferta Pública y Negociación en el Mercado Bursátil, los Tenedores de Pagarés Bursátiles podrán designar en Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles un Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles de cada una de las emisiones comprendidas dentro del Programa de Emisiones, otorgándole para tal efecto las facultades correspondientes.

#### **Deberes y Facultades**

En cuanto a los deberes y facultades del Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles, además de lo establecido por el Artículo 1, Sección 4, Capítulo II, del Reglamento de Oferta Pública contenido en el Título I, Libro 2° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles de la Emisión correspondiente podrá otorgarle las facultades que vea por conveniente, sin perjuicio de aquéllas que por las condiciones de las Emisiones que conforman el Programa de Emisiones, se le otorgan en el futuro.

Con carácter general, serán obligaciones y facultades del Representante de Tenedores de Pagarés Bursátiles:

- Comunicar oportunamente a los Tenedores de Pagarés Bursátiles toda aquella información relativa al Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de las Emisiones que lo componen que considere pertinente poner en conocimiento de éstos.
- Solicitar y recibir idéntica información que el Emisor deba presentar a ASFI y la BBV, previendo los mismos plazos establecidos al efecto, especialmente la información de la colocación de los Pagarés Bursátiles de la Emisión correspondiente comprendidos dentro del Programa de Emisiones.
- El Representante de Tenedores de Pagarés Bursátiles actuará como mandatario del conjunto de Tenedores de Pagarés y representará a éstos frente a la Sociedad y, cuando corresponda, frente a terceros.
- Cualquiera de los Tenedores de Pagarés Bursátiles puede ejercer individualmente las acciones que le corresponda, pero el juicio colectivo que el Representante Común de Tenedores de Pagarés pudiera iniciar, atraerá a todos los juicios iniciados por separado.
- Comprobar la veracidad de los datos y registros contables manifestados por la Sociedad
- El Representante de Tenedores de Pagarés Bursátiles tendrá el derecho de asistir con voz a las Juntas Generales de Accionistas de la Sociedad y deberá ser convocado a estas.

En caso de designación la misma Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles nombrará un Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles; asimismo, mocionará el monto de los honorarios en coordinación con el Emisor.

La Sociedad se obliga a pagar los honorarios del Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles durante la vigencia de cada Emisión comprendidos dentro del Programa, si correspondiere.

---

#### **1.4.6. Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros**

La Sociedad en su condición de Emisor de Pagarés Bursátiles se sujetará a las siguientes Restricciones, Obligaciones y Compromisos Financieros durante la vigencia de las Emisiones de Pagarés Bursátiles comprendidas dentro del Programa:

##### **1.4.6.1. Restricciones y Obligaciones**

- a) No reducir su capital sino en proporción al reembolso que haga de los Pagarés Bursátiles en circulación. Asimismo, no podrá cambiar su objeto, domicilio o su denominación sin el consentimiento de la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles.
- b) En caso de una fusión de la Sociedad, las Emisiones que formen parte del Programa pasarán a formar parte del pasivo de la nueva empresa fusionada, la que asumirá el cumplimiento de todas las obligaciones asumidas por la Sociedad para el Programa y de las respectivas Emisiones de Pagarés Bursátiles dentro de éste.

Los balances especiales de una eventual fusión de la Sociedad con otra Sociedad serán puestos a disposición de los Tenedores de Pagarés Bursátiles en Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles.

Los Tenedores de Pagarés Bursátiles no podrán negar, retrasar ni condicionar su consentimiento de manera no razonable y fundamentada cuando la fusión sea con otra (s) Sociedad (es), que no se encuentre (n) en ningún proceso de quiebra o insolvencia conforme a los balances especiales que se elaboren a efectos de la fusión y que como producto de la fusión sea: (i) conveniente o necesario para el desarrollo de la Sociedad, o (ii) pudiera resultar en un incremento en los ingresos de la Sociedad, o (iii) pudiera resultar en una disminución de los costos de la Sociedad.

Los Tenedores de Pagarés Bursátiles no podrán exigir que se otorguen garantías adicionales a las establecidas en cada una de las respectivas Emisiones que conforman el Programa, salvo lo dispuesto por el artículo 406 del Código de Comercio, los Tenedores de Pagarés Bursátiles podrán oponerse a la fusión, si es que antes no son debidamente garantizados sus derechos.

En caso de una transformación, se seguirán las reglas contenidas en el Código de Comercio.

- c) Sin perjuicio de las obligaciones de información que corresponden por ley, la Sociedad se compromete a suministrar al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles, la misma información que sea proporcionada a ASFI y a la BBV, en los mismos tiempos y plazos establecidos al efecto.
- d) Mantener archivos, registros contables y procedimientos adecuados para el normal desarrollo de sus operaciones con el objeto de identificar el uso de los fondos de las Emisiones dentro del Programa de Emisiones.
- e) Obtener, mantener y renovar todos los derechos, autorizaciones, licencias, consentimientos y aprobaciones que fueren requeridos para su operación y normal funcionamiento de la Sociedad, con sujeción a las disposiciones legales aplicables.
- f) Efectuar una auditoría externa anual de acuerdo a las normas legales aplicables por una empresa de auditoría externa independiente debidamente inscrita en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de ASFI, el mismo debe ser remitido a ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles, dentro de los plazos establecido por la normativa aplicable.
- g) Remitir a ASFI, a la BBV y al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles, dentro de un período de treinta días con posterioridad a la finalización de cada trimestre (marzo, junio, septiembre y diciembre) de cada año calendario, lo siguiente: i) Información financiera de la Sociedad, ii) cálculo de los compromisos financieros asumidos en el presente Programa y iii) Otra Información o Hecho Relevante que haya acontecido en el período. Si es un Hecho Relevante se deberá remitir la información al día siguiente hábil de conocido el mismo.
- h) Permitir al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles, acceso directo a los auditores externos designados por la Sociedad en los siguientes casos:
  - Cuando existiese una controversia relacionada con los Compromisos Financieros.

- 
- Todos los aspectos vinculados al suministro de información por parte del auditor externo estarán única y exclusivamente vinculados con las Emisiones de Pagarés Bursátiles comprendidas dentro del Programa.
- i) Ante requerimiento escrito del Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles, fundado en razones estrictamente relacionadas con los intereses de los Tenedores de Pagarés Bursátiles, la Sociedad deberá:
- Proporcionar información adicional sobre la empresa y
  - Permitirles el acceso a los libros de la misma, previa coordinación de los objetivos de la visita, de la información que se desee revisar y de la disponibilidad de tiempo del área de la empresa que maneje dicha información, no pudiendo exceder de diez (10) días calendario el lapso entre la solicitud de la visita y la realización de la misma. En cualquier caso, la revisión se efectuará solamente respecto a información que no esté disponible en registros o lugares de acceso público y/o no esté sujeta a reserva conforme a Ley.
- j) La Sociedad podrá convocar a su costo, a las Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles que considere necesarias, cubriendo los gastos en los que se incurran, hasta el vencimiento de la última Emisión de Pagarés Bursátiles dentro del Programa. Asimismo, convocará a su costo a las Asambleas Generales de Tenedores de Pagarés Bursátiles para tratar temas relacionados a modificación a las características y condiciones del presente Programa de Emisiones o de las emisiones dentro de éste, cuando la modificación sea motivada por iniciativa de la Sociedad.
- k) Convocar al Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles a la Junta de la Sociedad, notificando a éste por escrito la fecha y el lugar donde se celebrará cada Junta, con por lo menos dos (2) días hábiles de anticipación.
- l) En caso de contar con un Representante de Tenedores de Pagarés Bursátiles, pagar sus honorarios durante la vigencia de las Emisiones de Pagarés Bursátiles comprendidas dentro del Programa, designado en Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles, así como la determinación del pago de los honorarios en coordinación con el Emisor.
- m) El Emisor no podrá dar a los recursos financieros obtenidos de las Emisiones efectuadas dentro del Programa, un destino distinto a aquel que se establece en la presente Acta y en el Documento de Características de cada Emisión comprendidas dentro del Programa.
- n) Depositar los fondos para el pago de capital e intereses en una cuenta corriente, en coordinación con el Agente Pagador, al menos un día hábil antes de la fecha de vencimiento del Pagaré Bursátil.
- o) No podrá adquirir deuda adicional para actividades diferentes a su objeto social.
- p) Remitir a ASFI y al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles, un reporte detallado de la situación y el proceso de colocación primaria de cada Emisión comprendidas dentro del Programa, de acuerdo a normativa vigente.

Las restricciones, obligaciones y compromisos relacionados al Representante Común de Pagarés Bursátiles únicamente serán aplicables en la medida en que la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles designen a un Representante Común.

#### **1.4.6.2. Compromisos Financieros**

La Sociedad se obliga a cumplir con los siguientes compromisos financieros:

- a) **Relación de Cobertura del Servicio de la Deuda (RCSD)** mayor o igual a 2,00 veces. El indicador RCSD será calculado trimestralmente de la siguiente manera:

$$\text{RCSD} = \frac{\text{EBITDA} + \text{ACTIVO CORRIENTE}}{\text{AMORTIZACION DE CAPITAL E INTERESES}} \geq 2,00$$

Dónde:

**EBITDA:** Es el resultado de los últimos 12 meses de la Utilidad neta antes de impuestos, más

---

depreciación, más amortización de cargos diferidos, más previsión para indemnizaciones, más previsión para incobrables, más otros cargos que no representen una salida de efectivo en la fecha de cálculo.

**ACTIVO CORRIENTE:** Es la suma de todas las cuentas presentadas como Activo Corriente en el Balance General de la Sociedad (neto de cualquier previsión presentada en el Balance General de la Sociedad) en la fecha de cálculo.

**AMORTIZACIONES DE CAPITAL E INTERESES:** Amortización de capital más pago de intereses de la deuda financiera a ser cancelada durante los siguientes doce (12) meses posteriores a la fecha de cálculo.

Para realizar el cálculo se tomará como fecha 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.

b) **Relación de Endeudamiento (RE)** menor o igual a 2,20 veces. El indicador RE será calculado trimestralmente de la siguiente manera:

$$RE = \frac{\text{PASIVO TOTAL}}{\text{PATRIMONIO NETO}} \leq 2,20$$

Donde:

**PASIVO TOTAL:** Es la suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las cuentas expresadas en el pasivo corriente y no corriente dentro del Balance General.

**PATRIMONIO NETO:** Es la suma (en la fecha de cálculo relevante) de todas las cuentas expresadas en el patrimonio neto dentro del Balance General.

c) **Razón Corriente (RC)** mayor o igual a 1,0 veces El indicador RC será calculada trimestralmente de la siguiente manera:

$$RC = \frac{\text{ACTIVO CORRIENTE}}{\text{PASIVO CORRIENTE}} \geq 1,0$$

Donde:

**ACTIVO CORRIENTE:** Es la suma de todas las cuentas presentadas como Activo Corriente en el Balance General de la Sociedad (neto de cualquier previsión presentada en el Balance General de la Sociedad) en la fecha de cálculo.

**PASIVO CORRIENTE:** Es la suma de todas las cuentas presentadas como Pasivo Corriente en el Balance General de la Sociedad en la fecha de cálculo.

Los conceptos de los conformantes de los indicadores mencionadas anteriormente, estarán claramente expuestos para su cálculo en los Estados Financieros preparados por la Sociedad.

El resultado de estos cálculos será enviado dentro de los siguientes treinta (30) días calendario a la finalización de cada trimestre (marzo, junio, septiembre y diciembre) a ASFI, a la BBV y si corresponde al Representante Común de los Tenedores de Pagarés Bursátiles.

El Emisor enviará el cálculo de los Compromisos Financieros a partir del trimestre en el que cuente con al menos con un Tenedor de Pagarés Bursátiles, resultado de la colocación primaria de los mismos.

#### **1.4.7. Pagarés a emitirse**

El pagaré es un valor representativo de deuda a corto plazo (menor o igual a 360 días calendario), que contiene la promesa incondicional de pago de una suma determinada de dinero a ser emitidos por el Emisor, según el monto de cada Emisión comprendida dentro del Programa.

#### 1.4.8. Tribunales competentes

Los Tribunales de Justicia del Estado Plurinacional de Bolivia son competentes para que la Sociedad sea requerida judicialmente para el pago, conforme a las normas legales vigentes y en general para el ejercicio de todas y cualesquiera de las acciones que deriven de las Emisiones de Pagarés Bursátiles que conformen el presente Programa de Emisiones. Todos los documentos que respaldan el Programa de Emisiones y sus Emisiones estarán sujetos a las Leyes del Estado Plurinacional de Bolivia.

#### 1.4.9. Arbitraje

En caso de discrepancia entre la Sociedad y el Representante Común de Tenedores de Pagarés si corresponde y/o los Tenedores de Pagarés si corresponde, respecto de la interpretación de cualesquiera de los términos y condiciones descritos en los documentos del Programa de Emisiones y en los documentos relativos a cada Emisión dentro del Programa de Emisiones, que no pudieran haber sido resueltas amigablemente, serán resueltas en forma definitiva mediante arbitraje con sede en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, en el marco de la Ley de Conciliación y Arbitraje N° 708 de 25 de junio de 2015 y sus posteriores modificaciones, administrado por el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de industria y Comercio (CAINCO) de conformidad con su Reglamento.

#### 1.4.10. Tratamiento Tributario

De acuerdo a lo dispuesto por la Disposición Adicional Décima de la Ley 1356 “Ley del Presupuesto General del Estado 2021” de 28 de diciembre de 2020 y el artículo 35 de la Ley 2064 “Ley de Reactivación Económica” de fecha 3 de abril de 2000, el tratamiento tributario de la presente Emisión es el siguiente:

	<b>PERSONAS NATURALES</b>	<b>PERSONAS JURÍDICAS</b>	<b>BENEFICIARIOS DEL EXTERIOR</b>
<b>Impuestos</b>	<b>RC-IVA (13%)</b>	<b>IUE (25%)</b>	<b>IUE-BE (12,5%)</b>
Rendimiento de valores menores a tres años	No exento	No exento	No exento
Ganancias de Capital	No exento	No exento	No exento

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

#### 1.4.11. Posibilidad de que los derechos descritos sean o puedan ser afectados o limitados por los de otro tipo de valores

Al 30 de junio de 2025 la Sociedad no cuenta con emisiones de valores vigentes que puedan afectar o limitar las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles MADISA I, ni los derechos de los tenedores de pagarés.

Las deudas de la Sociedad se detallan en el punto 6.10. del presente prospecto marco.

---

## **2. RAZONES DE LA EMISIÓN, DESTINO Y PLAZO DE UTILIZACIÓN DE LOS RECURSOS RECAUDADOS DE LAS EMISIONES COMPRENDIDAS DENTRO DEL PROGRAMA DE EMISIONES**

### **2.1. Razones del programa de emisiones**

MADISA con el propósito de optimizar su estructura y el costo financiero de sus pasivos, acude al mercado de valores, por las ventajas de financiamiento que ofrece este mercado.

### **2.2. Destino y plazo para la utilización de los fondos**

Los recursos monetarios obtenidos de la colocación de los Pagarés Bursátiles de cada Emisión comprendida dentro del Programa serán utilizados de acuerdo a lo siguiente:

- i. Capital de Operaciones.
- ii. Recambio de Pasivos
- iii. Una combinación de las dos anteriores.

Para cada Emisión, se establecerá el destino específico de los fondos y su plazo de utilización, lo que será definido conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el numeral 1.2 del presente Prospecto Marco.

---

### 3. FACTORES DE RIESGO

Los potenciales inversionistas, antes de tomar la decisión de invertir en los pagarés que formen parte del presente programa; deberán considerar la información presentada en el presente prospecto marco y en sus objetivos de inversión.

La inversión en títulos valor implica ciertos riesgos relacionados con factores tanto externos como internos al emisor que podrían afectar el nivel de riesgo vinculado a la inversión.

Los riesgos e incertidumbre descritos a continuación podrían no ser los únicos que enfrenta el emisor. Podrían existir riesgos e incertidumbres adicionales actualmente no conocidos por el Emisor. Adicionalmente, no se incluyen riesgos considerados actualmente como poco significativos por el Emisor. Hay la posibilidad de que dichos factores no conocidos o actualmente considerados poco significativos afecten al negocio del emisor en el futuro.

Para facilitar la comprensión y análisis por parte de los potenciales inversionistas, los factores de riesgo del presente Programa se han clasificado en cinco categorías temáticas según su naturaleza y origen: (i) **Riesgos Macroeconómicos y Exposición País**, que incluyen factores estructurales del entorno boliviano, riesgo país y eventos coyunturales específicos; (ii) **Riesgos Financieros**, relacionados con la gestión financiera y acceso a fuentes de financiamiento; (iii) **Riesgos de Mercado**, vinculados a la dinámica competitiva y comportamiento del consumidor; (iv) **Riesgos Operativos**, derivados de la naturaleza específica del giro de negocio de MADISA como importador, distribuidor y fabricante; y (v) **Riesgos Regulatorios y Contingencias Legales**, que abarcan aspectos normativos y eventuales procesos societarios.

Esta clasificación permite una evaluación sistemática de los diferentes tipos de exposición al riesgo, facilitando a los inversionistas la identificación de aquellos factores más relevantes según sus criterios de inversión y tolerancia al riesgo.

La información relacionada a los Factores de Riesgo se encuentra descrita a continuación:

#### 3.1. RIESGOS MACROECONÓMICOS Y EXPOSICIÓN PAÍS

##### 3.1.1. Riesgo país y concentración geográfica

Dado que MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA) desarrolla la totalidad de sus operaciones productivas y la mayor parte de sus operaciones comerciales en el Estado Plurinacional de Bolivia, la empresa está sujeta a hechos y cambios de orden político, social y económico específicos del país. Como empresa con exposición total al riesgo país boliviano, MADISA enfrenta los riesgos inherentes a operar en un solo territorio nacional, incluyendo posibles conflictos sociales que generen inestabilidad en la economía y puedan tener un impacto en el funcionamiento y consecución de objetivos del emisor.

Esta concentración geográfica total en territorio boliviano expone adicionalmente a la empresa a riesgos específicos como cambios en políticas económicas locales, estabilidad monetaria nacional, marcos regulatorios domésticos y condiciones sociopolíticas que podrían afectar el entorno de negocios general del país.

Para mitigar este riesgo estructural y de concentración geográfica, MADISA ha implementado una estrategia integral que incluye: (i) diversificación de su portafolio hacia productos de consumo básico con menor elasticidad de demanda ante eventos disruptivos, (ii) mantenimiento de niveles estratégicos de inventario que proporcionan continuidad operativa durante períodos de incertidumbre, (iii) desarrollo de capacidades productivas locales que reducen parcialmente la dependencia de cadenas de suministro internacionales, (iv) establecimiento de su primera sucursal internacional en Paraguay como paso inicial hacia diversificación geográfica y la creación de una gerencia de exportaciones para la búsqueda de nuevos mercados, (v) estructura organizacional flexible que permite adaptación rápida a cambios en el entorno político y social, (vi) políticas de estricto cumplimiento de la normativa vigente y monitoreo proactivo de cambios regulatorios, y (vii) fortalecimiento de relaciones con múltiples actores comerciales para reducir la dependencia de condiciones específicas del entorno.

---

Adicionalmente, MADISA mantiene: (viii) red de distribución descentralizada con presencia en los principales centros urbanos del país, lo que reduce la exposición a disrupciones localizadas, (ix) alianzas estratégicas con múltiples proveedores tanto locales como internacionales para asegurar continuidad de abastecimiento, (x) participación activa en gremios empresariales que facilitan el diálogo con autoridades y la anticipación de cambios regulatorios, (xi) planes de contingencia específicos para diferentes escenarios de riesgo país que permiten mantener operaciones críticas durante períodos de incertidumbre política o social, y (xii) reservas de liquidez adecuadas y reservas en moneda extranjera que le permiten mantener operaciones durante períodos de volatilidad macroeconómica.

### **3.1.2. Riesgo del entorno económico**

La demanda por los productos que comercializa la Sociedad puede verse afectada por tendencias y ciclos macroeconómicos estructurales como la inflación, tasas de interés, niveles de empleo, sistema impositivo y otros factores sociales o políticos que pudieran afectar la estabilidad del entorno nacional. En períodos donde la inflación o las tasas de interés son elevadas, el poder adquisitivo de la población tiende a contraerse, impactando el consumo en diversos sectores económicos. Esta situación podría afectar la demanda de los productos comercializados por la Sociedad.

Para mitigar este riesgo, MADISA implementa una estrategia de diversificación de productos que atiende diferentes segmentos socioeconómicos, ajustando su oferta para mantener opciones accesibles que respondan a distintos niveles de poder adquisitivo en entornos económicos cambiantes. Estos factores macroeconómicos también podrían afectar la generación de recursos destinados al servicio de la deuda y el pago a inversionistas, por lo que la Sociedad mantiene un monitoreo constante de estos indicadores para adaptar proactivamente su estrategia comercial y financiera.

### **3.1.3. Riesgo de interrupción en la cadena de suministro**

La operativa de la Sociedad podría verse afectada por disrupciones en la cadena de suministro, incluyendo eventos como desabastecimiento de combustible, bloqueos de carreteras, problemas en puertos o limitaciones al comercio internacional. Para mitigar este riesgo, la Sociedad ha implementado: (i) mantenimiento de niveles óptimos de inventario en sus diferentes regionales que proporcionan un margen de seguridad ante interrupciones temporales, (ii) diversificación de rutas y medios logísticos para reducir la dependencia de canales específicos, (iii) desarrollo de relaciones con múltiples proveedores logísticos y de transporte, y (iv) planes de contingencia que permiten adaptarse rápidamente a eventos disruptivos en la cadena de suministro.

### **3.1.4. Riesgo de situaciones políticas, sociales y sectoriales que afecten la capacidad de pago**

Adicionalmente a los riesgos macroeconómicos estructurales, la Sociedad podría verse afectada por eventos coyunturales específicos y situaciones emergentes de índole diversa como políticas, sociales y sectoriales, entre otras, que podrían tener un impacto negativo en la generación de los recursos destinados al pago de los inversionistas, o que pudieran dificultar el ejercicio de los derechos o la ejecución de las garantías establecidas.

Situaciones políticas: Cambios en políticas gubernamentales, reformas tributarias, modificaciones en regulaciones comerciales o de importación, inestabilidad política o conflictos sociales podrían afectar negativamente las operaciones de la Sociedad y su capacidad de generación de flujos de caja.

Situaciones sociales: Conflictos laborales generalizados, paros cívicos, bloqueos prolongados o cambios en patrones de consumo por factores socioculturales podrían impactar la operación normal del negocio y la generación de ingresos.

Situaciones sectoriales: Cambios regulatorios específicos en los sectores de alimentos, importación o comercio minorista, modificaciones en políticas arancelarias, o restricciones sanitarias podrían afectar la competitividad y márgenes operativos de la Sociedad.

---

Estas situaciones también podrían dificultar el ejercicio de los derechos de los Tenedores de Pagares Bursátiles o la ejecución efectiva de la garantía quirografaria, particularmente en casos de restricciones legales, congelamiento de activos o limitaciones al sistema financiero.

Para mitigar estos riesgos coyunturales, MADISA mantiene: (i) sistemas de alerta temprana y monitoreo de situaciones emergentes, (ii) protocolos de respuesta rápida ante eventos disruptivos específicos, (iii) niveles de inventario estratégico que permiten mantener operaciones durante interrupciones temporales, (iv) relaciones diversificadas con autoridades y gremios que facilitan el diálogo durante crisis específicas, y (v) planes de contingencia operativa y financiera activables ante eventos coyunturales. Sin embargo, muchos de estos factores están fuera del control directo de la Sociedad.

### **3.2. RIESGOS FINANCIEROS**

#### **3.2.1. Riesgo de tipo de cambio**

La Sociedad genera sus ingresos principalmente en moneda nacional (Bolivianos) a través de sus ventas en el mercado boliviano, mientras que enfrenta una proporción significativa de sus costos en moneda extranjera, derivados de la importación de productos terminados, materias primas e insumos para su producción. Esta estructura financiera crea una exposición natural a las fluctuaciones del tipo de cambio, que podrían afectar negativamente los márgenes operativos y resultados financieros de la empresa.

Para mitigar este riesgo cambiario, la Sociedad implementa diversas estrategias que incluyen: (i) mantenimiento de reservas estratégicas en moneda extranjera, (ii) gestión activa para equilibrar la composición de activos y pasivos monetarios, (iii) negociación de acuerdos comerciales con proveedores que establecen precios fijos por periodos determinados, (iv) desarrollo gradual de una estrategia de internacionalización que busca generar ingresos en moneda extranjera para crear una cobertura natural, y (v) fortalecimiento estratégica del portafolio con un incremento progresivo de productos manufacturados localmente, lo que si bien puede implicar inversiones iniciales significativas, permitirá reducir la exposición a fluctuaciones cambiarias y mejorar los márgenes operativos a mediano plazo en un entorno donde los productos importados enfrentan mayores presiones de costos.

#### **3.2.2. Riesgo de acceso a fuentes de financiamiento**

La Sociedad, como parte de sus operaciones comerciales regulares, requiere capital de trabajo para financiar su ciclo operativo. En un entorno financiero cambiante, potenciales variaciones en los ciclos de venta, condiciones del mercado o modificaciones en las políticas crediticias de las entidades financieras podrían afectar el acceso oportuno a recursos de financiamiento.

Para mitigar este riesgo, MADISA ha implementado un modelo de negocio que favorece su posición financiera mediante: (i) diversificación de sus relaciones con múltiples entidades del sistema financiero y del mercado de valores, lo que permite optimizar su estructura de capital y aprovechar las mejores condiciones disponibles en el mercado, (ii) mantenimiento de un ciclo de conversión de efectivo eficiente que optimiza los flujos operativos, (iii) políticas comerciales que priorizan ventas con bajo componente crediticio, lo que genera una cartera de cuentas por cobrar reducida y de alta calidad, (iv) gestión estratégica del capital de trabajo adecuado a las distintas fases de crecimiento, ajustando la inversión en activos corrientes según las necesidades operativas de cada periodo.

### **3.3. RIESGOS DE MERCADO**

#### **3.3.1. Riesgo de aumento de la competencia e ingreso de nuevos competidores**

MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA) desarrolla sus actividades en mercados caracterizados por un nivel significativo de competencia, que incluye tanto a actores formales como informales. Este entorno competitivo presenta dos riesgos principales:

**Ingreso de nuevos competidores:** El mercado de distribución comercial, electrodomésticos y alimentos procesados podría experimentar el ingreso de nuevos participantes, tanto nacionales

---

como internacionales, que busquen aprovechar oportunidades de mercado o que cuenten con ventajas competitivas específicas.

**Sobreoferta en el mercado:** El incremento en el número de competidores o la expansión de capacidades de los participantes existentes podría generar una sobreoferta de productos en los segmentos donde opera la Sociedad, lo que resultaría en presiones sobre precios, márgenes y participación de mercado.

Para enfrentar este riesgo, la Sociedad implementa una estrategia integral basada en: (i) desarrollo y comercialización de productos con estándares de calidad diferenciados, (ii) fortalecimiento continuo de su portafolio de marcas propias y representadas, con particular énfasis en el desarrollo de productos de fabricación nacional que, si bien requieren inversiones iniciales, ofrecen ventajas competitivas sostenibles en costos y precios frente a alternativas importadas, especialmente en el entorno económico actual, (iii) optimización de su red logística y de distribución para garantizar cobertura nacional eficiente, y (iv) implementación de programas de fidelización dirigidos a diferentes segmentos de clientes que generan relaciones comerciales sostenibles.

### **3.3.2. Riesgo de cambios en las preferencias del consumidor**

Las tendencias de consumo pueden experimentar transformaciones rápidas e impredecibles, especialmente en contextos económicos desafiantes donde los consumidores modifican sus hábitos de compra y priorizan diferentes aspectos en su decisión de adquisición.

Para gestionar este riesgo, MADISA ha desarrollado capacidades de adaptación que incluyen: (i) monitoreo sistemático del mercado mediante investigaciones periódicas que identifican cambios en preferencias y comportamientos, (ii) ajuste continuo de su portafolio de productos incluyendo nuevos formatos y presentaciones adaptadas a diferentes niveles de poder adquisitivo, (iii) desarrollo de alternativas de mayor valor percibido en segmentos sensibles al precio sin comprometer la calidad esencial, y (iv) flexibilidad operativa que permite responder con agilidad a los cambios en la demanda, especialmente en entornos económicos fluctuantes donde la sensibilidad al precio se acentúa.

## **3.4. RIESGOS OPERATIVOS**

La naturaleza particular del giro de negocio de MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA), que combina actividades de importación, distribución comercial y manufactura de alimentos, expone a la Sociedad a riesgos operativos específicos inherentes a estas actividades diversificadas.

Esta combinación de actividades implica desafíos particulares como la coordinación de cadenas de suministro internacionales, cumplimiento de regulaciones sanitarias y de importación, gestión de inventarios de productos perecederos y no perecederos, y la necesidad de mantener estándares de calidad diferenciados para productos manufacturados y comercializados. La complejidad de operar simultáneamente como importador, distribuidor y fabricante incrementa la exposición a riesgos operativos que se describen a continuación:

### **3.4.1. Riesgo de variación en el precio de materias primas**

La Sociedad utiliza diversas materias primas e insumos para la fabricación de sus productos, cuyos precios están sujetos a fluctuaciones en los mercados nacionales e internacionales debido a factores como cambios en la oferta y demanda, condiciones climáticas, políticas comerciales y variaciones cambiarias. Estas fluctuaciones podrían impactar los costos de producción y, consecuentemente, los márgenes operativos de la empresa.

Para mitigar este riesgo, MADISA implementa una estrategia multidimensional que incluye: (i) establecimiento de acuerdos comerciales con proveedores estratégicos que contemplan precios fijos o bandas de precios por períodos determinados, (ii) diversificación de su base de proveedores tanto locales como internacionales para reducir la dependencia de fuentes únicas de abastecimiento, (iii) optimización de procesos productivos para mejorar la eficiencia en el uso de materias primas, y (iv) gestión de inventarios que permite realizar compras oportunas cuando las condiciones de mercado son favorables.

---

### 3.4.2. Riesgo de canales de distribución

La comercialización efectiva de los productos de la Sociedad depende de diversos canales de distribución, cuya dinámica puede verse afectada por cambios en las preferencias de compra de los consumidores, barreras logísticas o concentración de poder de negociación.

Para gestionar este riesgo, MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA) ha desarrollado una estrategia de distribución multicanal que incluye: (i) diversificación equilibrada de su presencia comercial entre diferentes segmentos del mercado (mayoristas, minoristas, canal moderno, autoservicios, institucionales y tiendas de barrio), (ii) desarrollo de capacidades logísticas diferenciadas para atender eficientemente las particularidades de cada canal, (iii) implementación de políticas comerciales específicas adaptadas a las características de cada segmento, y (iv) monitoreo constante del desempeño y rentabilidad por canal para optimizar la asignación de recursos comerciales.

### 3.4.3. Riesgo de dependencia de personal clave, licencias y contratos

MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA) depende en cierta medida de la experiencia y conocimientos especializados de su equipo directivo y gerencial, particularmente en las áreas de operaciones industriales, gestión de importaciones y desarrollo de relaciones comerciales con proveedores internacionales. La pérdida de personal clave con conocimiento específico de los procesos productivos de la planta industrial, manejo de representaciones internacionales o gestión de la cadena de suministro podría impactar temporalmente la eficiencia operativa de la empresa. El mercado laboral boliviano presenta desafíos particulares en la retención de talento especializado en gestión de importaciones, desarrollo de productos alimenticios y manejo de tecnologías industriales, áreas críticas para las operaciones de MADISA.

En cuanto a las licencias operativas, MADISA requiere el mantenimiento vigente de autorizaciones específicas fundamentales para la continuidad de sus actividades. Entre estas se incluyen el Registro Ambiental Industrial (válido hasta enero 2029), autorizaciones de extracción de agua subterránea (renovación anual), sistemas de autoabastecimiento hídrico (válido hasta marzo 2029), registros sanitarios para la producción y comercialización de productos alimenticios, y licencias de importación fundamentales para el abastecimiento de insumos industriales y productos terminados. La no renovación oportuna o pérdida de estas autorizaciones podría afectar temporalmente las operaciones industriales y comerciales de la Sociedad o exponerla a contingencias legales.

Respecto a las relaciones comerciales, si bien MADISA mantiene un portafolio diversificado que incluye marcas propias como Choco-like y Celinda, la empresa depende parcialmente de contratos de representación de marcas internacionales reconocidas. Aunque estas relaciones comerciales no están sujetas a plazos específicos de duración, su eventual terminación podría impactar los volúmenes de venta y la participación de mercado en segmentos específicos. Adicionalmente, la empresa mantiene relaciones con proveedores internacionales para el suministro de insumos industriales y productos terminados, cuya interrupción podría afectar la disponibilidad de inventarios y la continuidad de la cadena de suministro.

Para mitigar estos riesgos, MADISA ha implementado diversas medidas preventivas. En el ámbito del capital humano, la empresa cuenta con la certificación Great Place to Work<sup>1</sup>, lo que refleja su compromiso con la creación de un ambiente laboral atractivo para la retención de talento, complementado con políticas de desarrollo de personal interno y programas de capacitación especializada. En materia regulatoria, mantiene procedimientos establecidos para la renovación oportuna de licencias y autorizaciones. Comercialmente, desarrolla una estrategia de diversificación del portafolio de productos con énfasis en marcas propias, mantiene relaciones con múltiples proveedores alternativos para reducir dependencias críticas, y fortalece continuamente las capacidades internas de producción industrial que reducen la dependencia de productos importados.

---

<sup>1</sup> MADISA certificada por Great Place to Work de septiembre 2024 a septiembre 2025, ver disponible en: <https://certificaciones.greatplacetowork.com.bo/madisa>

---

### **3.5. RIESGOS REGULATORIOS Y CONTINGENCIAS LEGALES**

#### **3.5.1. Riesgos regulatorios y contingencias legales**

La Sociedad, como toda entidad comercial, no está exenta de posibles contingencias legales, administrativas o judiciales que pudieran afectar su operación o situación financiera. Estas contingencias podrían derivarse de relaciones laborales, comerciales, tributarias, regulatorias u otras materias propias de su actividad empresarial. Adicionalmente, MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA) opera en un entorno regulatorio que puede estar sujeto a cambios, particularmente en áreas como la producción de alimentos e importación, lo que podría generar impactos operativos y financieros.

Para gestionar estos riesgos, la Sociedad ha implementado un enfoque integral que incluye: (i) gerencia de asuntos legales y corporativos especializada para cada área crítica de la empresa, (ii) procesos internos de revisión y validación de contratos y obligaciones legales, (iii) cumplimiento estricto de la normativa aplicable en todas sus operaciones, (iv) políticas corporativas que enfatizan el respeto a la legislación vigente y a los compromisos contractuales asumidos con terceros, y (v) monitoreo constante de posibles cambios normativos, particularmente en la regulación de importaciones y producción de alimentos, para adaptar proactivamente sus procesos y mantener el cumplimiento regulatorio.

Es importante señalar que la Sociedad mantiene una gestión activa de estos riesgos, implementando estrategias de mitigación. Sin embargo, no es posible garantizar que estos factores no tendrán un impacto negativo en la capacidad de la Sociedad para cumplir con sus obligaciones financieras.

#### **3.5.2. Riesgo por fusiones, transformaciones societarias, disolución o quiebra**

En caso de una fusión o transformación de la Sociedad, las emisiones dentro del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles MADISA I pasarán a formar parte del pasivo de la nueva sociedad fusionada o transformada, la que asumirá el cumplimiento de todos los compromisos asumidos por la Sociedad, conforme a la emisión y los que voluntariamente asuman en acuerdos con la Asamblea General de Tenedores de Pagarés Bursátiles.

En caso de procesos de reestructuración económica y financiera, disolución, liquidación y/o quiebra de la Sociedad, los Tenedores de Pagarés Bursátiles tendrán los derechos que les correspondan conforme al orden de prelación establecido en el Código de Comercio y demás normativa aplicable.

La fusión o transformación de la Sociedad estará sujeta a las normas aplicables del Código de Comercio.

A la fecha del presente Prospecto Marco, MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA) no tiene en curso proyectos de fusión, transformación, reestructuración económica y financiera, disolución, liquidación o procesos de quiebra.

#### **3.5.3. Riesgo por conflictos de interés**

En caso de designarse un Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles para alguna emisión dentro del Programa, éste no deberá tener relación societaria o de participación con la Agencia Colocadora Compañía Americana de Inversiones S.A. CAISA Agencia de Bolsa, por lo que el Emisor considera que no existe conflicto de interés.

La relación comercial entre MADISA y CAISA Agencia de Bolsa se limita a los servicios de estructuración, colocación y pago del presente Programa, bajo condiciones de mercado y en el marco de la normativa aplicable del Mercado de Valores.

### **3.6. GESTIÓN INTEGRAL DE RIESGOS Y CAPACIDAD DE ADAPTACIÓN**

Además de los mitigantes específicos detallados para cada categoría de riesgo, MADISA ha desarrollado un enfoque integral de gestión de riesgos que complementa las estrategias puntuales de mitigación y fortalece su capacidad de respuesta ante escenarios adversos.

Es importante señalar que MADISA mantiene una gestión activa y sistemática de estos riesgos a través de su estructura organizacional, políticas internas y seguimiento continuo del entorno

---

operativo. La Sociedad ha demostrado capacidad de adaptación y resiliencia ante diversos escenarios adversos a lo largo de su trayectoria de más de 20 años en el mercado boliviano, incluyendo crisis económicas, cambios regulatorios y interrupciones operativas como la pandemia COVID-19.

La empresa cuenta con un modelo de negocio diversificado que combina producción local con importación y distribución, lo que le proporciona flexibilidad para adaptarse a diferentes condiciones de mercado. Su portafolio incluye productos de diferentes categorías y segmentos, desde bienes de primera necesidad hasta productos de mayor valor agregado, lo que distribuye el riesgo entre diferentes dinámicas de consumo.

Sin embargo, no es posible garantizar completamente que la materialización de uno o varios de estos factores de riesgo no tendrá un impacto negativo en la capacidad de la Sociedad para cumplir con sus obligaciones financieras derivadas del presente Programa de Emisiones. Los potenciales inversionistas deben evaluar cuidadosamente estos riesgos en el contexto de sus propios objetivos de inversión y tolerancia al riesgo

---

#### **4. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN**

##### **4.1. Destinatarios a los que va dirigida la Oferta Pública**

Inversionistas institucionales y/o particulares.

##### **4.2. Medios de difusión masiva por los cuales se darán a conocer las principales condiciones de la oferta**

Se darán a conocer las principales condiciones de la Oferta Pública Primaria de la emisión, a través de avisos en un órgano de prensa o periódico de circulación nacional y/u otros medios electrónicos, según se vea por conveniente.

##### **4.3. Tipo de oferta**

La Oferta Pública Primaria será bursátil, en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

##### **4.4. Plazo de colocación de cada emisión dentro del Programa**

180 (Ciento ochenta) días calendario, computables a partir de la fecha de emisión.

##### **4.5. Modalidad de Colocación Primaria**

A mejor esfuerzo.

##### **4.6. Bolsa de Valores en la que se inscribirán las Emisiones que forman parte del Programa**

Bolsa Boliviana de Valores S.A.

##### **4.7. Precio de colocación primaria**

Mínimamente a la par del valor nominal.

##### **4.8. Condiciones bajo las cuáles la Oferta Pública quedará sin efecto**

La Oferta Pública quedará sin efecto en los siguientes casos:

1. Que la Emisión no sea colocada dentro del plazo de colocación primaria y sus prórrogas, si corresponde.
2. En caso de que la oferta pública sea cancelada por el ente regulador.
3. En caso que el emisor decida suspender la colocación antes de la finalización del periodo de colocación y sus prórrogas, cuando corresponda.

##### **4.9. Agencia de Bolsa encargada del diseño y estructuración del Programa**

El diseño y estructuración del presente Programa fue realizado por Compañía Americana de Inversiones S.A. CAISA Agencia de Bolsa con registro en el RMV: SPVS-IV-AB-CAI-002/2002 de fecha 19 de septiembre de 2002.

##### **4.10. Agencia de Bolsa encargada de la estructuración de las emisiones que formen parte del Programa**

Compañía Americana de Inversiones S.A. CAISA Agencia de Bolsa.

##### **4.11. Agente Colocador y Pagador de las emisiones que formen parte del Programa**

Compañía Americana de Inversiones S.A. CAISA Agencia de Bolsa.

El Agente Pagador podrá ser sustituido por decisión del Emisor, conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el numeral 1.2 del presente Prospecto Marco.

##### **4.12. Lugar de pago de capital e intereses**

El pago de capital e intereses se realizará en las oficinas del Agente Pagador (Compañía Americana de Inversiones S.A. CAISA Agencia de Bolsa).

---

**4.13. Relación Emisor y la Agencia de Bolsa Estructurador y Colocadora**

Existe una relación comercial entre el Emisor y CAISA Agencia de Bolsa.

**4.14. Provisión de fondos 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 a tal efecto designe el Agente Pagador.

**4.15. Frecuencia y forma en que se comunicarán los pagos a los Tenedores de Pagarés con la indicación del o de los medios de prensa de circulación nacional a utilizar**

Los pagos por capital e intereses serán comunicados a los Tenedores del Pagaré Bursátil a través de avisos en un órgano de prensa o periódico de circulación nacional y/u otros medios electrónicos, según se vea por conveniente con al menos un día de anticipación a la fecha establecida para el pago.

**4.16. Regla de determinación de tasa de cierre o adjudicación en colocación primaria**

Será determinada conforme a la Delegación de Definiciones establecida en el numeral 1.2 del presente Prospecto Marco.

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.

## 5. DATOS GENERALES DE MADISA

Tabla 1: Datos Generales de MADISA al 30 de junio de 2025

<b>Nombre o Razón Social:</b>	MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)
<b>Rótulo Comercial:</b>	MADISA
<b>Objeto de la Sociedad:</b>	<p>Conforme el artículo 4 del Estatuto de la Sociedad (Instrumento No. 1027/2021, de fecha 28 de julio de 2021, Escritura Pública sobre Modificación Total a la Constitución y Estatutos de la Sociedad), el objeto de la Sociedad es el siguiente:</p> <p>La Sociedad tendrá por objeto principal realizar por cuenta propia, ajena o asociada con terceros dentro del Estado Plurinacional de Bolivia y/o en cualquier otro país o territorio extranjero las siguientes actividades comerciales e industriales:</p> <p>a) Fabricación, producción, elaboración, comercialización, distribución, exportación y/o importación de todo tipo de productos alimenticios, consumo humano y animal, incluyendo las materias primas necesarias para su elaboración.</p> <p>b) Comercialización, distribución, ensamblaje, exportación y/o importación de todo tipo de electrodomésticos, materiales y mercaderías de línea blanca, artículos de iluminación, como ser: cocinas, refrigeradores, congeladores, lavadoras y secadoras de ropa, hornos microondas, artículos eléctricos y electrónicos, acondicionadores de aire, artículos de iluminación doméstica e industrial, entre otros.</p> <p>c) Comercialización, distribución, ensamblaje, exportación y/o importación de baterías para toda clase de vehículos (automóviles, motocicletas, maquinarias, entre otros), así como baterías estacionarias, incluidas las que requieren de licencias previas de acuerdo con la normativa vigente en el territorio nacional.</p> <p>d) Comercialización, exportación e importación de todo tipo de pilas: pilas zinc/carbón, pilas alcalinas, pilas de litio, pilas especiales y/ cualquier tipo de pila acumuladora o recargable.</p> <p>e) Comercialización, exportación e importación de productos destinados a la higiene personal, limpieza del hogar e industrial, así como las sometidas obligatoriamente a un registro sanitario; incluyendo actividades comprendidas dentro de la ley de medicamentos, comercio en general de importación, exportación y comercialización de insumos médicos y misceláneos.</p> <p>f) Fabricación, exportación, importación y comercialización de motores, generadores y transformadores eléctricos; aparatos de distribución y control de la energía eléctrica, incluyendo sistemas de conversión de energía solar, placas fotovoltaicas, invertidores, entre otros.</p> <p>g) Fabricación, comercialización, exportación e importación de jugos de frutas, agua mineral, otras bebidas no alcohólicas.</p> <p>h) Comercialización, exportación e importación de cerveza, vinos, singanis y otras bebidas alcohólicas.</p> <p>i) Prestar servicio técnico post venta de los productos que comercializa.</p> <p>También podrá comercializar todos aquellos productos que ya sea vía acción propia, representaciones, concesiones, comodatos y en toda forma de negocio relacionado con su objeto social.</p>

	<p>Realizar cualquier actividad relacionada directa o indirectamente con su objeto principal, la cual es enunciativa y para nada limitativa, sus actividades de comercialización y ventas podrán ser realizadas bajo la modalidad de distribución mayorista, minorista, exportación, representaciones, concesiones, comodatos y en toda forma de negocio relacionado con su objeto social.</p> <p>Para todos estos efectos, la Sociedad podrá participar por cuenta propia, ajena o asociada con terceros, en toda clase de concursos privados o licitaciones públicas, nacionales o internacionales, en forma individual o asociándose permanente o accidentalmente (temporalmente) con cualquier persona individual o colectiva, u otro tipo de sociedades nacionales o extranjeras. Podrá suscribir todo tipo de contratos con el Estado, Gobierno Autónomos Departamentales y Gobiernos Autónomos Municipales, entidades autárquicas, empresas del Estado, incluyendo adjudicaciones, de servicios, de bienes y otros, pudiendo establecer y convenir plazos, términos, condiciones, formas de pago, precios y otros. Asimismo, podrá realizar operaciones, inversiones, actos y contratos de cualquier naturaleza; crear, organizar y administrar servicios y todo tipo de negocios relacionados con estos, realizar todo tipo de actividades relacionadas con su giro, asumir la representación de otras firmas, gestionar todos los beneficios que le correspondan y en suma, llevar a cabo todo acto o gestión relacionada directa o indirectamente con la consecución del objeto social, así como organizar y participar en otras sociedades nacionales, extranjeras o multinacionales.</p> <p>A fin de cumplir con las actividades descritas, la Sociedad posee plena capacidad jurídica para adquirir derechos, contraer obligaciones y ejercer los actos que no sean prohibidos por las leyes vigentes o por sus Estatutos, contando con plena capacidad para realizar todo tipo de actos, contratos y operaciones que se relacionen con el objeto social previamente establecido.</p>
<b>Giro del Negocio</b>	Fabricación, elaboración, importación y comercialización de todo tipo de alimentos de consumo humano y animal, materias primas necesarias para su fabricación, importación, distribución y comercialización.
<b>Domicilio Legal:</b>	Zona Sud Oeste, Av. Aguilera No. 3105 – Santa Cruz Bolivia
<b>Teléfono:</b>	(591-3) 3532516
<b>Fax:</b>	(591-3) 3532517
<b>Página web:</b>	www.madisa.com.bo
<b>Correo electrónico:</b>	contacto@madisa.com.bo
<b>Representantes Legales:</b>	Jaime Enrique Rozenman Attie – Gerente General Oscar David Cortez Uzeda – Presidente del Directorio Marco Antonio Miguel Lopez Gonzales – Vicepresidente del Directorio Luis Alejandro Gutierrez Eklund – Secretario de Directorio
<b>Número de Identificación Tributaria:</b>	1028703022
<b>Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU):</b>	Sección CIIU: C - Industria Manufacturera División CIIU: 10 - Elaboración de Productos Alimenticios Clase CIIU: 1079 - Elaboración de otros productos alimenticios n.c.p.

<b>Matrícula del Registro de Comercio administrado por SEPREC:</b>	1028703022
<b>Capital Autorizado al 30 de junio de 2025:</b>	Bs. 120.000.000,00 (Ciento Veinte Millones 00/100 Bolivianos)
<b>Capital Suscrito 30 de junio de 2025:</b>	Bs. 99.511.000,00 (Noventa y Nueve Millones Quinientos Once Mil 00/100 Bolivianos)
<b>Capital Pagado al 30 de junio de 2025:</b>	Bs. 99.511.000,00 (Noventa y Nueve Millones Quinientos Once Mil 00/100 Bolivianos)
<b>Número de Acciones</b>	99.511 acciones
<b>Valor Nominal de Cada Acción:</b>	Bs 1.000 (Mil 00/100 bolivianos)
<b>Series:</b>	Única
<b>Clase:</b>	Ordinarias
<b>Número de Registro de la Sociedad como Emisor en el RMV de ASFI y fecha de registro:</b>	ASFI/DSV-EM-MDS-001/2024 de fecha 16 de abril de 2024

Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

### 5.1. Documentos constitutivos

La Sociedad ha tenido las siguientes modificaciones a su escritura de constitución y estatutos, todas debidamente registradas en el Registro de Comercio:

1. La Sociedad fue constituida mediante Acta Constitutiva de fecha 8 de enero de 2002, que se encuentra transcrita en el **Instrumento N° 06/2002** de fecha 4 de febrero de 2002. Escritura Pública de Constitución. Notaría de Fe Pública Nro. 44 del Distrito Judicial de Santa Cruz. **Registro SEPREC:** Registro N° 40788 el 2/3/2002
2. A través del **Instrumento Público N° 181/2003 de fecha 3 de octubre de 2003**, otorgada por ante la Notaría de Fe Pública N° 44, del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Lilia Gladys Flores Medina, se realizó el aumento de capital autorizado, suscrito y pagado y la consecuente modificación de estatutos y escritura constitutiva. **Registro SEPREC:** Registro N° 53672, registrado el 10/11/2003
3. A través del **Instrumento Público N° 523/2004 de fecha 17 de junio de 2004**, otorgada por ante la Notaría de Fe Pública N° 47 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Nancy Parada de Aguilera, se realizó el aumento de capital autorizado, suscrito y pagado, la consiguiente modificación de estatuto y escritura constitutiva. **Registro SEPREC:** Registro N° 55863, registrado el 9/7/2004
4. A través del **Instrumento Público N° 1175/2006 de fecha 16 de agosto de 2006**, otorgada por ante la Notaría de Fe Pública N° 47 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Nancy Parada de Aguilera, se realizó el aumento de capital autorizado, suscrito y pagado, la consiguiente modificación de estatuto, escritura constitutiva. **Registro SEPREC:** Registro N° 66876, registrado el 5/9/2006
5. A través de la **Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 25 de abril de 2007**, registrada por ante la Notaría de Fe Pública N° 44, del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Lilia Gladys Flores Medina, se realizó el aumento de capital suscrito y pagado, la consiguiente modificación de estatuto y escritura constitutiva. **Registro SEPREC:** Registro 75681, registrado el 17/6/2008
6. Mediante el **Instrumento Público N° 254/2008 de fecha 23 de febrero de 2008**, registrado por ante la Notaría de Fe Pública N° 86, del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Nancy Parada de Aguilera, se realizó la modificación del estatuto de la sociedad por Ampliación del Objeto Social, con las consiguientes modificaciones de estatuto y escritura constitutiva. **Registro SEPREC:** Registro N° 74920, registrado el 28/4/2008

---

7. A través de la **Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 25 de abril de 2008**, registrada por ante la Notaría de Fe Pública N° 44, del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Lilia Gladys Flores Medina, se registró un aumento de capital suscrito y pagado, con las consiguientes modificaciones de estatutos y la escritura constitutiva. **Registro SEPREC:** Registro N° 76713, registrado el 21/8/2008.

8. A través de la **Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 6 de junio de 2008**, registrada por ante la Notaría de Fe Pública N° 44, del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Lilia Gladys Flores Medina, se registró un aumento de capital suscrito y pagado, con las consiguientes modificaciones de estatutos y la escritura constitutiva. **Registro SEPREC:** Registro N° 76732, registrado el 22/8/2008

9. A través de la **Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 17 de abril de 2009**, registrada por ante la Notaría de Fe Pública N° 44, del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Lilia Gladys Flores Medina, se registró un aumento de capital suscrito y pagado, con las consiguientes modificaciones de estatutos y la escritura constitutiva. **Registro SEPREC:** Registro N° 87037, registrado el 10/6/2010

10. Mediante el **Instrumento Público N° 191/2011 de fecha 27 de mayo de 2011**, registrado por ante la Notaría de Fe Pública N° 44 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Lilia Gladys Flores Medina, se registró un aumento de capital suscrito y pagado, con las consiguientes modificaciones de estatutos y la escritura constitutiva. **Registro SEPREC:** Registro N° 93355, registrado el 22/6/2011.

11. Mediante el **Instrumento Público N° 372/2011 de fecha 1 de septiembre de 2011**, registrado por ante la Notaría de Fe Pública N° 44 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Lilia Gladys Flores Medina, se registró una Modificación a la Constitución y Estatuto relativo al Objeto Social. Registro SEPREC: Registro N° 95094, registrado el 15/9/2011

12. Mediante el **Instrumento Público N° 373/2011 de fecha 1 de septiembre de 2011** se realizó un Aumento de capital autorizado, suscrito y pagado, además de una modificación de la escritura de la Constitución y Estatuto de la Sociedad. **Registro SEPREC:** Registro N° 95408, registrado el 1/10/2011

13. Mediante el **Instrumento Público N° 635/2011 de fecha 21 de diciembre de 2011**, registrado por ante la notaría N° 44 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Lilia Gladys Flores Medina, se registró una disminución del capital autorizado, suscrito y pagado, con las consiguientes modificaciones a la constitución y estatuto de la sociedad. **Registro SEPREC:** Registro N° 98645, registrado el 8/3/2012

14. A través del **Instrumento Público N° 517/2013 de fecha 18 de junio de 2013** registrado por ante la notaría N° 44 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Lilia Gladys Flores Medina, se realizó un aumento de capital autorizado, suscrito y pagado, con las modificaciones necesarias a la constitución y estatuto de la sociedad. **Registro SEPREC:** Registro N° 109605, registrado el 26/6/2013.

15. Por el **Instrumento Público 585/2013 de fecha 2 de julio de 2013**, registrado por ante la notaría N°44 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Lilia Gladys Flores Medina, se realizó un aumento de capital suscrito y pagado, y una modificación de la escritura de la constitución y el estatuto de la sociedad. **Registro SEPREC:** Registro N° 110314, registrado el 18/7/2013.

16. A través del **Instrumento Público N° 722/2013 de fecha 25 de octubre de 2013**, registrado ante la notaría N° 27 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Wilma Carrizales Salvatierra, se realizó un aumento de capital autorizado, suscrito y pagado, con las consiguientes modificaciones de la escritura de la constitución y el estatuto de la sociedad. **Registro SEPREC:** Registro N° 113859, registrado el 7/11/2013.

17. A través del **Instrumento Público N° 825/2013 de fecha 26 de noviembre de 2013**, registrado por ante la notaría N° 27 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Wilma Carrizales Salvatierra, se realizó un aumento de capital suscrito y pagado, con las consiguientes

---

modificaciones de las escrituras de la constitución y del estatuto de la sociedad. **Registro SEPREC:** Registro N° 115194, registrado el 17/12/2013.

18. A través del **Instrumento Público N° 50/2014 de fecha 21 de enero de 2014**, registrado por ante la notaría N° 27 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Wilma Carrizales Salvatierra se registró una modificación a la constitución y estatuto por modificación de objeto social de la sociedad comercial. **Registro SEPREC: Registro N° 116169, registrado el 29/01/2014**

19. A través del **Instrumento Público N° 449/2014 de fecha 5 de junio de 2014**, registrado por ante la notaría N° 27 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Wilma Carrizales Salvatierra, se realizó un aumento de capital suscrito y pagado, además de modificación de la escritura de la constitución y el estatuto de la sociedad comercial. **Registro SEPREC: Registro N° 120464, registrado el 2/07/2014**

20. A través del **Instrumento Público N° 436/2015 de fecha 8 de mayo de 2015**, registrado por ante la notaría N° 27 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Wilma Carrizales Salvatierra, se realizó una modificación a la constitución y estatuto por modificación del objeto social de la sociedad comercial. **Registro SEPREC: Registro N° 129168, registrado el 22/5/2015**

21. A través del **Instrumento Público N° 443/2015 de fecha 11 de mayo de 2015**, registrado por ante la notaría N° 27 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Wilma Carrizales Salvatierra, fue realizado un aumento de capital autorizado, suscrito y pagado, y una modificación de la escritura de la Constitución y Estatuto de la sociedad comercial. **Registro SEPREC: Registro N° 129850, registrado el 18/6/2015**

22. A través del **Instrumento Público N° 656/2016 de fecha 25 de agosto de 2016**, registrado por ante la notaría N° 27 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Wilma Carrizales Salvatierra, se realizó un aumento de capital suscrito y pagado, además de una modificación de la escritura de la Constitución y el estatuto de la sociedad comercial. **Registro SEPREC: Registro N° 142397, registrado el 29/8/2016**

23. A través del **Instrumento Público N° 1053/2016 de fecha 15 de diciembre de 2016**, registrado por ante la notaría N° 27 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Wilma Carrizales Salvatierra, se realizó una protocolización de aprobación de un nuevo estatuto de la sociedad, reglamento de las juntas generales, y reglamento del directorio de la sociedad. **Registro SEPREC: Registro N°147016, registrado el 2/2/2017**

24. A través del **Instrumento Público N° 468/2017 de fecha 4 de mayo de 2017**, registrado por ante la notaría N° 27 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Wilma Carrizales Salvatierra, se registró un aumento de capital suscrito y pagado, con la consiguiente modificación de la escritura de la constitución y estatuto de la sociedad. **Registro SEPREC: Registro N° 149703, registrado el 9/5/2017.**

25. A través del **Instrumento Público 626/2017 de fecha 14 de junio de 2017**, registrado por ante la notaría N° 27 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Wilma Carrizales Salvatierra, se realizó una protocolización de modificaciones a algunos artículos del estatuto e inserción de uno que se obvió en su transcripción. **Registro SEPREC: Registro N° 151257, registrado el 26/6/2017**

26. A través del **Instrumento Público 637/2017 de fecha 20 de junio de 2017**, registrado por ante la notaría N° 27 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Wilma Carrizales Salvatierra, se registró una protocolización de la modificación del Inciso 7.21 del Art. 7 del Reglamento del Directorio de la sociedad. **Registro SEPREC: Registro N° 151274, registrado el 26/6/2017**

27. A través del **Instrumento Público 328/2018 de fecha 4 de mayo de 2018**, registrado por ante la notaría N° 27 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo de la Dra. Wilma Carrizales Salvatierra, se registró un aumento de capital suscrito y pagado de la sociedad. **Registro SEPREC: Registro N° 162683, registrado el 7/5/2018**

---

28. Por medio del **Instrumento Público N° 1813/2019 de fecha 27 de diciembre de 2019**, registrado por ante la notaría N° 113 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo del Dr. Ichín Isaías Ma Ávalos, se registró un aumento del capital autorizado, suscrito y pagado, con la consecuente modificación parcial a la escritura de la constitución y el estatuto de la sociedad. **Registro SEPREC: Registro N° 183353, registrado el 3/1/2020**

29. Por medio del **Instrumento Público N° 45/2021 de fecha 18 de enero de 2021**, registrado por ante la notaría N° 113 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo del Dr. Ichín Isaías Ma Ávalos, se registró un aumento del capital suscrito y pagado, con la consecuente modificación parcial a la escritura de la constitución y el estatuto de la sociedad. **Registro SEPREC: Registro N° 193022, registrado el 21/1/2021**

30. Por medio del **Instrumento Público N° 489/2021 de fecha 16 de abril de 2021**, registrado por ante la notaría N° 113 del Distrito Judicial de Santa Cruz de la Sierra, a cargo del Dr. Ichín Isaías Ma Ávalos, se registró un aumento del capital suscrito y pagado, con la consecuente modificación parcial a la escritura de la constitución y el estatuto de la sociedad. **Registro SEPREC: Registro N° 196762, registrado el 7/5/2021**

Conforme este Instrumento el Capital Suscrito y Pagado es de Bs. 99.511.000 (Noventa y nueve millones quinientos once mil 00/100 Bolivianos) y el Capital Autorizado es Bs. 120.000.000,00 (Ciento Veinte Millones 00/100 Bolivianos).

31. Mediante el **Instrumento No. 1027/2021, de fecha 28 de julio de 2021**, se realizó la Modificación Total a la Constitución y Estatutos de la Sociedad en virtud de Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 20 de julio 2021, Notaría de Fe Pública Nro. 113 del Distrito Judicial de Santa Cruz, inscrito en el Registro de Comercio en fecha 3 de agosto de 2021. **Registro SEPREC: Registro N° 200205, registrado el 3/8/2021.**

32. Mediante el **Instrumento No. 1645-2021, de fecha 01 de diciembre de 2021**, se realizó una Protocolización Notarial de una Minuta de Modificación Parcial a los Estatutos de la Sociedad Mayoreo y Distribución S.A. (MADISA), Notaría de Fe Pública Nro. 113 del Distrito Judicial de Santa Cruz, inscrito en el Registro de Comercio en fecha 13 de diciembre de 2021. **Registro SEPREC: Registro N° 205041, registrado el 13/12/2021.**

## 5.2. Representantes Legales

- Jaime Enrique Rozenman Attie, Gerente General, Poder N° 591/2024 de fecha 27 de junio de 2024, emitido por la Notaria Nro. 113 a cargo de Dr Ichin Isaías Ma Avalos.
- Oscar David Cortez Uzeda, Presidente del Directorio, Poder N° 1146/2021 de fecha 15 de diciembre de 2021, emitido por la Notaria Nro. 113 a cargo de Dr Ichin Isaías Ma Avalos.
- Marco Antonio Miguel Lopez Gonzales, Vicepresidente del Directorio, Poder N° 1146/2021 de fecha 15 de diciembre de 2021, emitido por la Notaria Nro. 113 a cargo de Dr Ichin Isaías Ma Avalos.
- Luis Alejandro Gutierrez Eklund, Secretario del Directorio, Poder N° 1146/2021 de fecha 15 de diciembre de 2021, emitido por la Notaria Nro. 113 a cargo de Dr Ichin Isaías Ma Avalos.

### 5.3. Composición accionaria

Tabla 2: Accionistas de MADISA al 30 de junio de 2025

Nombre o Razón Social	Importe (Bs)	No. de acciones	Clase de acción	Participación
Nacional Seguros Vida y Salud S.A.	Bs 23,198,000.00	23.198	Ordinaria	23,312%
Jaime Enrique Rozenman Attie	Bs 20,463,000.00	20.434	Ordinaria	20,534%
Rebeca Paulina Rozenman de Hubsch	Bs 20,437,000.00	20.437	Ordinaria	20,537%
Fortaleza SAFI - Inversor Fondo de Inversión Cerrado	Bs 9,625,000.00	9.625	Ordinaria	9,672%
Helena Ruth Rozenman Attie	Bs 6,915,000.00	6.915	Ordinaria	6,949%
Randolph Laurens Naum Ham Rozenman	Bs 6,915,000.00	6.915	Ordinaria	6,949%
Guillermo Weise Velez	Bs 3,713,000.00	3.713	Ordinaria	3,731%
Marco Antonio Flores Gonzales	Bs 2,785,000.00	2.785	Ordinaria	2,799%
Verónica Weise Vargas	Bs 2,476,000.00	2.476	Ordinaria	2,488%
Crista Weise Vargas	Bs 2,476,000.00	2.476	Ordinaria	2,488%
Roxana Maribel Cossio Zurita	Bs 487,000.00	487	Ordinaria	0,489%
José Luis Camacho Miserendino	Bs. 50.000	50	Ordinaria	0,050%
<b>TOTALES</b>	<b>Bs. 99,511,00.00</b>	<b>99,511 acciones</b>		<b>100%</b>

Elaboración: CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

### 5.4. Composición del Directorio

La composición del Directorio de MADISA al 30 de junio de 2025 es la siguiente:

Tabla 3: Directorio de MADISA al 30 de junio de 2025

Nombre completo	Cargo	Profesión	Fecha de Ingreso	Antigüedad en la empresa (años y meses) <sup>2</sup>
Oscar David Cortez Uzeda	Presidente de Directorio	Abogado, Economista e ingeniero Industrial	Director desde el 18/11/2019	5 años y 7 meses.
Marco Antonio Miguel López Gonzáles	Vicepresidente del Directorio	Abogado	Director desde el 18/11/2019	5 años y 7 meses.
Luis Alejandro Gutiérrez Eklund	Secretario de Directorio	Abogado	Director desde el 18/11/2021	3 años y 7 meses. <sup>3</sup>
Jorge Manuel Carmelo Hinojosa Jiménez	Director	Administración de Empresas	Director desde el 18/11/2021	3 años y 7 meses.

<sup>2</sup> Estos cálculos reflejan cuánto tiempo cada individuo ha servido en su respectivo cargo hasta el 30 de junio de 2025, expresado en años y meses. La metodología consiste en contar los años y meses completos desde su fecha de inicio hasta la fecha especificada.

<sup>3</sup> Se aclara que dicho cuadro hace referencia a su cargo como director. Toda vez que como se señala en el cuadro de ejecutivos, también forma parte del plantel ejecutivo con el cargo de Gerente de Asuntos Legales y Corporativos. Por ello las fechas en ambas tablas son distintas.

Aldo Ronald Cavero Ramos	Director	Administración de Empresas	Director desde el 11/08/2022	2 años y 10 meses.
Edwin Fabricio Díaz Bravo	Síndico	Administración de Empresas	Síndico desde el 17/05/2019	6 años y 1 meses.
Jose Luis Camacho Miserendino	Síndico	Doctor en Bioquímica	Síndico desde el 11/08/2022	2 año y 10 meses

Elaboración: CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

## 5.5. Principales Ejecutivos

Tabla 4: Principales Ejecutivos de MADISA al 30 de junio de 2025

Nombre completo	Cargo	Profesión	Fecha de ingreso	Antigüedad en la empresa (años y meses) <sup>4</sup>
ROZENMAN ATTIE, JAIME ENRIQUE	Gerente General	Ingeniero industrial	14/06/2021	4 años.
AÑEZ DACO, MARIA EUGENIA	Gerente Nacional de Administración y Recursos Humanos	Licenciada en ingeniería económica y Ciencias Jurídicas	06/11/2017	7 años y 7 meses.
BAZOBERRY PERICON, GUSTAVO JULIO	Gerente de la Unidad Industrial	Ingeniero industrial	01/10/2002	22 años y 9 meses.
VACA NATUSCH, JORGE ARTURO	Gerente de Negocios Línea Hogar	Administración de empresa mención marketing.	20/01/2014	11 años y 5 meses.
ROZENMAN ISMAEL, AARON	Gerente de Finanzas y Proyectos	Economista	01/01/2013	12 años y 6 meses
GUTIERREZ EKLUND, LUIS ALEJANDRO	Gerente de Asuntos Legales y Corporativos	Licenciado en Derecho	01/08/2020	4 años y 11 meses <sup>5</sup>
SOLIZ GAMARRA, JOSE LUIS	Gerente Nacional de Ventas Línea Masivos	Ingeniero industrial	09/11/2015	9 años y 7 meses
AÑEZ LEIGUE, WALTER EDUARDO	Gerente de Exportaciones	Licenciado en ingeniería comercial	02/01/2025	6 meses

Elaboración: CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

<sup>4</sup> Estos cálculos reflejan la antigüedad de cada empleado en años y meses, desde su fecha de ingreso hasta el 30 de junio de 2025. La metodología para calcular la antigüedad sigue siendo contar los años completos desde la fecha de ingreso hasta 2024 y luego sumar los meses restantes para alcanzar junio 2025.

<sup>5</sup> Además de ser el Secretario del Directorio, forma parte del plantel ejecutivo con el cargo de Gerente de Asuntos Legales y Corporativos.

**PERFIL PROFESIONAL DE LOS PRINCIPALES EJECUTIVOS**

	<b>OBJETIVO DEL CARGO</b>	<b>FORMACIÓN PROFESIONAL</b>	<b>EXPERIENCIA LABORAL</b>
 <p>Jaime Enrique Rozenman Attie</p> <p><b>GERENTE GENERAL</b></p>	<p>Liderar la planificación, dirección y control de las actividades administrativas, comerciales, operativas y financieras de la empresa, asegurando su eficiencia y alineación con los objetivos estratégicos. Proponer y aprobar iniciativas clave para el crecimiento y sostenibilidad del negocio, resolviendo asuntos que requieran su intervención dentro del marco de las facultades delegadas por el Directorio.</p>	<p><b>INGENIERO, INDUSTRIAL Y DE SISTEMAS</b> – Universidad Tecnológica de Monterrey México – 1980</p>	<p><b>MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)</b></p> <p>Gerente General (Junio 2021 – a la fecha)</p> <p>Gerente General (Febrero 2014 - Abril 2019)</p> <p>Ha servido en el cargo durante dos periodos distintos. El primer periodo se extendió desde febrero de 2014 hasta abril de 2019. Tras un intermedio, asumió nuevamente la posición el 14 de junio de 2021, desempeñándose en el rol hasta la fecha actual. Antes también fue Asesor del Directorio.</p> <p><b>MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)</b></p> <p>– Asesor del Directorio (Enero, 2006 – Noviembre, 2013)</p>
 <p>María Eugenia Añez Daco</p> <p><b>GERENTE DE ADMINISTRACIÓN Y RECURSOS HUMANOS</b></p>	<p>Liderar la gestión administrativa asegurando el cumplimiento normativo y la alineación estratégica, desarrollando e implementando políticas de talento, remuneración y desarrollo que fomenten una cultura de alto desempeño. Asimismo, impulsar la productividad y el clima organizacional, garantizando un soporte estratégico a la cadena de valor para fortalecer la competitividad de la empresa.</p>	<p><b>Licenciatura en Derecho</b> – Universidad Privada Domingo Savio (2016 - 2021)</p> <p><b>Licenciatura en Economía</b> - Universidad Privada de Santa Cruz de la Sierra</p> <p><b>Diplomado en Gestión por Competencia</b> – Buenos Aires – Argentina (Escuela de Martha Alles)</p> <p><b>Auditor Lead ISO 9001</b> – Tuv Rheinland Grup</p> <p><b>Maestría en Recursos Humanos y Desarrollo del Conocimiento</b> – FUNIBER</p>	<p><b>Mayoreo y Distribución S.A. (MADISA):</b></p> <p>Gerente de Administración y Recursos Humanos (Octubre 2022 – a la fecha)</p> <p>Gerente de Recursos Humanos (Noviembre 2017 – Septiembre 2022)</p> <p>- GRUPO ARG – SUCURSAL GUINEA ECUATORIAL (CONTINENTE AFRICANO):</p> <p>Gerente de Administración y Recursos Humanos (Enero 2015 – Abril 2016)</p> <p>- Gerente de Recursos Humanos (2011 – Dic 2014)</p> <p>- AVICOLA SOFIA - Encargada de Capacitación a Nivel Nacional (2008 - 2010)</p>
 <p>Gustavo Julio Bazoberry Pericón</p>	<p>Dirigir los procesos y operaciones de la Unidad Industrial, encaminando las mismas en la consecución de los objetivos estratégicos de la organización.</p>	<p><b>Gestión de comercio Exterior</b> – Gerente exportaciones – Cefex - Centro de emprendimiento y formación de exportadores (2010)</p> <p><b>Diplomado en Marketing y Comercio Exterior</b> - Ceede - Cinae -</p>	<p><b>Mayoreo y Distribución S.A. (MADISA):</b></p> <p>Gerente de la Unidad Industrial (Agosto 2021 - a la fecha)</p> <p>Gerente de Producción (Octubre 2002 – Agosto 2021)</p> <p>Gerente de Producción Santa Cruz (2006 - a la fecha)</p>

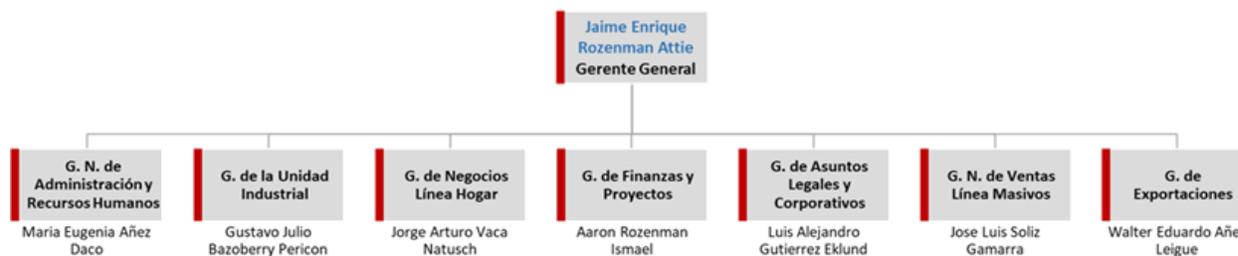
<p><b>GERENTE DE LA UNIDAD INDUSTRIAL</b></p>		<p>Universidad de Chile (2003)</p> <p><b>Especialidad en Desarrollo de Productos Alimenticios</b> - Universidad Mayor de San Simón (2002)</p> <p><b>Licenciatura en Ingeniería Industrial</b> - Universidad Mayor de San Simón (2002)</p>	<p>Gerente de Producción Cochabamba (2005 - 2006)</p> <p>Jefe de Producción Cochabamba (2002 - 2005)</p> <p>- <b>ALKE &amp; CO. S.A.</b> - Jefe de Producción (2000 - 2002)</p>
 <p>Jorge Arturo Vaca Natusch</p> <p><b>GERENTE DE NEGOCIOS LINEA HOGAR</b></p>	<p>Liderar la gestión comercial de la línea hogar, efectivizando el logro de los objetivos comerciales y rentabilidad a corto, mediano y largo plazo, a través de la creación, coordinación e implementación de estrategias de comercialización adecuadas al mercado nacional de las líneas bajo su responsabilidad</p>	<p><b>Egresado de la carrera Ingeniería de Ejecución en Administración de Empresas Mención Marketing</b> - AIEP (Chile, Santiago)</p>	<p><b>Mayoreo y Distribución S.A. (MADISA):</b></p> <p>Gerente de Negocios Línea Hogar (1 de julio de 2024 - a la fecha)</p> <p>Gerente de Negocios Línea Hogar y Energía (Abril 2022 – 30 de junio 2024)</p> <p>Gerente de Producto (Línea Hogar) (Enero 2014 – a Marzo 2022)</p> <p>- <b>LABORATORIOS IFA S.A.</b> - General Comercio Exterior (2013 - 2014)</p> <p>- <b>Mayoreo y Distribución S.A. (MADISA)</b>- Gerente Nacional de Línea Nutracéutica (2010 - 2013)</p> <p>- <b>Mayoreo y Distribución S.A. (MADISA)</b> - Director (2004 - 2008)</p> <p>- <b>LABORATORIOS IFA S.A.</b> - Coordinador General y Gerente Nacional/Comercial (2005 - 2010)</p> <p>- <b>SALTO'S S.R.L.</b> - Consultor (2003 - 2004)</p> <p>- <b>ALKE &amp; CO.</b> - Gerente Unidad de Negocios de Venta Mayorista Artículos para el Hogar (1995 - 2002)</p>
 <p>Aaron Rozenman Ismael</p> <p><b>GERENTE DE FINANZAS Y PROYECTOS</b></p>	<p>Planificar, organizar, dirigir, ejecutar, revisar, gestionar y controlar todas las actividades financieras de la empresa en relación con la administración de recursos económicos, técnicos y humanos, las relaciones con las partes legales y los proveedores de productos.</p>	<p><b>Master en Administración y Dirección de Empresas</b> (UPB)</p> <p><b>PG Dip. Economics and Industrial Organization</b> - (University of Warwick)</p> <p><b>B.A Economics</b> - (University of Essex)</p>	<p><b>Mayoreo y Distribución S.A. (MADISA):</b></p> <p>Gerente de Finanzas y Proyectos (Enero 2022 - a la fecha)</p> <p>Gerente de Producto (Baterías) (Mayo 2015 – 2022)</p> <p>Unidad Inteligencia de Mercado (Enero 2013)</p> <p>- Investigación de Mercados (2012 a 2013). <b>Research Assistant</b> (Professor James T Murphy, Clark University)</p> <p>Evaluated Bolivia's Forest Management Policies and</p>

			<p>Development of the Wood Products Industry</p> <p><b>- CENTRO COMERCIAL PRO MAYOR S.A</b></p> <p>Ventas y Alquileres de Locales (2002 a 2003)</p>
 <p>Luis Alejandro Gutierrez Eklund</p> <p><b>GERENTE DE ASUNTOS LEGALES Y CORPORATIVOS</b></p>	<p>Garantizar el cumplimiento del marco normativo y la defensa legal de la empresa, proporcionando soporte estratégico a los objetivos del negocio. Identificar, prevenir y mitigar riesgos legales que puedan afectar a la organización, asegurando asesoramiento oportuno a las operaciones y contribuyendo a la toma de decisiones corporativas con un enfoque legal sólido.</p>	<p><b>Licenciatura en Derecho</b> – Universidad de Belgrano (2011), revalidado por la Universidad Autónoma Gabriel René Moreno</p> <p><b>Programa Ejecutivo para Abogados In House.</b> Universidad Di Tella Argentina - Junio 2021</p> <p><b>Postítulo de Actualización Tributaria.</b> UPSA 2017</p> <p><b>Programa de Profundización en la Problemática de la Empresa”.</b> Universidad Austral 2012</p>	<p><b>MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)</b></p> <p>Gerencia de Asuntos Legales y Corporativos (Agosto 2020 – a la fecha)</p> <p>Asesor Legal Externo del Directorio (Julio 2019 – Julio 2020)</p> <p><b>Consultor. Marzo 2013 a Diciembre 2018:</b></p> <p>Fundes Proyecto “Acceso al Mercado de Valores a través del fortalecimiento del Gobierno Corporativo en la Empresa Familiar en Bolivia, Panamá y Perú”. Asesoramiento”</p> <p>Fundes Proyecto “Programa Empresa Familiar”</p> <p>Fundes Proyecto “Acceso al Mercado de Valores a través del fortalecimiento del Gobierno Corporativo en la Empresa Familiar PYME”.</p>
 <p>José Luis Soliz Gamarra</p> <p><b>GERENTE NACIONAL DE VENTAS LINEA MASIVOS</b></p>	<p>Planificar y dirigir los planes de venta orientados al cumplimiento de los objetivos, cumpliendo las normas y políticas de venta de la compañía, liderar y supervisar el trabajo de los equipos de venta.</p>	<p><b>Licenciatura en Ingeniería Industrial -</b> Universidad Mayor de San Simón (Cbba)</p> <p><b>Maestría en Dirección Administración de empresas mención marketing-</b> Universidad Privada Boliviana (Cbba)</p> <p><b>Programa de alta gerencia-</b> INCAE (Costa Rica)</p>	<p><b>Mayoreo y Distribución S.A. (MADISA)</b></p> <p>Gerente de ventas Masivos (Febrero 2021 – a la fecha)</p> <p>Subgerente de ventas masivos región Oriente (Noviembre 2015 – Enero 2021)</p> <p><b>- LONGMARK ESAPRO. –</b></p> <p>Gerente Nacional Comercial (Noviembre 2013 a Octubre 2015)</p> <p><b>- PROESA,</b> Gerente Regional Cochabamba (Agosto 2007 a Octubre 2013)</p> <p><b>- CADBURY ADAMS –</b> Supervisor de ventas regional Santa Cruz (enero 2004 a Mayo 2007)</p> <p><b>- CADBURY ADAMS –</b> Supervisor de ventas regional Cochabamba (Abril 2002 a diciembre 2003)</p> <p><b>- COMPANEX –</b> Gerente regional Cochabamba (Enero 1998 a Marzo 2002)</p> <p><b>- COMPANEX –</b> Supervisor de ventas La Paz (Enero 1996 a Diciembre 1997)</p>

	<p>Liderar el desarrollo y la expansión comercial de MADISA en mercados internacionales, identificando oportunidades de negocio, gestionando relaciones estratégicas con clientes y distribuidores en el exterior, y posicionando las líneas de productos de la empresa de forma competitiva en el ámbito global.</p>	<p><b>Licenciatura en Ingeniería Comercial</b> - Universidad Privada de Santa Cruz</p> <p><b>Maestría en Dirección de Marketing</b> - Universidad Autónoma Gabriel René Moreno</p> <p><b>Diplomado en Educación Superior</b> - Universidad Tecnológica Privada de Santa Cruz de la Sierra</p> <p><b>Diplomado en Marketing y Comercio Exterior</b> - Universidad de Chile</p>	<p><b>MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)</b></p> <p>Gerente de Exportaciones (Enero 2025 – a la fecha)</p> <p>Gerente de Negocios (2014 – Julio 2024)</p> <p>- <b>NESTLÉ BOLIVIA S.A. - Consumer Marketing Manager Confitería</b></p> <p>- <b>NESTLÉ BOLIVIA S.A. - Consumer Marketing Manager Culinarios</b></p> <p>- <b>AVÍCOLA SOFÍA LTDA. – Jefe Nacional de Marketing</b></p> <p>- <b>PIL ANDINA S.A. – Jefe de Trade Santa Cruz</b></p> <p>- <b>EMBOL S.A. – Jefe de Servicios MKT Santa Cruz</b></p>
<p>Walter Eduardo Añez Leigue</p>			
<p><b>GERENTE DE EXPORTACIÓN</b></p>			

## 5.6. Organigrama de la empresa MADISA al 30 de junio de 2025

Gráfico 1: Organigrama al 30 de junio de 2025



Fuente: MADISA

Con el objetivo de enfocar sus negocios y diversificar los riesgos, la empresa ha conformado tres unidades negocios: (i) Masivos, (ii) Energía y (iii) Hogar y complementando estas unidades, MADISA cuenta con una Unidad Industrial propia, que constituye el núcleo de su producción local.

Dichas unidades de negocio y la unidad industrial reciben un soporte transversal de actividades, que generan sinergias orientadas a optimizar el uso de los recursos.

La entidad cuenta con 8 gerencias divididas estratégicamente para atender sus unidades de negocio:

- Asuntos Legales y Corporativos
- Administración y Recursos Humanos
- Finanzas y Proyectos
- Nacional Ventas Línea Masivos
- Negocios Línea Masivos
- Unidad Industrial

- Negocios Línea Hogar
- Exportación

Adicionalmente, cuenta con una Subgerencia Contable que depende de la Gerencia de Finanzas y Proyectos y un Jefe Nacional de Negocios Línea Energía.

### 5.7. Número de empleados

Tabla 5: Número de empleados de MADISA al 30 de junio de 2025

	2020	2021	2022	2023	2024	Jun-2025
Analista	23	22	22	19	25	38
Fuerza de Ventas	52	55	62	63	62	72
Gerencia <sup>6</sup>	9	9	10	10	8	9
Gestoría/Responsable	59	63	74	74	70	78
Jefatura	24	21	20	19	19	21
Operativo	160	169	178	175	181	169
<b>TOTAL</b>	<b>326</b>	<b>339</b>	<b>365</b>	<b>359</b>	<b>365</b>	<b>387</b>

Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

### 5.8. Red de sucursales y agencias

La casa matriz de MADISA está ubicada en la Av. Roque Aguilera No. 3105 de Santa Cruz de la Sierra, adicionalmente MADISA dispone de cuatro sucursales en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra, dos en Cochabamba y dos en La Paz.

Tabla 6: Red de sucursales y agencias al 30 de junio de 2025

SUCURSAL	DIRECCIÓN
Unidad Industrial	Guapilo, Carretera a Cotoca KM 8, Santa Cruz de la Sierra
Energy Center El Cristo	2do Anillo Av. Cristo Redentor, Cristo Redentor, Santa Cruz de la Sierra
Energy Center Melchor Pinto	Barrio Cementerio. Av. Santa Cruz Nro. 430, Santa Cruz de la Sierra
Energy Center Corumbá	Barrio Lazareto Av. Santa Cruz Esq. Corumbá SN
Regional Cochabamba	Capacachi, Excombatientes, Cochabamba
Energy Center Cochabamba	Cala Cala, América Oeste, Nro. 1087, Cochabamba
Regional La Paz	Villa Fátima Calle Suapi No. 515, La Paz
Energy Center La Paz	Cota Cota, Juan Muñoz Reyes, Nro. 1202, La Paz

Fuente: MADISA

Adicionalmente, la Sociedad cuenta con una Sucursal en la República del Paraguay, establecida mediante decisión del Directorio en fecha 6 de diciembre de 2024, según fue comunicado como Hecho Relevante a

<sup>6</sup> Se incluye e la Subgerencia de Contabilidad en esta categoría.

---

los entes reguladores. La sucursal está ubicada en la Calle Guido Spano esquina Dr. Morra, Edificio Atrium, 3er Piso, Ciudad de Asunción, República del Paraguay. Cabe destacar que este establecimiento constituye la única sucursal internacional de MADISA hasta la fecha de elaboración del presente Prospecto Marco, y que todos los aspectos relacionados con su constitución fueron debidamente reportados a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y a la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) en cumplimiento con la normativa vigente. En lo que respecta a las sucursales locales de la Sociedad en el territorio boliviano, no se han registrado modificaciones hasta la fecha del presente Prospecto Marco.

#### **5.9. Entidades vinculadas a la Sociedad**

Al 30 de junio de 2025, MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA) mantiene vinculaciones con las siguientes entidades:

**Nacional Seguros Vida y Salud S.A.:** Entidad que participa como accionista de MADISA con el 23,312% del capital social, estableciendo una vinculación por propiedad accionaria.

**Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.:** Empresa proveedora de servicios de seguros para MADISA, que pertenece al mismo grupo empresarial que Nacional Seguros Vida y Salud S.A. (Grupo Empresarial de Inversiones Nacional Vida S.A.), configurando una vinculación indirecta.

Las operaciones entre MADISA y Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A. se realizan en condiciones de mercado equiparables a las que se establecerían con terceros no vinculados.

Esta información se divulga en cumplimiento de la normativa del Mercado de Valores que requiere la transparencia sobre relaciones empresariales entre entidades vinculadas, proporcionando a los inversionistas elementos informativos para sus decisiones de inversión, sin que esto implique un factor de riesgo particular para la evaluación crediticia de la Sociedad.

---

## 6. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR Y SU SECTOR

### 6.1. Información histórica del Emisor

MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA) es una empresa establecida en 2002, dedicada a la producción de alimentos y especializada en la importación, comercialización y distribución de productos de consumo masivo, línea blanca/electrodomésticos, y baterías, entre otros.

MADISA inició sus operaciones en Bolivia con una visión clara: convertirse en un referente en la comercialización y distribución de productos de calidad para el mercado boliviano. Lo que comenzó como una empresa especializada en representaciones comerciales, ha evolucionado hasta convertirse en un líder industrial y comercial con operaciones diversificadas.

Entre los eventos importantes en la evolución de MADISA destacan:

- **2002:** Fundación de MADISA
- **2007:** Inicio de producción en Guapilo, traslado de la planta industrial a Santa Cruz y lanzamiento de Cocoa Celinda
- **2009-2011:** Obtención de certificaciones ISO 9001:2008 y 22000:2005, incorporación del equipo de Innovación y desarrollo, y mejora de procesos de molienda y mezcla
- **2012-2013:** Expansión de la Unidad Industrial con la inauguración de nave 2 y nueva tecnología de mezclado para alimentos en polvo
- **2014:** Primera Emisión Privada de Bonos y aprobación del proyecto "Chocolatería y Extrusión"
- **2015:** Construcción de nueva planta de chocolatería y extrusión
- **2017:** Inicio de producción moldeadora y lanzamiento de línea de moldeo de Cobertura de chocolate
- **2018:** Diversificación del portafolio Choco-like con el lanzamiento de Almohaditas y Cremitas, e introducción de nuevos productos Celinda
- **2020:** Adaptación exitosa ante la pandemia COVID-19, adquisición de inmueble en PILAT y renovación del parque automotor de MADISA
- **2021:** Traslado de Regional Cochabamba e ingreso de Accionistas Institucionales
- **2022:** Adquisición del Inmueble Av. Roque Aguilera e implementación del proyecto Route to Market
- **2023:** Alcance de 353 millones de bolivianos en ventas y consolidación de 359 colaboradores directos
- **2024:** Registro exitoso de la empresa en el Mercado de Valores y lanzamiento de nuevos productos bajo la línea Celinda y las Choco Almohaditas de Chocolike

La trayectoria de MADISA está marcada por relaciones comerciales duraderas y el desarrollo de capacidades propias de manufactura. Destacan sus alianzas estratégicas con Panasonic, con Kellogg's (ahora parte del grupo Kellanova), y con el Ingenio Azucarero Guabirá, demostrando su compromiso con socios estratégicos nacionales e internacionales.

Un hito fundamental en la historia de MADISA fue el desarrollo de su Unidad Industrial, que hoy cuenta con más de 10,000 m<sup>2</sup> de instalaciones modernas. Esta expansión permitió a la empresa crear marcas propias exitosas como Chocolike, que mantiene un 74% de participación en el mercado y una penetración del 95% en hogares bolivianos.

### 6.2. Descripción, competencia y posicionamiento en el sector que se encuentra MADISA

#### 6.2.1. Características del sector

Al 30 de junio de 2025, MADISA opera en tres sectores estratégicos del mercado boliviano, cada uno con características y dinámicas competitivas propias: consumo masivo, electrodomésticos y baterías. Es difícil estimar de forma precisa el tamaño de mercado en Bolivia de las categorías de productos que produce y

---

comercializa MADISA ya que son categorías que, en muchos casos, están impactadas por el ingreso de mercaderías de forma ilegal como el contrabando al mercado informal.

El sector de consumo masivo en Bolivia se caracteriza por una combinación de canales formales e informales, con una importante presencia de importaciones tanto legales como de contrabando. En los últimos años, se ha observado una lenta evolución hacia la formalización del mercado gracias a los controles implementados por el Estado (Impuestos Nacionales y Aduanas) y la aparición de nuevos actores formales. Asimismo, recientemente debido a la escasez de dólares en el mercado cambiario boliviano, se ha reducido el ingreso de mercadería de contrabando al dificultar el acceso a divisas para transacciones informales transfronterizas.

Al cierre de 2024, persiste un contexto económico desafiante en Bolivia, con señales de desaceleración más marcadas en comparación con el año anterior. La inflación acompañada de una menor disponibilidad de divisas y restricciones al acceso a productos importados ha impactado directamente en la oferta y los precios. En consecuencia, los consumidores bolivianos han profundizado sus cambios de comportamiento (que ya se identifican al cierre de 2023<sup>7</sup>): priorizan aún más los productos de primera necesidad, buscan alternativas más económicas y postergan compras no esenciales. Esta tendencia refleja una adaptación estructural en los hábitos de consumo, impulsada por la incertidumbre económica y la necesidad de optimizar los recursos del hogar.

Sin embargo, si bien el mercado total se resiente, las empresas mejor preparadas logran capturar una mayor cuota de un consumo más restringido.

La industria de producción y distribución de alimentos y productos de consumo masivo es altamente competitiva y está compuesta por numerosas empresas, incluyendo grandes cadenas de supermercados que también importan y distribuyen productos. Entre los principales competidores se encuentran COMPANEX, CAMSA, PROESA, MINOIL y AIDISA, entre otros.

Por su parte, el mercado de electrodomésticos (Hogar) al 30 de junio de 2025 presenta también una dinámica desafiante, con presión sobre los márgenes debido a los costos de importación que afectan la competitividad a nivel local. La demanda es sensible a precios y al entorno económico, aunque para productos de línea blanca esta sensibilidad está parcialmente mitigada por la ausencia de una capacidad productiva local.

Según el Instituto Nacional de Estadística (INE), en años recientes, las importaciones anuales rondaron la centena de millones: por ejemplo, solo en 2024 se importaron refrigeradores domésticos por \$us 25.6 millones (188,837 unidades), siendo este el aparato de mayor valor importado, cocinas de pie y encimeras por \$us 11.8 MM (120,776 unidades) y lavarropas domésticas \$us 14.1 MM (94,964 unidades).

En el segmento de baterías (Energía), el mercado está directamente vinculado al crecimiento del parque automotor boliviano, que ha experimentado un aumento sostenido en los últimos años, alimentando a su vez la demanda de baterías en el mercado local. En 2024, la flota vehicular registrada alcanzó los 2.583.319 vehículos en todo el país, lo que representa un incremento del 4,6% (112.661 vehículos adicionales) respecto a 2023.<sup>8</sup>

Según datos oficiales (Registro Único para la Administración Tributaria Municipal, base de datos de RUAT), la gran mayoría de los vehículos (93,2%) son de servicio particular (uso privado), 5,2% de servicio público (transporte comercial) y 1,6% oficiales (estatales). Por tipo de vehículo, las motocicletas constituyen el grupo más numeroso: hasta 2023 se registraron 800.890 motos, equivalentes al ~32% del parque. Le siguen en importancia las vagonetas (SUVs y camionetas cerradas tipo jeep), con 627.814 unidades (~25%), luego los automóviles (sedanes) con 381.187 (~15%) y las camionetas pick-up con 226.975 (~9%). El resto corresponde a minibuses, buses, camiones, maquinaria y otros. Esta composición indica que más de 1,2 millones de vehículos de cuatro ruedas (autos, vagonetas, camionetas) circulan en el país, además de la enorme cantidad de motocicletas de uso particular.<sup>9</sup> Geográficamente, el departamento de Santa Cruz

---

<sup>7</sup> *Navegando con turbulencias: Análisis del Consumo en Bolivia para el 2024 de Captura Consulting*

<sup>8</sup> *Pese a crisis, el parque automotor del país crece 4,6%* de Los Tiempos

<sup>9</sup> *Parque automotor de Bolivia crece en 5,3% en 2023 y llega a 2.470.622 vehículos* de Los Tiempos

---

concentra la mayor parte del parque (36,38% del total, con 937 mil vehículos en 2023), seguido de La Paz (579 mil) y Cochabamba (542 mil); entre los tres aglomeran ~80% de todos los motorizados del país.

Un aspecto característico del parque automotor es la alta antigüedad de buena parte de esta flota. Según los datos más recientes del Instituto Nacional de Estadística (INE), cinco de cada diez vehículos que circulan en Bolivia corresponden a modelos que van desde 2011 a 2025 y pueden ser catalogados como nuevos o en buen estado. Sin embargo, persiste una proporción significativa de vehículos antiguos: el 14,1% del parque corresponde a modelos fabricados entre 1969 y 1990, mientras que un 33,8% adicional incluye vehículos de los años 1991-2010. Los modelos más recientes (2021-2025) ocupan el tercer lugar en presencia dentro del parque nacional. Esta composición etaria se explica en gran parte porque muchos propietarios deciden conservar su vehículo el mayor tiempo posible, dadas las circunstancias económicas actuales, hasta que optan por actualizarlo por uno nuevo o de segunda mano. Los vehículos más antiguos tienden a requerir más reemplazos de partes, incluidas las baterías. El crecimiento sostenido del parque automotor —que alcanzó un 4,6% en 2024 pese a la crisis económica— junto con su composición etaria influyen directamente en la demanda del segmento de baterías.

Se espera que el contexto económico afecte el crecimiento del parque automotor impactando en el segmento de baterías y los hábitos de consumo en cuanto las baterías.

## **6.2.2. Competencia y Análisis de Fuerzas de Mercado**

Al 30 de junio de 2025, aplicando el análisis de las cinco fuerzas de Porter para evaluar la posición competitiva de MADISA en sus sectores de operación:

### 1. Rivalidad entre competidores existentes

La industria donde opera MADISA presenta una alta rivalidad debido a la presencia de numerosos competidores en cada uno de sus sectores:

- Consumo masivo: Competidores como COMPANEX, CAMSA, PROESA, MINOIL y AIDISA disputan participación en un mercado fragmentado.
- Electrodomésticos: Competencia de importadores directos y grandes cadenas comerciales.
- Baterías: Mercado con presencia de marcas internacionales y distribuidores especializados.

### 2. Amenaza de entrada de nuevos competidores

La entrada a estos sectores requiere una inversión significativa en infraestructura, redes de distribución, marketing, así como experiencia operativa, lo que representa barreras de entrada moderadas a altas:

- En consumo masivo, la red de distribución es clave y requiere tiempo para desarrollarse.
- En electrodomésticos, las relaciones con proveedores internacionales y el acceso a servicio técnico son barreras importantes.
- En baterías, las certificaciones de calidad y la red de distribución especializada limitan la entrada de nuevos actores.

### 3. Amenaza de productos sustitutos

Existen productos sustitutos en todos los sectores donde opera MADISA, aunque la empresa mitiga esta amenaza mediante:

- Diversificación de su portafolio con marcas propias y representaciones exclusivas.
- Posicionamiento de productos con fuerte reconocimiento del consumidor (Choco-like, Celinda, Panasonic, Kellogg's, entre otros).
- Diferenciación en calidad y servicio que reduce la sensibilidad al precio.

### 4. Poder de negociación de los proveedores

MADISA mantiene un equilibrio favorable en la relación con sus proveedores mediante:

- Representaciones exclusivas y relaciones de largo plazo con marcas internacionales como Panasonic y Kellogg's (desde la fundación de la empresa).
- Producción propia que reduce la dependencia de proveedores externos en algunas categorías.
- Volúmenes de compra significativos que le otorgan poder de negociación.

#### 5. Poder de negociación de los clientes

La empresa enfrenta un poder de negociación variable de los clientes según el sector:

- En consumo masivo, la amplia oferta disponible otorga poder a los clientes, aunque el posicionamiento de las marcas propias de MADISA reduce esta presión.
- En electrodomésticos, la representación de marcas reconocidas como Panasonic le permite mantener márgenes adecuados.
- En baterías, la necesidad técnica del producto y su carácter esencial para los vehículos reduce el poder de negociación de los clientes.

#### **6.2.2.1. Análisis de la competencia y el posicionamiento de MADISA**

MADISA opera en tres grandes segmentos de negocio, cada uno con diversas categorías de productos que compiten en mercados específicos. Al 30 de junio de 2025 se pueden identificar los siguientes competidores según el segmento de negocio:

*Tabla 7: Principales competidores en Consumo Masivo*

<b>Categoría</b>	<b>Principales competidores</b>
Achocolatados	Toddy, Nesquik, Choco Piter, Kris
Repostería	Mavalerio, Harald, El Ceibo, Marvi, Collico
Conservas	Arcor, Pomarola, Don Vittorio, Lazzaroni, San Gabriel
Cereales	Nestlé, Angel, Kris, Princesa
Snacks	Lays, Super Papitas, Mister Crispy, Mondelez, Arcor
Golosinas	Arcor, Colombina, Candies, Aldor, Confiteca
Galletas	Mabel's, Mondelez, Baudocco, La Suprema, Arcor
Fideos instantáneos	Aji-no-men, Maruchan
Pilas	Duracell, Energizer, Toshiba, Rayovac

Fuente: MADISA

*Tabla 8: Principales Competidores en Hogar*

<b>Categoría</b>	<b>Principales competidores</b>
Cocinas de pie y encimeras a gas	Bosch, Electrolux, Whirlpool, Consul y General Lux
Refrigeradores	Bosch, Samsung, LG, Electrolux, Whirlpool y Consul
Lavarropas	Bosch, Samsung, LG, Electrolux, Whirlpool, Consul y General Lux

Fuente: MADISA

Por su parte, la línea de energía (baterías) comercializada por MADISA compite con diferentes marcas importadas como Yuasa, Moura, Optima, Varta, Tora, Pioneiro, Volta, Zetta y con la marca nacional Toyo. En este segmento, MADISA se diferencia por ofrecer un equilibrio entre calidad, garantía y precio competitivo y además cuenta con su propia red de tiendas Energy Center.

---

En este entorno, MADISA ha logrado un sólido posicionamiento gracias a su estrategia de diversificación de portafolio y su enfoque en productos de calidad con marcas reconocidas, tanto propias como representadas. La empresa cuenta con una amplia trayectoria en el mercado boliviano, lo que le ha permitido construir una reputación de confianza y establecer relaciones comerciales duraderas con proveedores internacionales clave y con una amplia red de distribuidores locales.

### **6.2.3. Posicionamiento en la industria**

Al 30 de junio de 2025, MADISA ha logrado un posicionamiento destacado en sus respectivos mercados a través de:

#### **1. Ventajas Comparativas**

- Industria Nacional: La capacidad de producir localmente algunos de sus productos (Choco-like y Celinda) le permite ahorrar costos asociados con la importación y márgenes de proveedores externos.
- Diversificación de fuentes de ingresos: Al operar en tres sectores distintos (consumo masivo, electrodomésticos y baterías), MADISA distribuye su riesgo y aprovecha oportunidades en diferentes áreas de negocio.

#### **2. Ventajas Competitivas**

- Unidad Industrial Innovadora y Eficiente: Su planta industrial se destaca por su enfoque en calidad e inocuidad, con capacidad de respuesta estratégica, técnica y operacional para el tratamiento de desvíos.
- Portafolio Robusto y Marcas Reconocidas: Comercializa productos líderes en sus categorías como Choco-like, Celinda, Panasonic, Kellogg's, Pringles, Super, Cajamar y Dako, entre otras.
- Red de Distribución Extensa: Cuenta con una red de distribución nacional que le permite llegar a un amplio espectro de clientes en todo el territorio boliviano.
- Alto Nivel de Servicio: Ofrece eficiencia en la distribución y atención personalizada que fomenta la lealtad de los clientes.
- Alianzas Estratégicas: Ha establecido relaciones de largo plazo con proveedores y socios clave de reconocido prestigio, lo que fortalece su posición competitiva.

### **6.2.4. Tendencias del mercado y perspectivas del sector**

En función de las características del sector donde opera MADISA, se identifican las siguientes tendencias clave:

**1. Formalización gradual del mercado:** La escasez de dólares y el fortalecimiento de controles estatales están reduciendo el contrabando, beneficiando a empresas formales como MADISA en los sectores de consumo masivo y electrodomésticos. Este proceso de formalización continúa lento pero sostenido, creando un entorno más competitivo pero predecible para los actores establecidos.

**2. Adaptación a un consumidor más cauteloso:** Ante el deterioro de indicadores económicos, los consumidores bolivianos han modificado sus hábitos de compra:

- Priorizan productos esenciales y reducen gastos en bienes prescindibles
- Buscan mayor valor por su dinero, favoreciendo marcas con buena relación calidad-precio
- Prefieren empresas establecidas que ofrezcan garantías confiables

**3. Revalorización de la producción nacional:** Las dificultades para importar han impulsado una mayor apreciación por productos fabricados localmente, especialmente en categorías de consumo masivo. Esta tendencia favorece a MADISA por su unidad industrial propia que produce alimentos en polvo, refinados de chocolate, cereales y salsas.

**4. Dinámica específica en el mercado de electrodomésticos (Hogar) y baterías (energía):** La ausencia de producción local de línea blanca reduce la sensibilidad al precio, manteniendo una demanda relativamente estable. Los consumidores están extendiendo los ciclos de reemplazo, pero cuando deciden comprar, priorizan marcas consolidadas que ofrezcan garantía y servicio técnico confiable.

---

Por otro lado, el crecimiento sostenido del parque automotor boliviano (5,3% en 2023) y su alta antigüedad (35% tiene más de 31 años) generan una demanda estable de baterías. Este segmento muestra baja elasticidad de precio por ser un producto esencial para los propietarios de vehículos, con mayor concentración de demanda en Santa Cruz, La Paz y Cochabamba, que agrupan el 80% de los vehículos registrados en el país.

### **Perspectivas a corto y mediano plazo**

Se anticipa que estas tendencias se mantendrán en los próximos años, con empresas formales diversificadas como MADISA en posición ventajosa para captar una mayor participación del mercado, particularmente en segmentos esenciales donde los consumidores son menos propensos a sacrificar calidad incluso en un entorno económico restrictivo.

## **6.3. Principales Productos del Emisor**

### **6.3.1. Posición de los Productos de MADISA en las diferentes categorías de productos**

MADISA es líder de mercado a nivel nacional en varias categorías estratégicas, destacándose particularmente en el segmento de Masivos. La empresa ha conseguido consolidar posiciones dominantes en productos clave y mantiene una presencia competitiva en diversas categorías de su portafolio.

En el segmento de Masivos, MADISA ha alcanzado una posición de liderazgo indiscutible en ciertas categorías, con una participación nacional al 30 de junio de 2025 cercana al 74% en Achocolatados, donde su marca insignia Choco-like es reconocida como referente del mercado. De igual manera, en conservas mantiene una sólida participación del 70%, mientras que en pilas alcanza el 65% del mercado nacional.

También mantiene una posición relevante en otras categorías como Repostería (30%), Cereales (19%) y Fideos instantáneos (12%), lo que demuestra la diversificación estratégica de su portafolio y su capacidad para competir en múltiples segmentos del consumo masivo.

En categorías como Snacks y Golosinas, MADISA mantiene una participación del 5%. Es importante destacar que, tanto el mercado de snacks y golosinas en Bolivia representan un volumen de negocio significativo, lo que convierte este segmento en una importante fuente de ingresos para la compañía con amplio potencial de crecimiento.

En las categorías de Hogar, al 31 de diciembre de 2024, MADISA logró una participación del 10,33% en Cocinas de pie y encimeras a gas, siendo DAKO el líder actual del mercado boliviano en esta categoría. En refrigeradores y lavadoras, la empresa mantiene una participación del estable, con potencial de crecimiento a través de su representación exclusiva de marcas internacionales reconocidas.

En el segmento de Energía, la empresa mantiene una participación consistente en diferentes categorías de baterías. En este mercado, las baterías de MADISA compiten principalmente con marcas importadas de similar tecnología, lo que posiciona sus productos en un segmento diferenciado por sus características técnicas y rendimiento.

### **6.3.2. Portafolio de Productos de MADISA**

MADISA ha desarrollado un portafolio diversificado y estratégico, estructurado en tres unidades de negocio principales: masivos, hogar y energía. Al 30 de junio de 2025, estos son los principales productos:

#### **A. Masivos**

Esta unidad comprende tanto productos de fabricación propia como representaciones de marcas internacionales y nacionales:

#### **Productos propios:**

- Choco-like:



---

Marca emblemática con más de 30 años de trayectoria en el mercado nacional, reconocida como líder en la categoría de alimentos instantáneos achocolatados. El producto principal es un polvo achocolatado elaborado con cacao y enriquecido con Provit, una combinación exclusiva de 18 vitaminas y minerales, con alto contenido de hierro y zinc.

La línea ha evolucionado y diversificado su portafolio con productos como:

- Choco-like sabor Frutilla
- Choco-like Light con 70% menos azúcar
- Choco-like Choco Almohaditas (cereal relleno de chocolate)
- Choco-like Cremita (crema bicolor vainilla y chocolate)



- Celinda



Línea orientada al segmento de repostería y cocina, que incluye:

- Cocoa en polvo
- Coberturas de chocolate en diversos formatos
- Gotas y Chips de chocolates
- Mezclas especializadas para hornear
- Salsas dulces

Todos los productos Celinda son elaborados con ingredientes seleccionados de alta calidad, que garantizan propiedades organolépticas superiores en sabor, aroma y textura, atendiendo las exigencias del mercado especializado de repostería.



MADISA ha establecido alianzas estratégicas con fabricantes líderes a nivel mundial, consolidando un portafolio de marcas internacionales que complementan su oferta de productos propios. Estas representaciones han sido cuidadosamente seleccionadas por su reconocimiento global, calidad superior y alineación con las necesidades del mercado boliviano.

A través de acuerdos de distribución exclusiva y relaciones comerciales de largo plazo con estas compañías multinacionales, MADISA ha logrado incorporar a su catálogo productos de alta rotación y reconocido prestigio, creando sinergias que fortalecen su posición competitiva y amplían su presencia en diversos segmentos del mercado. Esta estrategia le permite ofrecer soluciones integrales a sus clientes, combinando lo mejor de la producción local con lo más destacado de la oferta internacional.

En el contexto económico actual, MADISA también ha desarrollado alianzas con fabricantes nacionales para potenciar su portafolio.

Tabla 9: Productos representados

Conservas	
Cereales	
Snacks	
Golosinas	

Galletas	
Fideos instantáneos	
Pilas	
Condimentos	

Fuente: MADISA

### B. Hogar

Esta unidad se enfoca en la representación y comercialización de electrodomésticos:

- Cocinas de pie y encimeras a gas: Marca Dako
- Refrigeradores: Marca Panasonic
- Lavarropas: Marca Panasonic



### C. Energía

Esta unidad está especializada en la importación y distribución de baterías automotrices, estacionarias y de tracción, de las marcas Heliar, Everlite y TAB Batteries.



Asimismo, cuenta con su red de tiendas propias bajo el nombre comercial de Energy Center:



#### 6.4. Descripción General de las actividades y negocios del Emisor

MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA) ha estructurado estratégicamente sus operaciones comerciales en tres unidades de negocio principales y una unidad productiva, lo que le ha permitido diversificar riesgos y especializar sus actividades:

---

**Masivos:** Especializada en la comercialización y distribución de productos alimenticios de consumo masivo, incluyendo tanto marcas propias como representadas de reconocimiento internacional.

**Hogar:** Dedicada a la distribución de electrodomésticos y artículos para el hogar que combinan calidad, tecnología y accesibilidad para el mercado boliviano.

**Energía:** Enfocada en la importación, distribución y comercialización de baterías para vehículos y productos relacionados con soluciones energéticas.

Asimismo, cuenta con **una Unidad Industrial**, que constituye su centro productivo propio que constituye el núcleo de la fabricación local, operando bajo certificaciones internacionales y prácticas de manufactura de clase mundial.

El modelo de negocio de MADISA combina eficientemente la importación de productos terminados de alta calidad con la producción local, lo que le ha permitido desarrollar una sólida posición competitiva en cada uno de sus segmentos de mercado, diferenciándose por su enfoque en calidad, innovación y servicio al cliente.

La Unidad Industrial ubicada en Santa Cruz de la Sierra, Bolivia, es una moderna instalación dedicada a la producción de alimentos con enfoque en confitería, chocolates, cereales y alimentos en polvo. Esta planta cuenta con una trayectoria de crecimiento constante desde 1993, evolucionando tanto en capacidad productiva como en diversificación de productos.

#### **Características principales**

- Ubicación: Santa Cruz de la Sierra, Bolivia
- Superficie construida: 10.000 m<sup>2</sup>
- Infraestructura: 4 naves de proceso y almacenamiento, taller de mantenimiento, comedor y vestidores

#### **Certificaciones y estándares**

La planta opera bajo estrictos estándares de calidad e inocuidad:

- ISO 9001:2015 (Gestión de la Calidad)
- ISO 22000:2018 (Seguridad Alimentaria)
- Se encuentra en transición hacia FSSC 22000 (programado para 2025). FSSC es la sigla en inglés de *Food Safety System Certification*, que consiste en un esquema de certificación internacional reconocido por la Iniciativa Global de Seguridad Alimentaria (GFSI) que combina la norma ISO 22000 con programas de prerrequisitos específicos del sector, ofreciendo un marco completo para la gestión de la seguridad alimentaria.

### **6.5. Producción y Ventas**

#### **Capacidad Productiva**

La planta ha experimentado un crecimiento sostenido en su capacidad de producción, alcanzando en 2024 la siguiente capacidad productiva:

- Alimentos en polvo: 10.218 TM/año
- Refinación de chocolate: 1.944 TM/año
- Extrusión de cereales: 630 TM/año
- Cocción de salsas: 236 TM/año

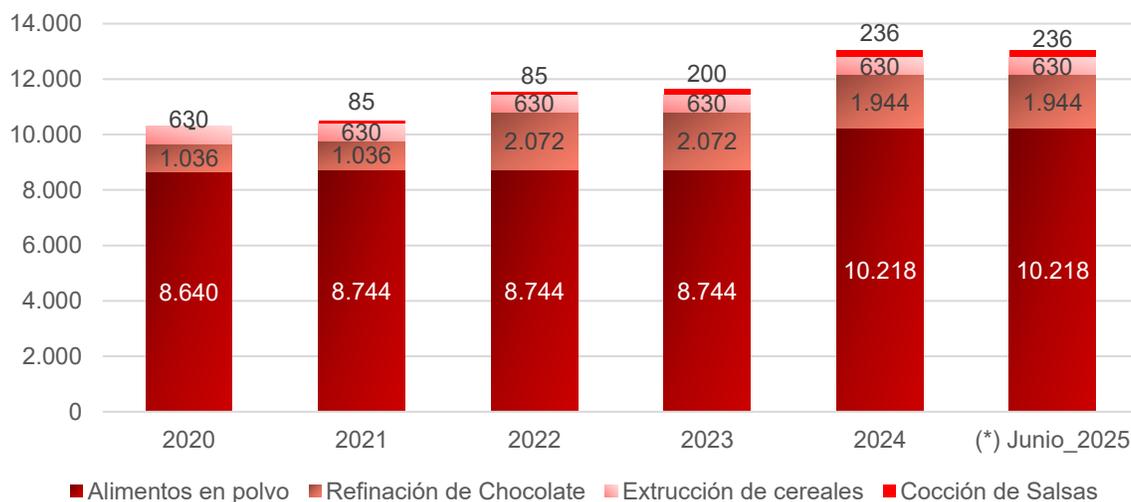
Al 30 de junio 2025, se mantiene la capacidad de producción.

#### **Líneas de producción principales**

1. Línea de Alimentos en Polvo: Dedicada a mezclas de polvos en general, suplementos nutricionales y alimentos funcionales, con capacidad de envasar en múltiples formatos.

2. Línea de Extrusión: Dedicada a la producción de cereales con y sin rellenos, con diferentes matrices disponibles para producir diferentes formatos
3. Línea de Confitería: Especializada en chocolates, compounds, rellenos y productos untables, con capacidad para producir barras, gotas, chips y diferentes formatos de envasado.
4. Línea de Cocción-Salsas: Para la preparación de salsas dulces mediante procesos de emulsificación, mezcla y cocción, con envasado en diversos formatos.

Gráfico 2: Evolución de la capacidad de producción TM/AÑO – 1 TURNO



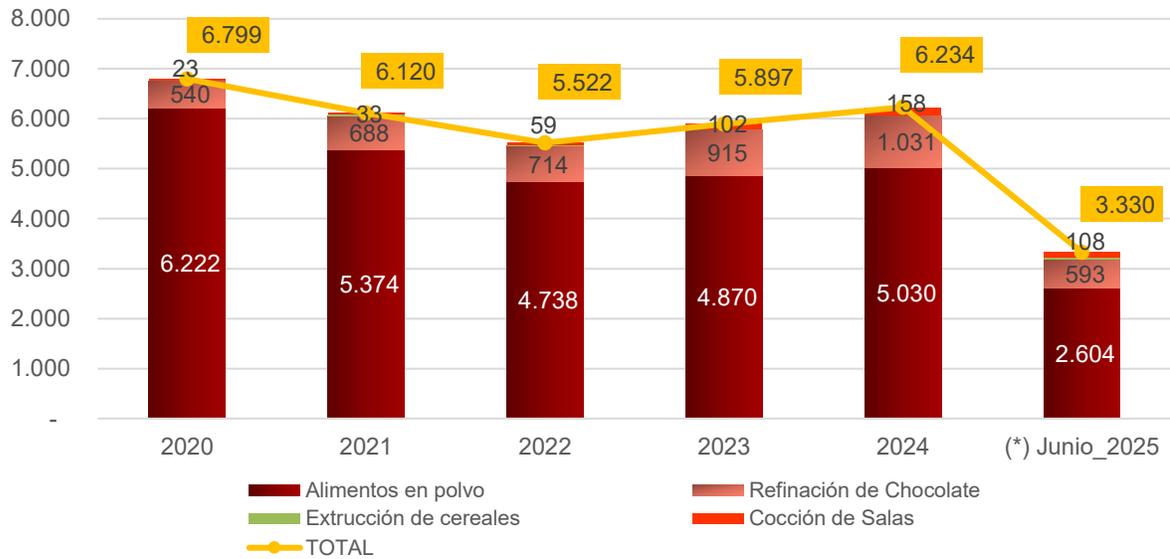
(\*) Al 30 de junio 2025

Fuente: MADISA

- **Volúmenes de Producción**

El desempeño productivo de MADISA refleja un crecimiento particularmente en producción de alimentos en polvo y refinación de chocolate, sectores donde la empresa muestra mayor fortaleza y potencial de desarrollo.

Gráfico 3: Evolución Volumen de producción por año en TM



(\*) Al 30 de junio 2025

Fuente: MADISA

### Ingresos por Ventas

MADISA presenta una evolución en ventas creciente en los últimos años, alcanzando a diciembre 2024 una facturación total de Bs 402.268.911.- con un crecimiento del 6,1% respecto al año anterior y a junio 2025 una facturación de Bs 244.162.521.

La Sociedad ha desarrollado una estructura de canales de atención diversificada que le permite llegar a una amplia gama de clientes en todo Bolivia, adaptada a cada unidad de negocio. Esta estrategia combina atención directa en áreas clave con el uso estratégico de subdistribuidores y distribuidores locales.

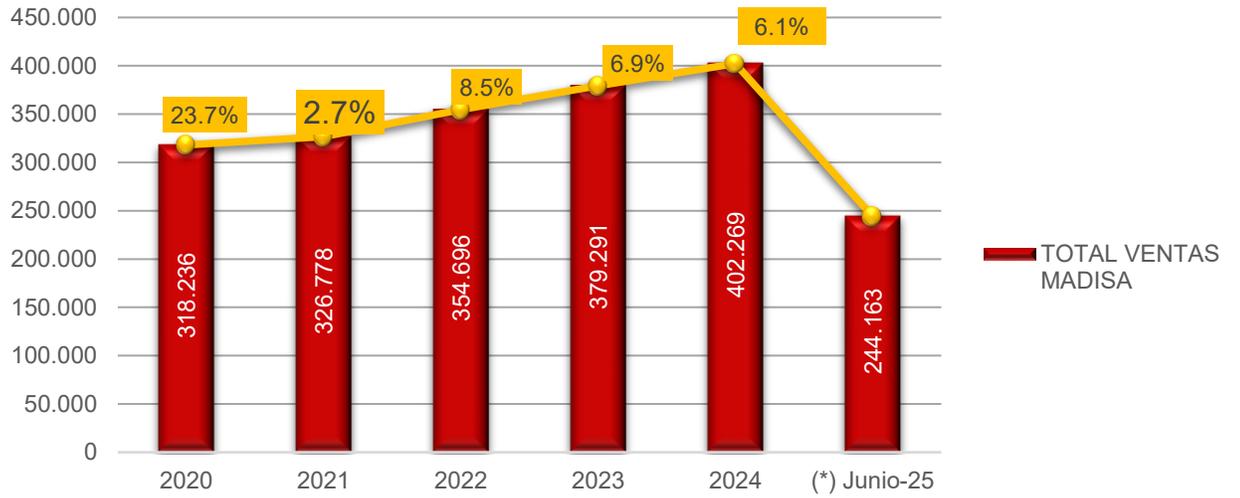
- **Segmentación de clientes**

Mayoristas minoristas, autoservicios o canal moderno, drugstore, subdistribuidores locales, subdistribuidores del interior horizontal, provincias.

- **Cobertura geográfica - Atención Directa**

La Paz, El Alto, Pando, Oruro, Potosí, Cochabamba, Santa Cruz, Beni. Atención con subdistribuidores: Sucre, Tarija, distribuidores locales en La Paz, Cochabamba y Santa Cruz solo para canal horizontal.

Gráfico 4: Venta Facturada en miles de Bs.

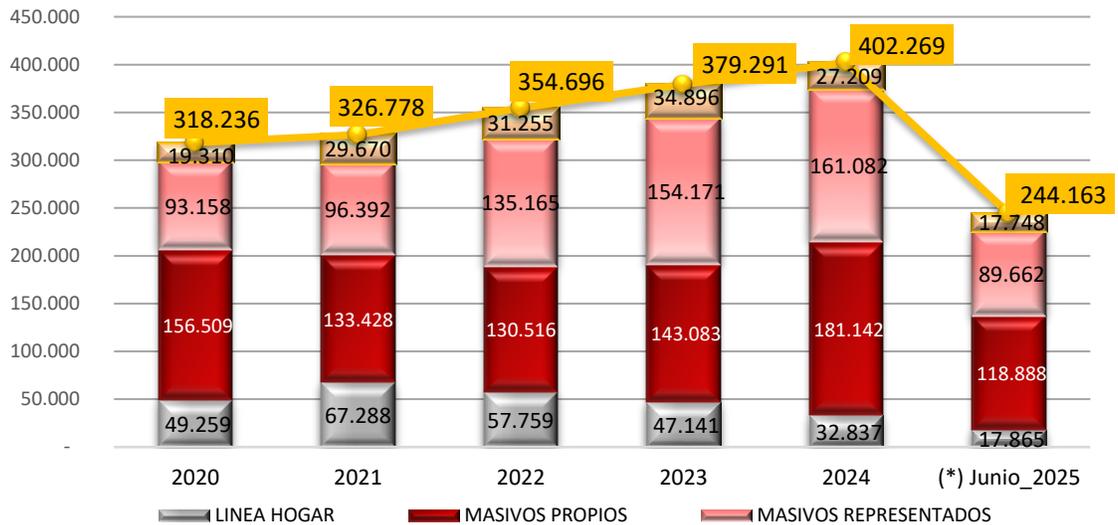


(\*) Al 30 de junio 2025

Fuente: MADISA

A continuación, se presenta el desglose evolutivo en ventas por unidad de negocios: Hogar, Masivos: propios y representados, Energía:

Gráfico 5: Evolución Venta Facturada en miles de Bs.



(\*) Al 30 de junio 2025

Fuente: MADISA

## 6.6. Registro de Marcas

MADISA actúa como representante de varias marcas internacionales de renombre, tales como Kellogg's, Pringles, Marilan, Nissin Foods, Predilecta, Dako, Panasonic, Heliar, y TAB Batteries. Las relaciones comerciales con estas marcas no están sujetas a un periodo específico de duración y se basan en la continuidad de una relación comercial mutuamente beneficiosa. Estas asociaciones pueden ser revisadas y potencialmente terminadas por cualquiera de las partes en cualquier momento, dependiendo de la dinámica del mercado y del rendimiento de la cooperación. MADISA se compromete a mantener altos estándares de calidad y servicio para fortalecer estas relaciones a largo plazo, aunque reconoce la naturaleza flexible de estos acuerdos.

MADISA utiliza estas marcas y el know-how asociado de manera estratégica para diferenciarse en el mercado, desarrollar productos innovadores y satisfacer las necesidades cambiantes de los consumidores. La empresa continúa invirtiendo en marketing, investigación y desarrollo para maximizar el valor de sus marcas y mantener su relevancia y posicionamiento en el mercado.

La gestión de las marcas representadas y propias se lleva a cabo con un enfoque proactivo hacia la negociación de términos comerciales favorables, el monitoreo de la competencia, y el aseguramiento de la calidad y la satisfacción del cliente. MADISA se compromete a mantener relaciones transparentes y constructivas con todas las partes interesadas, incluidos proveedores, clientes y reguladores, para asegurar el éxito sostenible de su portafolio de marcas.

Con esta estrategia, MADISA busca no solo proteger sus activos intelectuales, sino también aprovecharlos para impulsar el crecimiento, la innovación y la competitividad en el dinámico mercado de alimentos y productos de consumo masivo.

Por su parte, MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA) cuenta con el registro de las siguientes marcas en el Servicio Nacional de Propiedad Intelectual (SENAPI), lo que le otorga protección legal y exclusividad en el uso de sus marcas comerciales en el territorio boliviano:

Tabla 10: Registro de Marcas al 30 de junio de 2025<sup>10</sup>

Marca	Clase	Tipo	Estado	Vigencia Hasta
CHOCO-LIKE (Diseño)	30	Marca de Producto	Registrado	30-jun-2026
CHOCO-LIKE (Diseño)	30	Marca de Producto	Registrado	3-nov-2026
CHOCO-LIKE (Diseño)	30	Marca de Producto	Registrado	14-sept-2027
CHOCO-LIKE ALMOHADITA	30	Marca de Producto	Registrado	13-abr-2028
CHOCO-LIKE CREMITA	30	Marca de Producto	Registrado	13-abr-2028
CHOCO-LIKE SABOR Y NUTRICIÓN	N/A	Lema Comercial	Registrado	30-jul-2028
CHÓCALA CHOCO CON CHOCO-LIKE	N/A	Lema Comercial	Registrado	30-dic-2025
Celinda (Denominación)	30	Marca de Producto	Registrado	29-ene-2033
CELINDA (Diseño)	30	Marca de Producto	Registrado	24-dic-2025
CELINDA (Diseño)	30	Marca de Producto	Registrado	31-may-2029
CELINDA CHOCOLATE SEMIAMARGO	30	Marca de Producto	Registrado	23-nov-2027
CELINDA CHOCOLATE BLANCO	30	Marca de Producto	Registrado	23-nov-2027
CELINDA CHOCOLATE CON LECHE	30	Marca de Producto	Registrado	22-mar-2028
CELINDA GOURMET	30	Marca de Producto	Registrado	23-nov-2027
ENERGY CENTER	9	Marca de Producto	Registrado	15-jun-2028
ENERGY CENTER	35	Marca de Producto	Registrado	15-jun-2028

Fuente. MADISA

La titularidad de estas marcas brinda a MADISA una ventaja competitiva en el mercado, garantizando la protección de su propiedad intelectual y fortaleciendo su posicionamiento comercial en el mercado nacional.

### 6.7 Licencias ambientales

MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA) para su planta industrial cuenta con las siguientes licencias y registros ambientales, para su funcionamiento, las mismas se renuevan de acuerdo a su naturaleza:

Tabla 11: Licencias ambientales

Descripción	Código	Descripción	Frecuencia de Renovación	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Observaciones
Registro Ambiental Industrial	0701010503	Vigente	5 años	18-01-2024	18-01-29	Resolución Administrativa No. SMMA-RAI-006-2024, de fecha 18 de enero de 2024, Secretaría Municipal de Medio Ambiente del Gobierno Autónomo Municipal de Santa Cruz de la Sierra
Autorización de Extracción y	R.A.A.S N° 124-2024	Vigente	Anual	03-09-2024	03-09-2025	Autorización municipal para el

<sup>10</sup> Los registros múltiples de algunas marcas corresponden a diferentes diseños gráficos y extensiones de producto bajo la misma denominación, fortaleciendo la protección integral de la propiedad intelectual de MADISA.

Aprovechamiento de Agua Subterránea							Pozo N° 1 ubicado en Km 11 Carretera Cotoca, Zona Guapilo. Uso exclusivo para procesos industriales, no apto para consumo humano
Renovación de Autorización del Sistema de Autoabastecimiento del Recurso Hídrico	70101-0026	Vigente	5 años	20-03-2024	20-03-2029		Resolución Administrativa AAPS N° 148/2024 emitida por la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Agua Potable y Saneamiento Básico (AAPS).

Fuente: MADISA

### 6.8. Dependencia en Contratos de Compra, Distribución o Comercialización

MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA) mantiene relaciones comerciales con diversos proveedores nacionales e internacionales para el abastecimiento de productos e insumos necesarios para su operación. La empresa actúa como representante de varias marcas internacionales de renombre como se ha detallado en secciones anteriores de este Prospecto.

Es importante señalar que la Sociedad no presenta una dependencia crítica respecto de ningún contrato específico de compra, distribución o comercialización que pudiera comprometer sustancialmente la continuidad de sus operaciones en caso de terminación. Esto se debe a su estrategia de diversificación tanto de su portafolio de productos como de proveedores y canales de distribución.

Las relaciones comerciales con las marcas representadas no están sujetas a un periodo específico de duración y se basan en la continuidad de una relación comercial mutuamente beneficiosa. Estas asociaciones pueden ser revisadas por cualquiera de las partes de acuerdo a la dinámica del mercado y al rendimiento de la cooperación.

Esta estructura diversificada de relaciones comerciales permite a MADISA mitigar riesgos operativos y garantizar la sostenibilidad de su modelo de negocio, aún en escenarios donde pudiera discontinuarse alguna de sus representaciones o contratos comerciales específicos.

## 6.9. Estrategia empresarial y comercial de MADISA

### 6.9.1. Misión, Visión, Valores y Perspectivas Estratégicas

La estrategia de MADISA se basa en:

**Misión:** Nos apasiona comercializar productos propios y representados. Nuestro compromiso es proporcionar propuestas de valor robustas y de calidad que se adaptan a las necesidades y posibilidades de nuestros clientes y consumidores, para contribuir a mejorar su bienestar y superar sus expectativas.

**Visión:** Con la fuerza de nuestra industria y liderazgo comercial, aspiramos a una expansión sostenible a nivel nacional e internacional, reconocida por la calidad, eficiencia y el desarrollo de nuestros colaboradores, ofreciendo propuestas de valor robustas para nuestros clientes y consumidores, generando beneficios a todos nuestros grupos de interés.

**Propósito:** Ser promotores del BIENESTAR

---

### **Valores y Principios:**

- **Pasión por el cliente y consumidor:** Nuestro enfoque está en identificar y satisfacer las necesidades de nuestros clientes y consumidores, esforzándonos constantemente para superar sus expectativas y proporcionar valor excepcional.
- **Innovación:** Nos esforzamos por transformar ideas creativas en resultados innovadores que mejoren nuestra eficiencia operativa y satisfagan las necesidades cambiantes de nuestros clientes.
- **Integridad:** Nos mantenemos fieles a nuestros principios éticos y responsables, incluso cuando enfrentamos desafíos. Valoramos la honestidad y la transparencia en todas nuestras acciones.
- **Proactividad:** Tomamos la iniciativa para hacer las cosas bien, buscando constantemente formas de mejorar nuestra eficiencia y eficacia.
- **Espíritu de superación:** Siempre estamos buscando la siguiente montaña para escalar. Este espíritu nos impulsa a adaptarnos y evolucionar en nuestra profesionalización corporativa y a buscar constantemente nuevas oportunidades de mercado.
- **Compromiso:** Nos sentimos parte de MADISA y trabajamos con entusiasmo para alcanzar nuestras metas. Este compromiso se extiende a nuestra relación con nuestros clientes y proveedores, donde nos esforzamos por mantener relaciones sólidas y duraderas para el beneficio mutuo.
- **Austeridad:** Practicamos la prudencia en nuestro comportamiento y en el uso de los recursos de la empresa, buscando siempre maximizar la rentabilidad y minimizar los residuos.

### **Reglas de Oro del Fundador:**

1. Lo que está bien siempre puede ser mejorado, lo que está mal debe ser corregido de inmediato.
2. No afirme haber entendido si aún duda, pregunte y aclare sin temor.
3. Piense y concéntrese antes de actuar y hágalo con buena voluntad.

### **Perspectivas Estratégicas:**

- **Cuidado al cliente:** Fortalecer vínculos de confianza con el cliente que fomenten relaciones duraderas.
- **Enfoque al consumidor:** Conocer a nuestros consumidores y generar portafolios que los enamoren.
- **Sostenibilidad:** Generar valor de manera continua, asegurando la salud organizacional en el tiempo.
- **Cultura de innovación:** Generar un ambiente que fomente la creatividad y la creación de valor, reflejando nuestro compromiso con la excelencia y el bienestar.

#### **6.9.2. Estrategia de mercado y comercialización**

El mercado objetivo de la empresa son los puntos de venta más importantes y estratégicos del país. La empresa comercializa sus productos a través de canales directos e indirectos. En este sentido desarrolla una estrategia diferenciada para los diferentes canales de venta.

En su principal línea de negocios y comercialización, sus objetivos estratégicos son:

1. Potenciar el desarrollo de rutas y la atención de más puntos de forma directa.
2. Potenciar el portafolio de productos que se comercializa.
3. Inversión en tecnología para tener un control eficiente del proceso comercial.

La estrategia comercial de la empresa se basa en la penetración de mercado:

- 
1. Aumentar la demanda por los clientes actuales
  2. Atraer nuevos clientes

Además, la empresa ha demostrado una capacidad notable para adaptarse a los cambios en el mercado y mantenerse competitiva en una industria altamente desafiante. Como se mencionó anteriormente, MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA) cuenta con marcas reconocidas en el mercado, como Choco-like, Celinda, Panasonic, Kellogg y Pringles, Super, Cajamar, Dako, entre otras, lo que le otorga una ventaja en términos de reconocimiento de marca y le permite llegar a una amplia base de clientes.

En línea con su objetivo de fortalecer su portafolio, la empresa ha ampliado su línea de productos y marcas propias, lo que ha contribuido a aumentar su participación en el mercado. Además, la inversión en tecnología ha permitido a la empresa tener un mayor control del proceso comercial y una mayor eficiencia en la gestión de sus operaciones.

En cuanto a la estrategia comercial de la empresa, la penetración de mercado se ha centrado en aumentar la demanda de sus clientes actuales y atraer nuevos clientes. La empresa ha logrado aumentar sus ingresos por ventas en línea con esta estrategia, alcanzando un constante incremento.

En resumen, la estrategia de MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA) se ha enfocado en potenciar lo funcional, potenciar el desarrollo de rutas y la atención de más puntos de forma directa, invertir en tecnología y penetrar en el mercado. Esto, combinado con su capacidad para adaptarse a los cambios en el mercado y su ventaja competitiva en términos de marcas reconocidas, ha permitido a la empresa mantener su posición como una de las empresas líderes en la industria de producción y distribución de alimentos y productos de consumo masivo.

### **6.9.3. Política comercial y condiciones de venta**

La política comercial de MADISA se basa en la atención directa e indirecta a sus clientes de los distintos canales de venta, con el portafolio adecuado para cada canal. El objetivo es apoyar a la rotación del producto, lograr recompra, mayor cantidad de puntos de ventas, fidelización de clientes y una cartera de crédito óptima.

La mayoría de las ventas se realizan al contado (80% del total de la venta), lo cual es positivo para la liquidez de la empresa. Sin embargo, se busca siempre mantener un equilibrio entre ventas al contado y crédito para atraer y retener a diferentes segmentos de clientes.

El precio para cada producto es fijo de acuerdo a cada canal de distribución, y se negocian descuentos basados en la política comercial, de acuerdo al volumen de compra que requiera el cliente y en función al ciclo promocional.

### **6.9.4. Política de inversión**

#### **Política de Inversiones Financieras:**

MADISA implementa una estrategia de inversiones financieras que busca optimizar la gestión de recursos líquidos mientras mitiga los riesgos asociados al entorno económico boliviano, particularmente aquellos relacionados con la volatilidad cambiaria. Los principales componentes de esta estrategia como parte de la gestión de riesgo cambiario son:

- Mantenimiento de una posición estratégica en moneda extranjera de 3-6 meses de cobertura para obligaciones internacionales.
- Inversiones en el exterior en instrumentos de bajo riesgo y adecuada liquidez, como mecanismo de protección contra la volatilidad del tipo de cambio y potenciales restricciones en el acceso a divisas.
- Monitoreo y gestión activa del diferencial entre tipo de cambio oficial y paralelo para optimizar la eficiencia en la adquisición de moneda extranjera.

## Política de Proyectos de Expansión:

- Los proyectos de expansión y adquisiciones significativas de activo fijo se evalúan caso por caso con criterios técnicos de rentabilidad ajustada por riesgo.
- Todas las inversiones en proyectos de expansión son revisadas y aprobadas por el Directorio de la Sociedad, conforme a los procedimientos de gobierno corporativo establecidos.
- Se priorizan inversiones que fortalezcan la capacidad productiva local y reduzcan la exposición a riesgos cambiarios.

### 6.10. Principales pasivos – Obligaciones financieras del Emisor

MADISA mantiene su estructura de financiamiento a través de líneas crediticias con Banco Nacional de Bolivia S.A., Banco Ganadero S.A. y Banco Fortaleza S.A. instituciones que le proveen créditos para capital de operaciones y de inversión.

Tabla 12: Estructura de la deuda al 30 de junio de 2025

#### ESTRUCTURA DE DEUDA

Al 30 de junio de 2025

(Expresado en Bolivianos)

ENTIDAD FINANCIERA	TIPO DE CRÉDITO	DESEMBOLSOS	SALDO A CAPITAL	TASA	PLAZO	FECHA DESEMBOLSO	VIGENCIA (Hasta)	DESTINO	BIENES EN GARANTÍA
Banco Nacional de Bolivia	Crédito	17.000.000	12.973.684	4,75% año 2 y 6,00% año 3 a 10,5	10,5 años	15/2/2022	22/6/2032	Capital de inversión	Inmueble U.I. (Terreno+Edificaciones)
Banco Nacional de Bolivia	Crédito	15.748.000	11.920.880	5% año 5 y 4+TRE año 6 a 12,5	12,5 años	25/8/2022	20/12/2034	Capital de inversión	Inmueble Of. Central SC
<b>SUBTOTAL OP. CRÉDITOS</b>			<b>24.894.564</b>						
Banco Nacional de Bolivia	Línea de Crédito	14.500.000	7.250.000	6,00%	695 días	20/3/2024	13/2/2026	Capital de Operaciones	Prendaria de mercadería
Banco Nacional de Bolivia	Línea de Crédito	20.566.800	10.283.400	6,00%	360 días	7/10/2024	2/10/2025	Capital de Operaciones	Stand By Exterior
Banco Nacional de Bolivia	Línea de Crédito	3.625.000	3.625.000	6,00%	360 días	18/10/2024	13/10/2025	Capital de Operaciones	Prendaria de mercadería
Banco Nacional de Bolivia	Línea de Crédito	7.000.000	3.500.000	6,00%	360 días	29/10/2024	24/10/2025	Capital de Operaciones	Inmueble U.I. (Terreno+Edificaciones)
Banco Ganadero	Línea de Crédito	9.500.000	4.750.000	6,00%	360 días	6/12/2024	1/12/2025	Capital de Operaciones	Prendaria de mercadería
Banco Fortaleza	Línea de Crédito	18.000.000	18.000.000	6,00%	380 días	31/3/2025	15/4/2026	Capital de Operaciones	Quirografaria
Banco Nacional de Bolivia	Línea de Crédito	5.141.700	5.141.700	6,00%	231 días	25/3/2025	11/11/2025	Capital de Operaciones	Prendaria de mercadería
Banco Nacional de Bolivia	Línea de Crédito	3.625.000	3.625.000	6,00%	325 días	25/3/2025	13/2/2026	Capital de Operaciones	Prendaria de mercadería
Banco Ganadero	Línea de Crédito	6.875.000	6.875.000	6,00%	364 días	15/05/2025	14/05/2026	Capital de Operaciones	Prendaria de mercadería
Banco Nacional de Bolivia	Línea de Crédito	3.500.000	3.500.000	6,00%	360 días	23/05/2025	18/05/2026	Capital de Operaciones	Inmueble U.I. (Terreno+Edificaciones)
<b>SUBTOTAL LÍNEAS DE CREDITO</b>			<b>66.550.100</b>						
<b>TOTAL Bs.</b>			<b>91.444.664</b>						

Fuente: MADISA

El detalle de las garantías hipotecarias otorgadas al Banco Nacional de Bolivia S.A. es la siguiente:

Garantía hipotecaria otorgada al Banco Nacional de Bolivia S.A. correspondiente al inmueble de la Unidad Industrial ubicado en la carretera a Cotoca, zona Guapilo del departamento de Santa Cruz, que tiene una superficie de 20.350,58 mts<sup>2</sup> (según mensura 19,889.63 metros cuadrados) y se encuentra debidamente registrado en Derechos Reales, bajo la Matricula Computarizada No. 7.01.2.01.0098106 a nombre de la Sociedad.

Garantía hipotecaria otorgada al Banco Nacional de Bolivia S.A. correspondiente a un inmueble ubicado en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra en la Av. Roque Aguilera Nro. 3105, que tiene una superficie de 4.387.50 mts<sup>2</sup> y se encuentra debidamente registrado en Derechos Reales, bajo la Matricula Computarizada No. 7.01.1.99.0039969 a nombre de la Sociedad.

#### 6.11. Relaciones especiales del emisor y el Estado

MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA) declara que no mantiene ningún tipo de relación especial con el Estado Plurinacional de Bolivia ni con sus organismos o entidades dependientes, que pudiera considerarse relevante para efectos del presente Prospecto, en los términos establecidos por la normativa aplicable del Mercado de Valores.

En particular, la Sociedad manifiesta que:

- a) No cuenta con tratamientos tributarios especiales, exoneraciones fiscales o beneficios impositivos de carácter particular que le hayan sido otorgados por entidades gubernamentales.
- b) No se encuentra sujeta a regímenes de supervisión especial distintos de aquellos que son aplicables de manera general a todas las empresas del sector productivo y comercial en Bolivia.
- c) No es beneficiaria de concesiones otorgadas por el Estado para la explotación de recursos naturales o servicios públicos.
- d) No mantiene contratos de provisión de bienes o servicios con entidades del sector público que representen una proporción significativa de sus ingresos o que generen una dependencia comercial relevante.
- e) No ha recibido subvenciones o subsidios estatales que influyan de manera material en el desarrollo de sus actividades empresariales.

La Sociedad cumple normalmente con todas sus obligaciones tributarias, regulatorias y legales ante las diversas instancias del Estado, en el marco de la normativa general aplicable a las sociedades anónimas y a las empresas del sector industrial y comercial del país.

#### 6.12. Descripción de los Principales activos de la empresa

MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA) al ser una empresa que se dedica a la producción de alimentos, la importación y comercialización de sus productos de consumo masivo, línea blanca/electrodomésticos, y baterías, por la naturaleza del negocio tiene como uno de sus principales activos, sus inventarios.

A junio de 2025 la composición de inventarios es la siguiente:

<b>INVENTARIOS</b>	
<b>Al 30 de junio 2025</b>	
Inventario de mercadería	46,334,325
Inventario de materia prima e insumos polvo	36,042,681
Inventario de repuestos	1,567,671
Mercadería en tránsito	13,960,982
Previsión por obsolescencia	-46,776
<b>TOTAL</b>	<b>97,858,883</b>

Fuente: MADISA

Adicionalmente, MADISA cuenta con los siguientes activos que se distribuyen estratégicamente en los departamentos de Santa Cruz, Cochabamba y La Paz.

<b>PRINCIPALES ACTIVOS DEL EMISOR</b>	
<b>Al 30 de junio de 2025</b>	
<b>ACTIVOS</b>	<b>GRAVAMEN</b>
<b>INMUEBLES Y TERRENOS</b>	
Inmueble Unidad Industrial - Carretera a Cotoca, Zona Guapilo - Santa Cruz	Hipoteca a favor de BNB bajo garantía por préstamo con destino a capital de inversiones y operaciones
Inmueble Oficina Central - Av. Roque Aguilera Nro. 3105 - Santa Cruz	Hipoteca a favor de BNB bajo garantía por préstamo con destino a capital de inversiones
Terreno en el PILAT (Parque Industrial Latinoamericano) - Santa Cruz	Libre de gravamen
<b>MAQUINARIA Y EQUIPOS</b>	
Maquinarias Unidad Industrial - Carretera a Cotoca, zona Guapilo - Santa Cruz	Libre de gravamen
18 montacargas - Nacional	Libre de gravamen
<b>PARQUE AUTOMOTOR</b>	
37 camiones para distribución de mercadería - Nacional	Libre de gravamen
14 furgonetas	Libre de gravamen
5 vehículos livianos - Nacional	Libre de gravamen
14 motocicletas - Nacional	Libre de gravamen

Fuente: MADISA

#### **6.13. Relación económica con empresas en razón de préstamos y garantías que en conjunto comprometa más de 10% del patrimonio**

MADISA no tiene ninguna relación económica con otra empresa en razón de préstamo o garantía que en conjunto comprometan más del 10% del patrimonio de la empresa.

#### **6.14. Programa de Seguros**

La Sociedad anualmente contrata y renueva un programa de seguros con alguna compañía nacional:

<b>Ramo</b>	<b>N° de Póliza</b>	<b>Aseguradora</b>	<b>Fecha de Vencimiento</b>
MULTIRIESGO	TRMF-SC2-000289-00-2025	Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.	29/04/2026
AUTOMOTORES (General)	AUSB-SC2-000737-00-2025	Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.	29/04/2026
AUTOMOTORES (Pesados)	APCB-SC2-000098-00-2025	Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.	29/04/2026
RESPONSABILIDAD CIVIL (Primaria)	RCIF-SC2-000253-00-2025	Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.	29/04/2026
RESPONSABILIDAD CIVIL (En exceso)	RCIF-SC2-000254-00-2025	Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.	29/04/2026
TODO RIESGO EQUIPO DE CONTRATISTAS	TREF-SC2-000093-00-2025	Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.	29/04/2026
TRANSPORTE NACIONAL	RNF-SC2-000097-00-202	Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.	29/04/2026
TRANSPORTE INTERNACIONAL	TRNF-SC2-000091-00-2025	Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.	29/04/2026

Ramo	N° de Póliza	Aseguradora	Fecha de Vencimiento
TRANSPORTE DE AZÚCAR	TRNF-SC2-000096-00-2025	Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.	29/04/2026
FIDELIDAD (DDD)	FDDF-SC2-000061-00-2025	Nacional Seguros Patrimoniales y Fianzas S.A.	29/04/2026

Fuente: MADISA

### 6.15. Procesos legales

Al 30 de junio de 2025, MADISA mantiene en curso el siguiente proceso judicial relevante:

Mediante Resolución Determinativa N° 17-000249-09 de fecha 26 de junio de 2009, la Administración Tributaria, través de la Gerencia de Grandes Contribuyentes Santa Cruz del Servicio de Impuestos Nacionales (SIN), determinó una deuda tributaria de Bs. 21.150.409 (veintiún millones ciento cincuenta mil cuatrocientos nueve 00/100 bolivianos), equivalente a 13.850.774 UFVs., relacionado con la fiscalización del Impuesto al Valor Agregado (IVA) e Impuesto a las Transacciones (IT) correspondientes a los periodos fiscales de julio a diciembre de 2004.

Ante esta situación, la Sociedad interpuso una Demanda Contenciosa Tributaria, proceso que llego hasta la última instancia, habiendo el Tribunal Supremo de Justicia, mediante Auto Supremo N° 151/2019 de 19 de marzo de 2019, dispuesto la anulación de obrados hasta la Sentencia N° 20, ordenando que el Juez 1° de Partido Administrativo, Coactivo Fiscal y Tributario de la Ciudad de Santa Cruz emita nueva sentencia.

A la fecha de elaboración del presente Prospecto Marco, el estado procesal de la demanda se encuentra en espera de emisión de la nueva sentencia de primera instancia, conforme los lineamientos descritos en el Auto Supremo N° 151/2019 de 19 de marzo de 2019. De acuerdo con la evaluación jurídica realizada por la Sociedad, en estricta aplicación de la normativa tributaria vigente, se estima que la resolución de este proceso será favorable para MADISA, razón por la cual no se ha registrado provisión contable alguna en los estados financieros, según se revela en la Nota 7 de los Estados Financieros Auditados de la Sociedad.

Es importante señalar que, al 30 de junio de 2025, no existen otros procesos judiciales o administrativos contra MADISA que representen materialidad (superior al 1% del patrimonio) ni procesos materialmente relevantes que la Sociedad haya iniciado contra terceros.

### 6.16. Hechos relevantes

Fecha	Descripción
15/07/2025	Ha comunicado que, el 15 de julio de 2025, efectuó el desembolso del segundo contrato de préstamo por Bs14.285.000,00 suscrito el 11 de julio de 2025, con el BANCO ECONÓMICO S.A.
14/07/2025	Ha comunicado que, el 11 de julio de 2025, suscribió dos contratos de préstamo por Bs14.285.000,00 cada uno con el BANCO ECONÓMICO S.A., de los cuales, uno se desembolsó el mismo día.
21/05/2025	Ha comunicado que en reunión de Directorio de 2025-05-21, se determinó lo siguiente: 1. Ratificar la Mesa Directiva para la gestión 2025, quedando constituida de la siguiente manera: - Presidente: Oscar David Cortez Uzeda - Vicepresidente: Marco Antonio Miguel López Gonzáles - Secretario: Luis Alejandro Gutiérrez Eklund 2. Revocar el Testimonio de Poder General N° 1147/2021 de 15 de diciembre de 2021, otorgado a favor del señor Jaime Enrique Rozenman Attie.
21/04/2025	Ha comunicado que, en atención a lo resuelto por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 28 de marzo de 2025, informa que procederá a la distribución de dividendos, conforme al siguiente detalle: <ul style="list-style-type: none"> <li>Fecha de inicio de pago: 10 de abril de 2025</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Monto a pagar por cada acción: Bs180,88</li> </ul> <p>Lugar de pago: el domicilio de la Sociedad o mediante transferencia bancaria</p>
<b>01/04/2025</b>	Ha comunicado que, el 31 de marzo de 2025, suscribió con el Banco Fortaleza S.A. una línea de crédito rotativa con garantía quirografaria por Bs18.000.000,00 Asimismo, recibió un préstamo por el mismo importe bajo esta línea de crédito.
<b>28/04/2025</b>	Ha comunicado que la Junta General Extraordinaria de Accionistas realizada el 2025-04-28, realizada con el 91,29% de participantes, determinó lo siguiente: <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Dejar sin efecto todas las determinaciones asumidas por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 24 de marzo de 2025.</li> <li>2. Aprobar un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y sus respectivas Emisiones que lo componen para su Oferta Pública y negociación en el Mercado de Valores.</li> <li>3. Aprobar la Inscripción del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y sus respectivas Emisiones que lo conforman en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).</li> </ol>
<b>21/04/2025</b>	En la reunión de Directorio de 21 de abril de 2025, se aprobó por unanimidad, la convocatoria a Junta General Extraordinaria de Accionistas, a realizarse el 28 de abril de 2025 a Hrs. 09:30, con el siguiente Orden del Día: <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Consideración de un Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles dispuesta por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 24 de marzo de 2025.</li> <li>2. Consideración 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.</li> <li>3. Inscripción del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de las respectivas Emisiones comprendidas dentro del Programa en el Registro del Mercado de Valores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A.</li> <li>4. Designación de dos Accionistas para la suscripción del Acta</li> </ol>
<b>31/03/2025</b>	Ha comunicado que, el 31 de marzo de 2025, suscribió con el Banco Fortaleza S.A. una línea de crédito rotativa con garantía quirografaria por Bs18.000.000,00 Asimismo, recibió un préstamo por el mismo importe bajo esta línea de crédito.
<b>28/03/2025</b>	La Junta General Ordinaria de Accionistas realizada el 2025-03-28, realizada con el 96,27% de participantes, determinó lo siguiente: <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Tomar conocimiento de la Memoria Anual correspondiente a la gestión 2024.</li> <li>2. Tomar conocimiento del Balance General y Estado de Resultados al 31 de diciembre de 2024.</li> <li>3. Tomar conocimiento del informe de los Síndicos.</li> <li>4. Tomar conocimiento del Dictamen de la Auditoría Externa realizado por Encinas Auditores y Consultores SRL por la gestión 2024.</li> <li>5. Aprobar por unanimidad la Memoria Anual, el Balance General y Estado de Resultados al 31 de diciembre de 2024, el Informe de los Síndicos, y el Dictamen de Auditoría Externa.</li> <li>6. Aprobar por unanimidad la distribución de Bs18.000.000,00 a ser pagados en máximo dos cuotas mensuales durante abril y mayo de 2025, el saldo no distribuido se acumulará en la cuenta Resultados Acumulados. También ratificó la constitución de la Reserva Legal por Bs1.729.390,00.</li> <li>7. Aprobar por unanimidad el pago de la prima anual correspondiente a la gestión 2024.</li> <li>8. Delegar al Directorio la elección y contratación de los Auditores Externos para la gestión 2025.</li> <li>9. Aprobar por unanimidad los límites de inversión por nivel jerárquico.</li> <li>10. Ratificar por unanimidad como Directores Titulares para la gestión 2025 a los señores: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Oscar David Cortez Uzeda</li> <li>• Marco Antonio Miguel López Gonzáles</li> <li>• Luis Alejandro Gutiérrez Eklund</li> <li>• Jorge Manuel Carmelo Hinojosa Jiménez</li> <li>• Aldo Ronald Caveró Ramos</li> </ul> </li> </ol> <p>Y como Directores Suplentes a:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Rebeca Paulina Rozenman de Hubsch</li> <li>• Julio Cesar Gil Quiroga</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Omar Rodolfo Dorado Severiche</li> <li>• Mauricio Dupleich Ulloa</li> <li>• Rodolfo Ribera Alcantara</li> </ul> <p>11. Ratificar por unanimidad como Síndicos Titulares a Edwin Fabricio Díaz Bravo y Jose Luis Camacho Miserendino; y como Síndicos Suplentes a Pablo Rodrigo Carrasco Arandia y Jhonn Carlos Vaca Chavez.</p> <p>12. Aprobar por unanimidad la remuneración y fianza para Directores y Síndicos.</p>
<b>24/03/2025</b>	<p>La Junta General Extraordinaria de Accionistas el 2025-03-24, realizada con el 96,27% de participantes, determinó lo siguiente:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Aprobación 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.</li> <li>2. Aprobación de la Inscripción del Programa de Emisiones de Pagarés Bursátiles y de las respectivas Emisiones para Oferta Pública que lo conforman en el Registro del Mercado de Valores (RMV) de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y en la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (BBV).</li> </ol>
<b>13/03/2025</b>	<p>El señor ILAN BEN ARI GITMAN transfirió la totalidad de su participación accionaria equivalente al 2,310% del Capital Social, distribuyendo 1.273 acciones a favor de la señora Rebeca Paulina Rozenman de Hubsch y 1.026 acciones a favor del señor Jaime Enrique Rozenman Attie, modificando la composición accionaria de la Sociedad.</p>
<b>02/01/2025</b>	<p>El Gerente General, Jaime Enrique Rozenman Attie, determinó la designación del señor Walter Eduardo Añez Leigue como Gerente de Exportaciones.</p>
<b>06/12/2024</b>	<p>En reunión de Directorio se aprobó la constitución de una sucursal en la República del Paraguay, con domicilio en Guido Spano esquina Dr. Morra, Edificio Atrium, 3er Piso, Ciudad de Asunción. Se asignó un capital de USD 300.000,00 y se designó al señor Diego Raúl Cuevas Giardina como Representante Legal de la Sucursal.</p>
<b>28/11/2024</b>	<p>El GRUPO EMPRESARIAL DE INVERSIONES NACIONAL VIDA S.A. transfirió en favor de NACIONAL SEGUROS VIDA Y SALUD S.A. el total de su participación accionaria de 23.248 acciones, equivalente al 23,362% del capital accionario de la Sociedad, operación realizada a través de mecanismos bursátiles en la Bolsa Boliviana de Valores.</p>
<b>07/10/2024</b>	<p>El Banco Nacional de Bolivia S.A. desembolsó un monto de Bs20.566.800,00 correspondiente al contrato de préstamo suscrito el 7 de octubre de 2024.</p>
<b>07/10/2024</b>	<p>La Sociedad suscribió un contrato de préstamo de dinero con el Banco Nacional de Bolivia S.A. por un monto de Bs20.566.800,00.</p>
<b>27/08/2024</b>	<p>En reunión de Directorio se aprobó el cierre de la Sucursal ubicada en el Barrio Lazareto, Av. Santa Cruz N° 501, Virgen de Cotoca, de la Ciudad de Santa Cruz de la Sierra, designando al señor Luis Alejandro Gutiérrez Eklund con facultades para materializar dicho cierre.</p>
<b>01/07/2024</b>	<p>El señor Walter Eduardo Añez Leigue presentó renuncia al cargo de Gerente de Negocios Línea Masivos, siendo su último día de trabajo el 31 de julio de 2024.</p>
<b>01/07/2024</b>	<p>El Gerente General determinó: (i) el cambio de denominación del cargo "Gerente de Negocios Línea Energía y Hogar" por "Gerente de Negocios Línea Hogar"; (ii) la eliminación del cargo "Gerente Nacional de Ventas Energía y Hogar"; y (iii) la creación del cargo "Jefe Nacional de Negocios Línea Energía" y la designación de Juan Pablo Butrón Salazar para ocupar dicha posición.</p>
<b>28/05/2024</b>	<p>En reunión de Directorio se conformó el Directorio para la gestión 2024-2025, quedando constituido por Oscar David Cortez Uzeda como Presidente, Marco Antonio Miguel López González como Vicepresidente y Luis Alejandro Gutiérrez Eklund como Secretario. Asimismo, se otorgó un nuevo Poder General de Administración y Representación Legal al señor Jaime Enrique Rozenman Attie como Gerente General.</p>

No se han producido con posterioridad al 15 de julio de 2025 (último hecho relevante reportado) y hasta la elaboración del presente Prospecto Marco, otros hechos o circunstancias que afecten en forma significativa la situación financiera o patrimonial de la Sociedad en el presente Prospecto Marco y expuesta en los estados financieros al 30 de junio de 2025.

---

## 7. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

En el presente punto se realiza un análisis financiero del emisor. La información financiera presentada en esta sección fue obtenida a partir de los estados financieros de Mayoreo y Distribución S.A. (MADISA) para cada uno de los periodos señalados. La información presentada debe ser analizada conjuntamente con los estados financieros y sus respectivas notas.

El análisis financiero fue realizado en base a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2022, los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2023 que fueron auditados externamente por Pricewaterhouse Coopers S.R.L; los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2024 que fueron auditados externamente por Encinas Auditores y Consultores S.R.L. y finalmente los Estados Financieros trimestrales al 30 de junio de 2025 que cuentan con informe del Lic. Orlando Cossio Z, auditor interno de MADISA.

Por otra parte, es importante mencionar que los Estados Financieros de las gestiones mencionadas consideran la variación inflacionaria en base a la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) para el ajuste de todos los rubros, tanto monetarios como no monetarios. Por lo tanto, para el siguiente análisis y para propósitos comparativos, se re- expresaron en bolivianos las cifras de los Estados Financieros mencionados en función al valor de UFV al 30 de junio de 2025.

El valor de la UFV (Unidad de Fomento a la Vivienda) a las fechas mencionadas son las siguientes:

Fecha	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	30/06/2025
Cotización UFV	2,40898	2,47444	2,57833	2,74499

La información financiera utilizada para la elaboración del presente análisis, se encuentra descrita en el punto 7.5 siguiente.

### 7.1. Balance General

#### Activo

El Activo está compuesto por las siguientes cuentas: Disponibilidades, Inversiones en valores, Cuentas por Cobrar Comerciales, Otras cuentas por cobrar, Inventarios, Inversiones permanentes, Inversiones en valores, Activo fijo, neto, Activos intangibles, Cargos diferidos y Otros Activos.

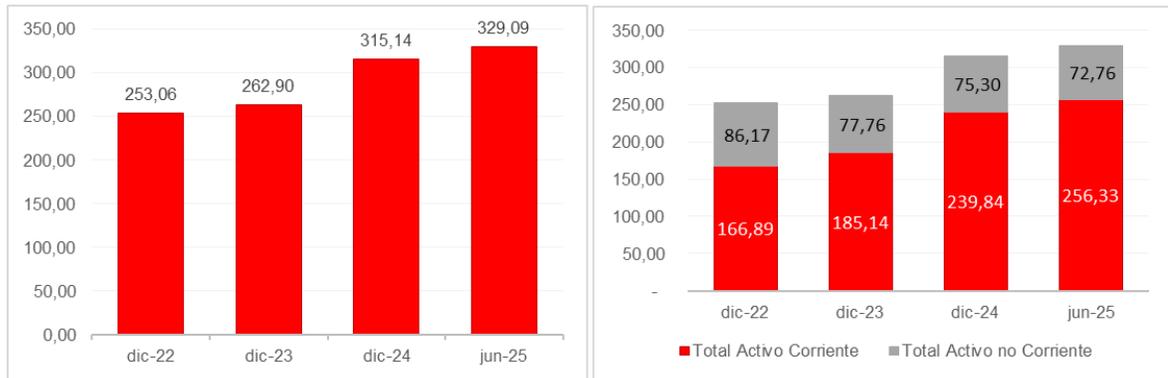
En las gestiones analizadas, el Total Activo muestra una tendencia creciente. Entre diciembre 2022 y diciembre 2023 pasó de Bs. 253.060.934 a Bs. 262.895.976, lo que representa un aumento de 3,89%, explicado principalmente por el incremento de las Disponibilidades y de las Inversiones en valores en el activo corriente.

Para diciembre 2024, el Total Activo alcanzó Bs. 315.143.848, un crecimiento de 19,87% respecto a 2023, impulsado tanto por el aumento de las Inversiones en valores (corrientes y no corrientes) como por la subida de las Disponibilidades, que se elevaron en 59,75% en respuesta a las necesidades de liquidez del giro de negocio.

Finalmente, al 30 de junio de 2025 el Total Activo llegó a Bs. 329.092.078, de los cuales Bs. 256.330.515 (77,89%) corresponde al activo corriente y Bs. 72.761.563 corresponde al activo no corriente (22,11%). Este incremento se debe principalmente por una variación positiva de Bs. 12.728.488 en la cuenta Disponibilidades.

Los siguientes gráficos muestran la evolución del Activo de la sociedad y su distribución entre Activo corriente y no corriente.

Gráfico 6: Total Activo de MADISA (En millones de bolivianos)



Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

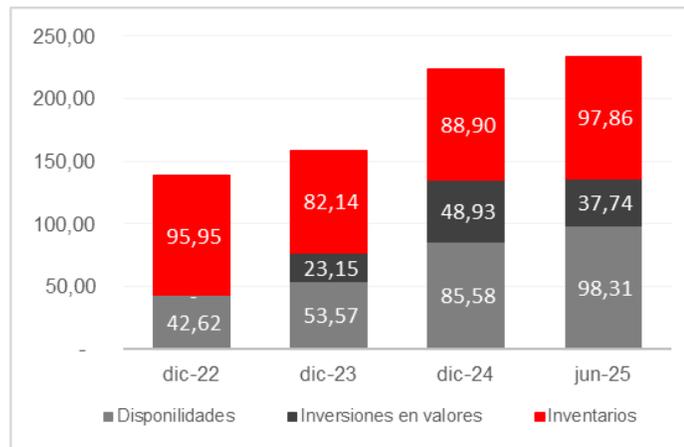
### Activo Corriente

Del 31 de diciembre de 2022 al 31 de diciembre de 2023, el Activo Corriente creció un 10,94%, pasando de Bs. 166.886.277 a Bs. 185.140.330 explicado principalmente por un aumento destacado en las Disponibilidades de 25,70% y de las Inversiones en valores a corto plazo que paso de 0 a niveles de Bs. 23.149.673. Por su parte, al 31 de diciembre de 2024, el Activo Corriente alcanzó Bs. 239.844.783, un 29,55% más que en la gestión anterior, impulsado por el notable incremento en las Inversiones en valores (+111,37%) y en las Disponibilidades (+59,75%).

Finalmente, al cierre del primer semestre de 2025 (junio), el Activo Corriente se situó en Bs. 256.330.515, un valor mayor al último cierre en 6,87% continuando con la tendencia creciente de la cuenta de Disponibilidades, seguido por la cuenta de Otras Cuentas por Cobrar.

Las cuentas más representativas del Activo Corriente son Disponibilidades, Inversiones en Valores e Inventarios, lo cual resulta coherente con el modelo de negocios de MADISA.

Gráfico 7: Principales cuentas del activo corriente de MADISA (En millones de bolivianos)



Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

### Disponibilidades

El nivel de Disponibilidades mostró un incremento sostenido: de Bs. 42.617.609 en 2022 a Bs. 53.570.341 en 2023, equivalente a un incremento anual de 25,70%, explicado principalmente por una variación positiva de 51,94% en Bancos Moneda Nacional. En 2024, las disponibilidades registraron un ascenso nuevamente alcanzado niveles de Bs. 85.576.696 representando un incremento del 59,75% con respecto a la gestión anterior; este incremento se debió a un aumento en Bancos en Moneda Extranjera del 172,50%.

Al 30 de junio de 2025 el saldo registrado es de Bs. 98.305.184, con un incremento de 14,87% y una variación positiva de 29,71% en Bancos Moneda nacional. La cuenta Disponibilidades está clasificada por tipo (caja o

banco) y por moneda (moneda nacional o extranjera), con una mayor proporción (80,80%) en moneda extranjera.

### Inversiones en valores

La cuenta de Inversiones en valores se constituyó en 2023 con Bs. 23.149.673 en Raymond James Bank. En 2024, las inversiones en valores crecieron a Bs. 48.930.762, equivalente a un incremento anual de 111,37% debido a una nueva inversión en Banco Santander de Bs. 27,79 millones. Sin embargo, al 30 de junio de 2025 la cuenta redujo hasta Bs. 37.738.290, con un decremento del 22,87%.

### Inventarios

A 31 de diciembre de 2022, MADISA presentó Inventarios por Bs. 95.951.704. En 2023, dicha cifra descendió un 14,39% a Bs. 82.139.648, siendo el decremento más relevante el de Inventario de mercadería, el cual bajó un 18,32%. Para diciembre de 2024, los Inventarios aumentaron un 8,23%, incrementando el saldo de la cuenta a Bs. 88.897.904, gracias a una variación del 101,52% del Inventario de materia prima e insumos polvo. La gestión de inventarios en las gestiones analizadas responde a la estrategia de la empresa por línea de negocios.

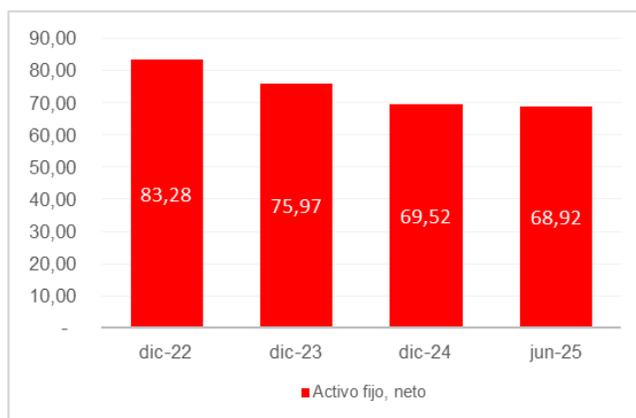
Finalmente, al 30 de junio de 2025 mantuvieron su tendencia creciente a un 10,08%, alcanzando Bs. 97.858.884, siendo el Inventario de Mercadería la subcuenta más representativa con el 47,35% del total de la cuenta.

### Activo no corriente

El Total del Activo no Corriente muestra una reducción constante. Primeramente, se puede observar un decremento de 9,77% de Bs. 86.174.657 al cierre de 2022 a Bs. 77.755.646 en 2023. Al 31 de diciembre de 2024, la cuenta decreció en un 3,16% a Bs. 75.299.065 en 2024. Finalmente, llegó a Bs. 72.761.563 al 30 de junio de 2025, con un decremento del 3,37%. Este comportamiento registrado se debe principalmente a la depreciación del Activo Fijo Neto, que decremó anualmente cada cierre de gestión en 8,63%, en promedio.

La cuenta más representativa del Activo No Corriente es el Activo Fijo Neto, lo cual resulta coherente con el modelo de negocios de MADISA.

Gráfico 8: Evolución Activo Fijo de MADISA (En millones de bolivianos)



Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

### Activo fijo, neto

El Activo Fijo, neto presentó un decremento sostenido a lo largo del período debido al criterio de la depreciación acumulada. Al 31 de diciembre de 2022, el saldo ascendía a Bs. 83.275.897. Posteriormente, la cuenta disminuyó un 8,78% a Bs. 75.968.323 al 31 de diciembre de 2023 y a Bs. 69.515.601 al cierre de 2024, equivalente a una caída de 8,49% respecto al año anterior. Al 30 de junio de 2025, el Activo Fijo se situó en Bs. 68.924.837, lo que representa una reducción del 0,85% respecto a la última fecha de corte. Dentro de la cuenta, los Activos fijos con mayor relevancia fueron las subcuentas de terrenos (la cual no se deprecia), Edificios y construcciones (que al 30 de junio de 2025 presenta una depreciación acumulada de

Bs. 8.413.247) y Maquinaria y equipo, cuya depreciación acumulada es de Bs. 33.060.531 al 30 de junio de 2025.

## Pasivo

El Pasivo está compuesto por las siguientes cuentas: Cuentas por pagar comerciales, Obligaciones financieras (corrientes), Obligaciones sociales y fiscales, Otras cuentas por pagar, Obligaciones financieras (no corrientes) y Previsión para beneficios sociales. En promedio, el 72% del Pasivo corresponde al Pasivo Corriente y el 28% restante al Pasivo No Corriente, con una tendencia creciente del Pasivo Corriente.

Al 31 de diciembre de 2022, el Total del Pasivo fue de Bs. 102.118.992, siendo las cuentas más relevantes Cuentas por pagar comerciales y Obligaciones financieras (a largo plazo). Entre 2022 y 2023, las Obligaciones financieras (corrientes) experimentaron un aumento de 424,42%, al pasar de Bs. 6.753.207 a Bs. 35.415.113, debido a una serie de préstamos solicitados contra el Banco Nacional de Bolivia y Banco Ganadero, implicando un incremento del Total Pasivo del 15,46%, situando la cuenta en Bs. 117.911.269.

A 31 de diciembre de 2024, el Pasivo Total fue de Bs. 151.953.236, equivalente a un incremento de 28,87% respecto a 2023, explicado principalmente por el aumento de las Obligaciones financieras (corrientes) y de las Obligaciones sociales y fiscales. Para el primer semestre de 2025 (junio), el Total Pasivo incrementó un 0,48%, ascendiendo a Bs. 152.676.180.

Las principales cuentas del Pasivo a junio de 2025 son: Obligaciones financieras (a corto plazo), Obligaciones financieras (a largo plazo) y Cuentas por pagar comerciales.

Los siguientes gráficos muestran la evolución del Pasivo y la distribución del pasivo corriente y no corriente a lo largo de los últimos 3 años de la sociedad, además de su estado a la última fecha de corte (30 de junio de 2025).

Gráfico 9: Total Pasivo de MADISA (En millones de bolivianos)



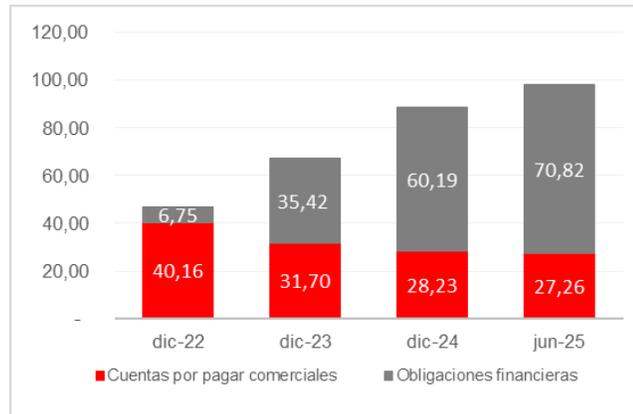
Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

## Pasivo Corriente

El Pasivo Corriente se distribuye principalmente en Obligaciones financieras (corrientes) y Cuentas por pagar comerciales. A 31 de diciembre de 2022, el Pasivo Corriente fue de Bs. 61.357.226. Al 31 de diciembre de 2023, registró un incremento de 33,66%, hasta Bs. 82.009.142, tras el crecimiento de todas las cuentas salvo Cuentas por pagar comerciales. Al 31 de diciembre de 2024, el Pasivo Corriente aumentó un 42,42%, con la cuenta ascendiendo a Bs. 116.798.772, impulsado por las Obligaciones financieras (corrientes), que incrementaron un 69,95%. Finalmente, al 30 de junio de 2025, el Total del Pasivo Corriente se sitúa en Bs. 123.553.043, con un incremento de 5,78% debido principalmente a una variación positiva del 17,66% en la cuenta de Obligaciones Financieras (corrientes).

El gráfico a continuación muestra la evolución de las principales cuentas del pasivo corriente.

Gráfico 10: Principales cuentas del Pasivo Corriente de MADISA (En millones de bolivianos)



Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

### Obligaciones financieras (corrientes)

Las Obligaciones financieras (corrientes) mostraron un comportamiento ascendente durante las gestiones analizadas. Para la gestión 2022 alcanzaron Bs. 6.753.207. En 2023 crecieron un 424,42%, hasta Bs. 35.415.113, debido a cuatro préstamos con amortizaciones trimestrales y semestrales, con tasas de interés anuales de 4 75%, 5%, 6% y 7%, con garantías hipotecarias de bienes inmuebles y garantías prendarias de mercadería.

Al 31 de diciembre de 2024, aumentaron un 69,95%, hasta Bs. 60.188.053. Este incremento se debe a préstamos solicitados al Banco Nacional de Bolivia (BNB) y al Banco Ganadero (BGA) con destino a capital de operaciones con amortizaciones trimestrales y semestrales, tasas de interés anual de 5% y 6%, y garantías hipotecarias y prendarias de mercadería.

Finalmente, al 30 de junio de 2025 la cuenta creció un 17,66% respecto al último cierre, alcanzando Bs. 70.817.040, incorporándose el Banco Fortaleza como nuevo acreedor financiero.

### Cuentas por pagar comerciales

Las cuentas por pagar comerciales se componen principalmente de proveedores del exterior y, en menor medida, del ámbito local. De diciembre de 2022 a diciembre de 2023, el saldo disminuyó un 21,06%, pasando de Bs. 40.161.613 a Bs. 31.702.503, siendo la variación más significativa la de la subcuenta Proveedores del exterior Moneda Extranjera, que decreció en 23,41%. A 31 de diciembre de 2024, el saldo se redujo un 10,95%, hasta Bs. 28.231.857, debido principalmente a una reducción del 14,80% de la cuenta Proveedores del exterior Moneda Extranjera. Finalmente, al 30 de junio de 2025, el saldo se vio reducido en 3,43%, alcanzando Bs. 27.264.191 siendo que el 77% de este último monto corresponde a proveedores del exterior en moneda extranjera.

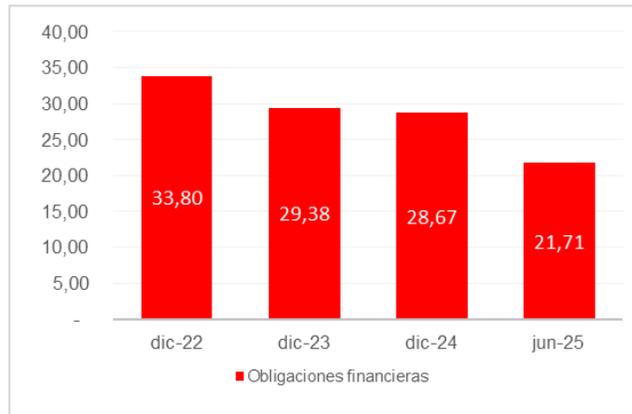
### Pasivo no corriente

El Pasivo No Corriente está compuesto por Obligaciones financieras (no corrientes) y Previsión para beneficios sociales. En promedio, las Obligaciones financieras (no corrientes) representan el 80,22% del Pasivo No Corriente.

Entre diciembre de 2022 y diciembre de 2023, el Pasivo no corriente disminuyó un 11,92%, pasando de Bs. 40.761.766 a Bs. 35.902.127, debido a la reducción de las Obligaciones financieras a largo plazo. En diciembre de 2024, se observó una disminución del 2,08%, llegando hasta Bs. 35.154.464. Finalmente, al 30 de junio de 2025, el Pasivo no corriente decreció un 17,16%, alcanzando Bs. 29.123.137, explicado por la reducción de las Obligaciones financieras a largo plazo, que descendieron a Bs. 21.713.411.

El gráfico a continuación muestra la evolución de las obligaciones financieras no corrientes.

Gráfico 11: Principal cuenta del Pasivo no Corriente de MADISA (En millones de bolivianos)



Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

### Obligaciones Financieras

Las Obligaciones Financieras (no corrientes) alcanzaron Bs. 33.804.217 al cierre de 2022. En 2023, la cuenta se redujo un 13,08%, hasta Bs. 29.380.970. Para diciembre de 2024, registró una nueva disminución del 2,42%, situándose en Bs. 28.669.643. Finalmente, al 30 de junio de 2025, presentó un decremento del 24,26%, hasta Bs. 21.713.411. Esta cuenta está compuesta únicamente por obligaciones financieras contraídas contra el Banco Nacional de Bolivia (BNB).

### Patrimonio

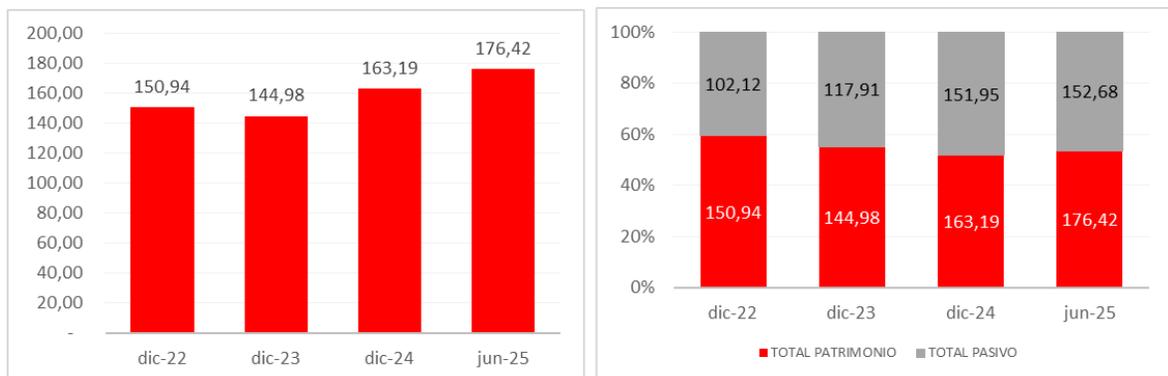
El Patrimonio se compone de Capital Pagado, Ajuste de capital, Reserva Legal, Ajuste de reservas patrimoniales y Resultados acumulados.

El Patrimonio se redujo un 3,95% de 2022 a 2023, pasando de Bs. 150.941.943 a Bs. 144.984.707, debido a la disminución de los Resultados acumulados en un 15,58% principalmente por el comportamiento de los resultados acumulados. En 2024, el Patrimonio creció un 12,56%, hasta Bs. 163.190.612, impulsado por el incremento de los Resultados acumulados en un 122,13%. Finalmente, al 30 de junio de 2025, el Patrimonio se sitúa en Bs. 176.415.898, incrementando en un 8,10% gracias a un incremento en Resultados Acumulados del 53,09%.

Las cuentas más representativas del Patrimonio son Capital Pagado y Resultados acumulados.

Los gráficos a continuación muestran la evolución del Patrimonio Neto y de la estructura de capital de la empresa.

Gráfico 12: Evolución del Patrimonio (En millones de bolivianos) y Estructura de Capital de MADISA



Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

---

## Capital Pagado

El capital pagado de la sociedad es Bs.99.511.00 y se mantiene constante a lo largo del periodo analizado.

## Resultados Acumulados

Los Resultados Acumulados, muestran primero un decrecimiento de 15,58% en el periodo 2022-2023, pasando de Bs. 20.851.068 a Bs. 17.601.521. Sin embargo, para la gestión 2024 se obtuvo un incremento del mismo en 122,13%, ascendiendo a Bs. 39,10 millones. Al 30 de junio de 2025, la cuenta asciende a Bs. 59.858.385, presentando un incremento de 53,09% respecto al anterior corte presentado.

### 7.2. Estado de Resultados

#### Ingresos por venta

Los Ingresos por ventas de la empresa se encuentran distribuidos en 3 líneas de ventas; masivo, hogar, batería. Siendo la primera la más representativa ocupando el 76,1%, 79,8% y el 86,3% para 2022, 2023 y 2024 respectivamente. La línea hogar representando un 16,4%, 12,7% y 8,9% para los años 2022, 2023 y 2024 respectivamente. La línea batería, representa un 9,7%, 9,48% y 7,3% de los ingresos por ventas de la empresa dentro del mismo periodo de análisis. Esto muestra un incremento en la relevancia de la línea masiva.

Al 31 de diciembre de 2022, los ingresos por ventas ascendían a Bs. 351.875.373. Para la siguiente gestión, los Ingresos por ventas incrementaron en un 4,06% (Bs.366.150.112), principalmente por el incremento en ventas de masivos y de hogar en el 2023. A diciembre de 2024, se vuelve a observar un crecimiento de los ingresos por ventas, llegando hasta Bs. 372.700.506 con un crecimiento del 1,79%. Finalmente, a la última fecha de corte (30 de junio de 2025), las ventas ascienden a Bs. 213.918.897.

#### Costo de ventas

Los Costos de ventas muestran un comportamiento proporcional a las ventas de los periodos analizados, además de que también son calculados en medida a la clasificación de los ingresos por venta: Costo de ventas línea hogar, línea baterías y masivos.

A diciembre 2022 se registró un nivel de Bs. 246.197.748 e incrementó en 4,30% para diciembre 2023 llegando a Bs 256.789.996. En 2024, se observa un leve crecimiento de los ingresos por ventas de 1,79% y en Costo de ventas se observó una caída de 12,52%, llegando a un costo de ventas de Bs. 224.638.230, estos dos factores resultaron en un incremento de la utilidad bruta en 35,39% respecto al año anterior. Al 30 de junio de 2025, se registra un costo de ventas de Bs. 125.336.865.

El Costo de ventas muestra una decreciente leve, pasando de representar el 69,97% de los Ingresos de Ventas en 2022 a una relación del 60,27% en 2024.

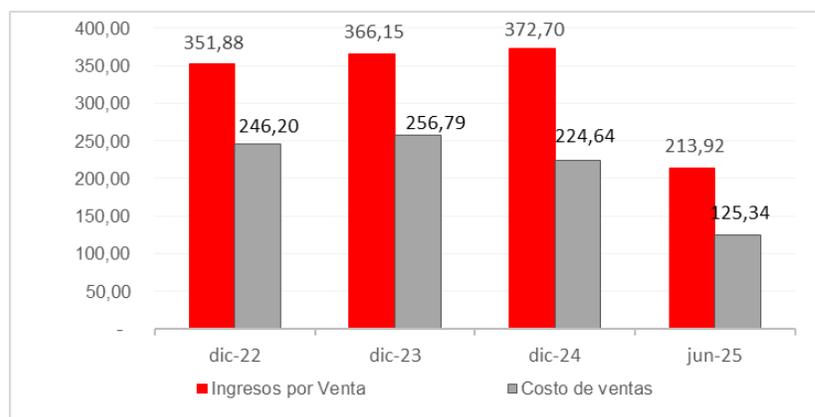
#### Utilidad Bruta

El Resultado Bruto de la Sociedad muestra en el periodo 2022-2023 un crecimiento del 3,48% y luego un nuevo crecimiento de 35,39% para 2024. Pasando de una Utilidad Bruta de Bs 105.677.624 en diciembre 2022 a Bs. 109.360.116 a diciembre 2023 a Bs. 148.062.277 a diciembre 2023. La utilidad Bruta semestral (30 de junio de 2025) fue de de Bs. 88.582.032, equivalente a un margen bruto de 41,41%.

Estas son señales de mejoras de eficiencia de costos de producción, lo cual repercutirá en mejores resultados posteriores.

El gráfico a continuación muestra la evolución de los Ingresos por ventas, los Costos de ventas y el margen bruto.

Gráfico 13: Evolutivo de Ingresos por Ventas y Costo de Ventas MADISA (En millones de bolivianos)



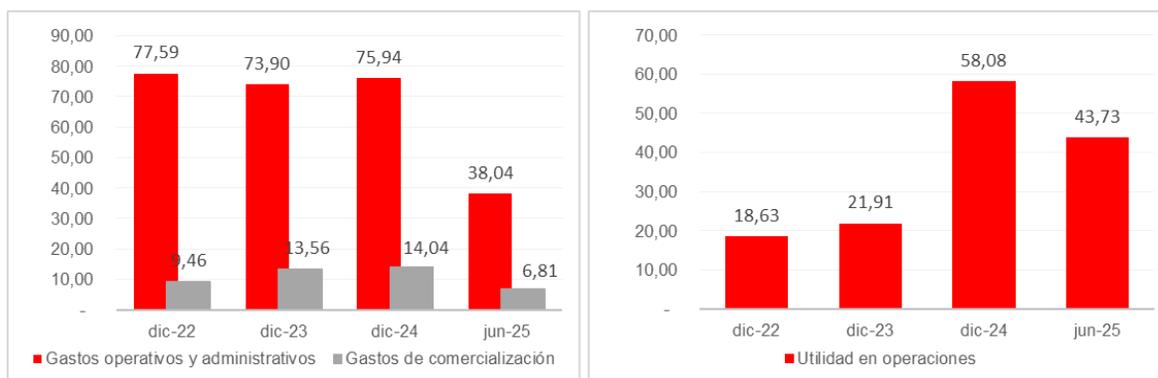
Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

### Utilidad en operaciones

La utilidad en operaciones es el resultado de la resta a la Utilidad Bruta de: Gastos de Comercialización, Operativos y Administrativos. Dentro de los gastos operativos y administrativos se encuentran las siguientes subcuentas: Gastos de personal, Depreciaciones, Gastos de directorio, Gastos operativos, Gastos impositivos, Reparaciones y mantenimientos, Servicios básicos y comunicación. Las más relevantes corresponden a los gastos de personal y gastos operativos, que en conjunto representan en promedio más del 85% de los gastos operativos y administrativos.

Los Gastos Operativos y Administrativos muestran estabilidad. Por esta razón tiene un comportamiento en función a la Utilidad Bruta. Y debido al buen manejo de costos sin incurrir en mayores gastos operativos, se observan resultados operativos crecientes. La utilidad operativa a diciembre de 2022 fue de Bs. 18.632.259 e incrementó en un 17,58% a Bs. 21.907.108 en 2023. Finalmente, para diciembre 2024, creció hasta Bs. 58.077.215, más de 165% de incremento respecto al año previo. La utilidad en Operaciones semestral (junio de 2025) registra un monto de Bs. 43.730.138, con un margen operativo de 20,44%.

Gráfico 14: Evolutivo de Gastos Operativos de MADISA (En millones de bolivianos)

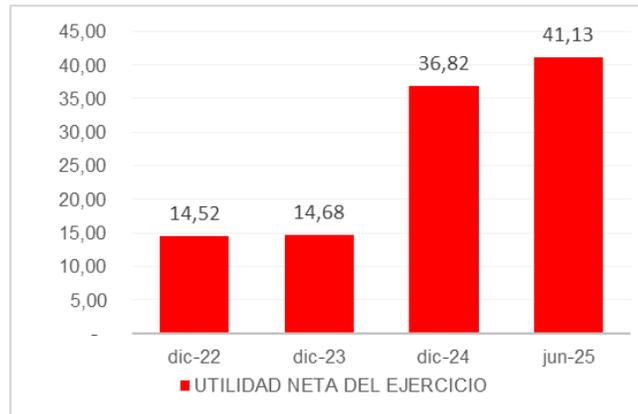


Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

### Utilidad neta del ejercicio

Los Resultados netos de la empresa a diciembre de 2022 fueron de Bs. 14.515.691. Posteriormente, la gestión 2023 cerró con una utilidad neta de Bs. 14.675.921, con un incremento leve del 1,10%. Para la gestión 2024, la empresa ascendió a Bs. 36.823.515, presentando un incremento considerable del 150,91%, proveniente de un incremento de la utilidad bruta acompañado de una mayor eficiencia en la gestión de costos operativos. Al cierre semestral con fecha de corte 30 de junio de 2025, la utilidad neta asciende a Bs. 41.133.281, con una utilidad neta de 19,23%.

Gráfico 15: Evolutivo de Ganancia/pérdida neta del ejercicio de MADISA (En millones de bolivianos)



Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

### 7.3. Indicadores Financieros

#### Indicadores de Liquidez y Solvencia

##### Razón Corriente

La razón corriente indica la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo con sus activos a corto plazo. Está representado por el Activo Corriente entre el Pasivo Corriente.

A diciembre 2022, 2023, 2024 y junio 2025 este indicador registró niveles de 2,72, 2,26, 2,05 y 2,07 veces, respectivamente. En las gestiones analizadas, este indicador muestra una relación por encima de 2 veces con mayor crecimiento en el pasivo corriente con respecto al activo corriente.

##### Prueba ácida

La Prueba Ácida mide la capacidad que tiene la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo, con sus activos de más rápida realización, excluyendo los inventarios.

A diciembre 2022, 2023, 2024 y junio 2025 este indicador registró niveles de 1,16, 1,26, 1,29 y 1,28 veces, respectivamente. Con un ratio por encima de la unidad, se demuestra que a pesar de la importancia del inventario (de acuerdo al giro de negocio), la empresa cuenta con la liquidez suficiente para cumplir con las obligaciones de corto plazo.

##### Capital de Trabajo

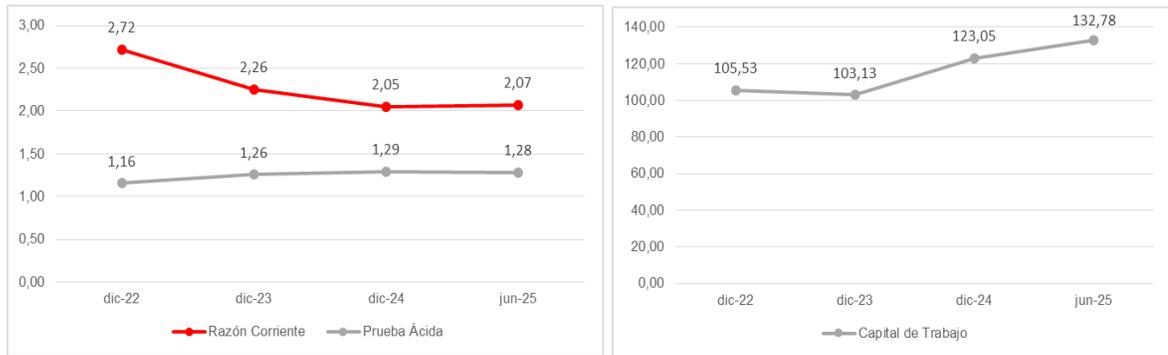
El Capital de Trabajo representa los recursos que tiene la empresa para operar si se pagan todos los pasivos a corto plazo. Se calcula como la diferencia de Activo Corriente y Pasivo Corriente.

A diciembre de 2022, el capital de trabajo fue de Bs. 105,53 millones y mostró un comportamiento descendente hasta el cierre de 2023 (Bs. 103,13 millones), debido principalmente al incremento del pasivo corriente.

A diciembre 2024 se observa un incremento alcanzando Bs. 123,05 millones debido a un nivel mayor en el activo corriente (disponible e inversiones temporarias). Al 30 de junio de 2025, el ratio presenta nuevamente un incremento, ascendiendo a 132,78, producto de un incremento de las disponibilidades en un 14,87%.

En el próximo gráfico, se observa la evolución de los principales indicadores de Liquidez y Solvencia de las gestiones analizadas.

Gráfico 16: Principales indicadores de Liquidez y Solvencia de MADISA



Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

## Indicadores de Endeudamiento

### Razón de Endeudamiento

La Razón de Endeudamiento muestra el porcentaje que representa el Total Pasivos de la sociedad, en relación al Total Activos.

Este indicador muestra un comportamiento levemente creciente en 2022, 2023, 2024 y junio 2025 de 40,35%, 44,85%, 48,22% y 46,39% mostrando un mayor nivel de pasivos en la empresa por obligaciones financieras.

### Razón Deuda a Patrimonio

La Razón Total Pasivo a Patrimonio muestra la relación de todas las obligaciones con terceros de la sociedad en relación al total de su Patrimonio Neto. Es decir, indica si las obligaciones con terceros son mayores o menores que las obligaciones con los accionistas de la sociedad.

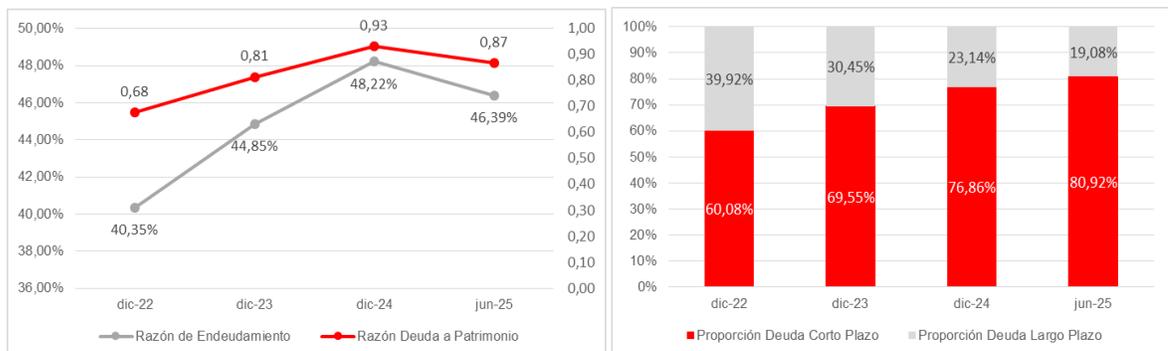
La razón Total Pasivo a Patrimonio muestra una relación por debajo de la unidad siendo 0,68, 0,81, 0,93 y 0,87 en 2022, 2023, 2024 y junio 2025, respectivamente.

### Proporción Deuda a Corto y Largo Plazo

La proporción de deuda a corto plazo y largo plazo, muestra la composición del Total Pasivo en función a la exigibilidad de las obligaciones.

De acuerdo al giro del negocio, la empresa mantiene una mayor proporción en la deuda a corto plazo. Siendo 60,08%, 69,55%, 76,86% y 80,92% a 2022, 2023, 2024 y junio 2025, respectivamente. Por su parte, la deuda a largo plazo representa 39,92%, 30,45%, 23,14% y 19,08% a 2022, 2023, 2024 y junio 2025, respectivamente.

Gráfico 17: Principales indicadores de Endeudamiento de MADISA



Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

---

## **Indicadores de Actividad**

### **Rotación de Cuentas por Cobrar**

La Rotación de Cuentas por Cobrar muestra las veces promedio al año que se realizan cobros a los clientes, mientras más alto el indicador, mayor eficiencia de la sociedad para cobrar sus cuentas por cobrar comerciales.

En las gestiones 2022 y 2023, la rotación de cuentas por cobrar fue de 14,09 y 15,79 veces respectivamente. No obstante, a diciembre 2024 mostró un nivel de 30,71 veces debido principalmente a un nuevo enfoque estratégico en la política de ventas al contado de la línea de masivos, impulsando mayor liquidez.

### **Plazo Promedio de Cobro**

El Plazo Promedio de Cobro muestra el plazo promedio en días que la sociedad tarda para que las cuentas por cobrar comerciales se conviertan en efectivo y se calculan en base a la rotación de las cuentas por cobrar.

El plazo promedio de cobro era de 26 días, luego redujo a 23 días y finalmente a 12. En 2022, 2023 y 2024 respectivamente.

### **Rotación de Obligaciones Comerciales**

El indicador de Rotación de Obligaciones Comerciales se interpreta como las veces promedio al año que la sociedad convirtió sus compras en cuentas por pagar a proveedores. Mientras más alto el indicador, menor es el plazo que la empresa tarda en pagar a sus proveedores; mientras más bajo el indicador, mayor es el plazo promedio de pago que está utilizando.

La Rotación de Cuentas por pagar fue de 6,13, 8,10, 7,96 para las gestiones 2022, 2023 y 2024 respectivamente.

### **Plazo Promedio de Pago**

El Plazo Promedio de Pago muestra el plazo promedio en días que una empresa realiza los pagos pendientes de las cuentas por pagar de la Sociedad.

El Plazo Promedio de Pago fue de 59 en 2022, redujo hasta 44 en 2023 y en 2024 es de 45 días. Este descenso indica que MADISA paga a sus proveedores con mayor rapidez, pero a su vez requiere un mayor flujo de efectivo.

### **Rotación de Inventarios**

La Rotación de Inventarios muestra las veces promedio al año que se renuevan las existencias de la sociedad. En las gestiones 2022, 2023 y 2024, la rotación fue de 2,57, 3,13 y 2,53 veces, respectivamente. Este nivel de rotación refleja una mejora en la gestión logística, libera liquidez y reduce costos de almacenamiento.

### **Plazo Promedio de Inventarios**

El Plazo Promedio de Inventarios muestra el plazo promedio en días que la sociedad monetiza sus existencias. En 2022, 2023 y 2024, el plazo fue de 140, 115 y 142 días, respectivamente.

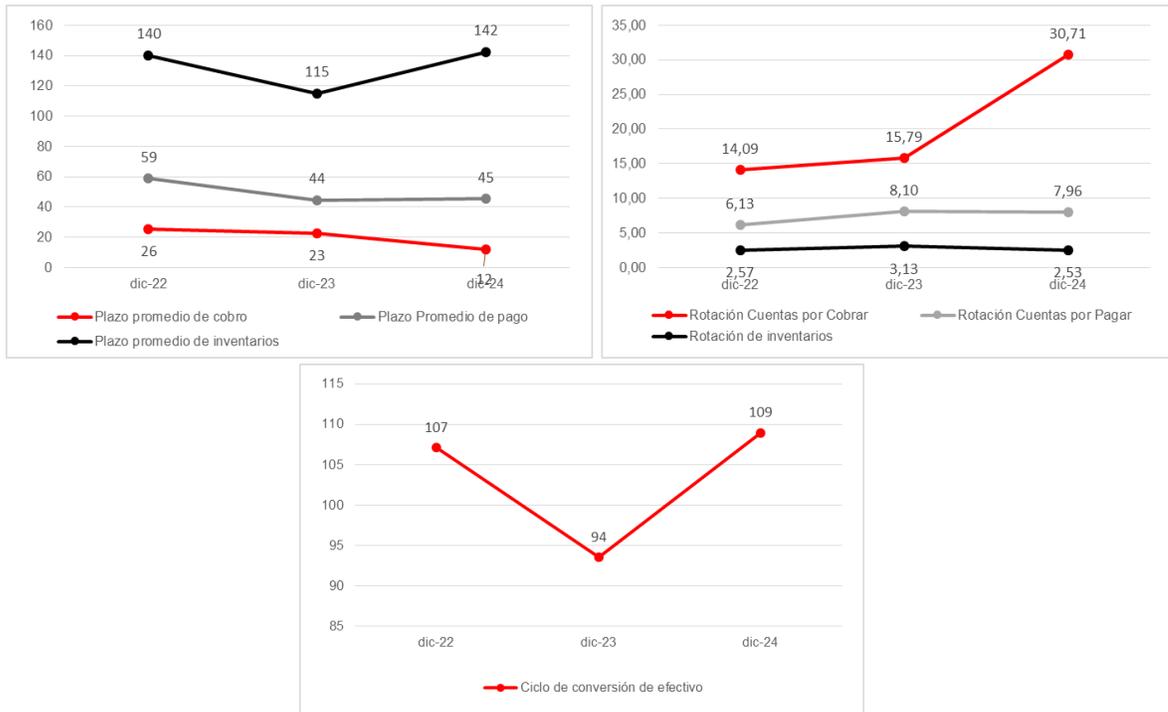
### **Ciclo de conversión de efectivo**

Este indicador indica el tiempo que toma la sociedad desde que se compra la mercadería, se vende y se vuelve a cobrar. Se calcula a partir del plazo promedio de cobros más el plazo promedio de inventarios descontando el plazo promedio de pago.

A diciembre de 2022, el ciclo era de 107 días, luego bajó a 94 días en 2023 y volvió a subir a 109 en 2024. Principalmente debido a la rotación de inventarios. La evolución del ciclo demuestra una eficiencia operativa mejorada, lo que contribuye a la gestión de liquidez.

En los siguientes gráficos se puede apreciar la evolución de los principales indicadores de actividad para las gestiones analizadas:

Gráfico 18: Principales indicadores de MADISA



Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

## Rentabilidad

### ROE

El ROE mide el nivel de eficiencia de la sociedad en uso de sus recursos propios (patrimonio) para generar utilidades.

La sociedad mostró un crecimiento muy bueno en el indicador. Con rentabilidades de 9,62% en 2022, con un modesto incremento a 10,12% en 2023 y un salto hasta 22,56% en 2024. El sostenido crecimiento interanual puede explicarse por el mayor apalancamiento. El financiamiento vía deuda, cuando produce rendimientos superiores a los costos financieros, magnifica el rendimiento sobre patrimonio.

### ROA

El ROA mide el nivel de eficiencia de la sociedad en uso de sus recursos (activos) para generar utilidades.

Se observa un comportamiento similar al del ROE. Con una estabilidad y un posterior salto de rentabilidad en 2022, 2023 y 2024. Con retornos del 5,74%, 5,58% y 11,68% respectivamente. Revelando una mayor eficiencia en el uso de activos totales. Dada la inversión continua en activo fijo (maquinaria, líneas de producción), esta mejora en la rentabilidad es un signo positivo de que las inversiones se están monetizando con éxito.

### Margen Bruto

El Margen Bruto mide el nivel de eficiencia de la sociedad en generar utilidades a partir de las ventas netas. Implica la eficiencia en generar ingresos y controlar gastos para generar una buena utilidad neta.

La sociedad presenta un incremento en este indicador, comenzando en 30,03% en 2022 de margen bruto, manteniéndose estable en 2023 con 29,87%, incrementando hasta 39,73% en 2024 y finalmente situada en un 41,41% al 30 de junio de 2025. La compañía redujo costos de producción, logrando un valor agregado mayor.

---

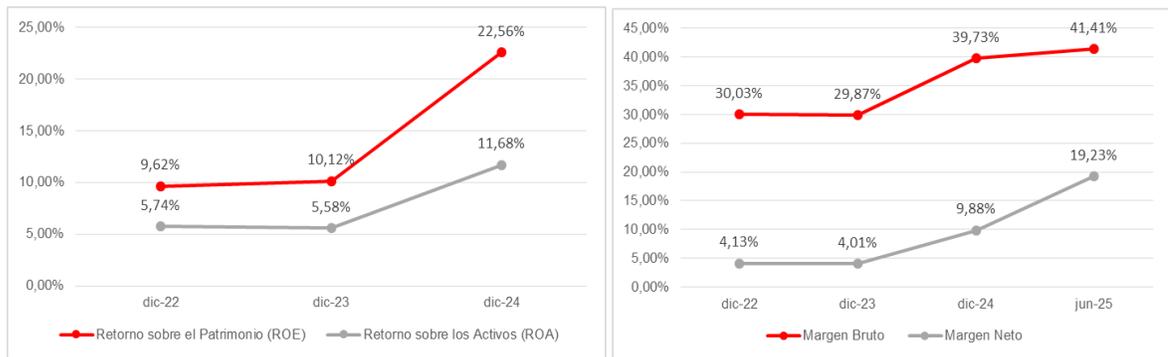
## Margen Neto

El Margen Neto mide el nivel de eficiencia de la sociedad en generar utilidades netas respecto a los ingresos, es decir, las ventas.

El margen neto muestra el mismo comportamiento del resto de indicadores de rentabilidad, presentando un indicador de 4,13% en 2022, manteniendo la estabilidad el próximo año con un rendimiento del 4,01%, que, si bien no es elevado, era estable considerando el entorno económico adverso (contrabando, devaluaciones en países vecinos, encarecimiento de fletes). En 2024 casi se duplica hasta 9,88% mostrando mayor eficiencia. Al 30 de junio de 2025, el indicador asciende hasta un 19,23%. Esto refleja no solo un mejor margen bruto, sino también la capacidad de absorber gastos operativos y financieros sin sacrificar ganancias.

En los siguientes gráficos, se puede observar la evolución de los principales indicadores de rentabilidad de la sociedad:

Gráfico 19: Principales indicadores de Rentabilidad de MADISA



Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

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

Los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2022 y al 31 de diciembre de 2023 fueron auditados externamente por PricewaterhouseCoopers S.R.L. Mientras que los estados financieros al 31 de diciembre de 2024 fueron auditados por Encinas Auditores y Consultores S.R.L., miembro de Russell Bedford International. El cambio de auditor externo se debe a la aplicación de políticas internas de la sociedad.

Durante dicho periodo los auditores externos no han emitido opiniones con salvedad o abstención de opinión acerca de los estados financieros de la Sociedad.

Por su parte, los estados financieros al 30 de junio de 2025 que se adjuntan al presente Prospecto cuentan con la opinión del Auditor Interno de la Sociedad.

En las gestiones concluidas en diciembre 2022, 2023, 2024 y a junio 2025, el principal funcionario en la elaboración de los Estados Financieros fue el Lic. Jose Luis Gemio T. quien ocupa el cargo de Subgerente de Contabilidad.

Finalmente, durante los años analizados, no se ha producido la renuncia o destitución del principal funcionario contable de la Sociedad.

## 7.5. Información Financiera

Tabla 13: Balance General de MADISA

<b>BALANCE GENERAL</b>				
<b>(Expresado en Bolivianos)</b>				
	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25
<b>ACTIVO</b>				
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Disponibilidades	42.617.609	53.570.341	85.576.696	98.305.184
Inversiones en valores	-	23.149.673	48.930.762	37.738.290
Cuentas por Cobrar Comerciales	24.966.880	23.186.705	12.137.953	10.589.712
Otras Cuentas por Cobrar	3.350.084	3.093.964	4.301.468	11.838.445
Inventarios	95.951.704	82.139.648	88.897.904	97.858.884
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>166.886.277</b>	<b>185.140.330</b>	<b>239.844.783</b>	<b>256.330.515</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>				
Inversiones permanentes	105.480	102.689	98.551	92.568
Inversiones en valores	-	-	5.008.216	1.222.276
Activo fijo, neto	83.275.897	75.968.323	69.515.601	68.924.837
Activos intangibles	485.264	442.360	405.413	380.799
Cargos diferidos	2.308.016	1.242.274	80.993	1.962.347
Otros activos	-	-	190.289	178.736
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>86.174.657</b>	<b>77.755.646</b>	<b>75.299.065</b>	<b>72.761.563</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>253.060.934</b>	<b>262.895.976</b>	<b>315.143.848</b>	<b>329.092.078</b>
<b>PASIVO</b>				
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
Cuentas por pagar comerciales	40.161.613	31.702.503	28.231.857	27.264.191
Obligaciones financieras	6.753.207	35.415.113	60.188.053	70.817.040
Obligaciones sociales y fiscales	14.282.871	14.722.802	27.963.778	24.954.725
Otras cuentas por pagar	159.534	168.724	415.085	517.087
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>61.357.226</b>	<b>82.009.142</b>	<b>116.798.772</b>	<b>123.553.043</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>				
Obligaciones financieras	33.804.217	29.380.970	28.669.643	21.713.411
Prevision para beneficios sociales	6.957.549	6.521.157	6.484.821	7.409.726
<b>Total Pasivo no Corriente</b>	<b>40.761.766</b>	<b>35.902.127</b>	<b>35.154.464</b>	<b>29.123.137</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>102.118.992</b>	<b>117.911.269</b>	<b>151.953.236</b>	<b>152.676.180</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital Pagado	99.511.000	99.511.000	99.511.000	99.511.000
Ajuste de capital	23.597.802	20.341.024	15.511.763	8.528.243
Reserva Legal	6.126.141	6.787.613	8.517.003	8.517.003
Ajuste de reservas patrimoniales	855.932	743.549	551.877	1.267
Resultados acumulados	20.851.068	17.601.521	39.098.968	59.858.385
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>150.941.943</b>	<b>144.984.707</b>	<b>163.190.612</b>	<b>176.415.898</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>253.060.934</b>	<b>262.895.976</b>	<b>315.143.848</b>	<b>329.092.078</b>

Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

Tabla 14: Análisis Vertical del Balance General de MADISA

<b>Análisis Vertical</b>				
	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25
<b>ACTIVO</b>				
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Disponibilidades	16,84%	20,38%	27,15%	29,87%
Inversiones en valores	0,00%	8,81%	15,53%	11,47%
Cuentas por Cobrar Comerciales	9,87%	8,82%	3,85%	3,22%
Otras Cuentas por Cobrar	1,32%	1,18%	1,36%	3,60%
Inventarios	37,92%	31,24%	28,21%	29,74%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>65,95%</b>	<b>70,42%</b>	<b>76,11%</b>	<b>77,89%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>				
Inversiones permanente	0,04%	0,04%	0,03%	0,03%
Inversiones en valores	0,00%	0,00%	1,59%	0,37%
Activo fijo, neto	32,91%	28,90%	22,06%	20,94%
Activos intangibles	0,19%	0,17%	0,13%	0,12%
Cargos diferidos	0,91%	0,47%	0,03%	0,60%
Otros activos	0,00%	0,00%	0,06%	0,05%
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>34,05%</b>	<b>29,58%</b>	<b>23,89%</b>	<b>22,11%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>PASIVO</b>				
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
Cuentas por pagar comerciales	15,87%	12,06%	8,96%	8,28%
Obligaciones financieras	2,67%	13,47%	19,10%	21,52%
Obligaciones sociales y fiscales	5,64%	5,60%	8,87%	7,58%
Otras cuentas por pagar	0,06%	0,06%	0,13%	0,16%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>24,25%</b>	<b>31,19%</b>	<b>37,06%</b>	<b>37,54%</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>				
Obligaciones financieras	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Prevision para beneficios sociales	13,36%	11,18%	9,10%	6,60%
	2,75%	2,48%	2,06%	2,25%
<b>Total Pasivo no Corriente</b>	<b>16,11%</b>	<b>13,66%</b>	<b>11,16%</b>	<b>8,85%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>40,35%</b>	<b>44,85%</b>	<b>48,22%</b>	<b>46,39%</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital Pagado	39,32%	37,85%	31,58%	30,24%
Ajuste de capital	9,32%	7,74%	4,92%	2,59%
Reserva Legal	2,42%	2,58%	2,70%	2,59%
Ajuste de reservas patrimoniales	0,34%	0,28%	0,18%	0,00%
Resultados acumulados	8,24%	6,70%	12,41%	18,19%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>59,65%</b>	<b>55,15%</b>	<b>51,78%</b>	<b>53,61%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

Tabla 15: Análisis Horizontal del Balance General de MADISA

<b>Análisis Horizontal</b>		
	dic 22 - dic-23	dic-23 dic-24
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
Disponibilidades	25,70%	59,75%
Inversiones en valores	100,00%	111,37%
Cuentas por Cobrar Comerciales	-7,13%	-47,65%
Otras Cuentas por Cobrar	-7,65%	39,03%
Inventarios	-14,39%	8,23%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>10,94%</b>	<b>29,55%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
Inversiones permanente	-2,65%	-4,03%
Inversiones en valores	0,00%	100,00%
Activo fijo, neto	-8,78%	-8,49%
Activos intangibles	-8,84%	-8,35%
Cargos diferidos	-46,18%	-93,48%
Otros activos	0,00%	0,00%
<b>Total Activo no Corriente</b>	<b>-9,77%</b>	<b>-3,16%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3,89%</b>	<b>19,87%</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Cuentas por pagar comerciales	-21,06%	-10,95%
Obligaciones financieras	424,42%	69,95%
Obligaciones sociales y fiscales	3,08%	89,94%
Otras cuentas por pagar	5,76%	146,01%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>33,66%</b>	<b>42,42%</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Obligaciones financieras	-13,08%	-2,42%
Prevision para beneficios sociales	-6,27%	-0,56%
<b>Total Pasivo no Corriente</b>	<b>-11,92%</b>	<b>-2,08%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>15,46%</b>	<b>28,87%</b>
<b>PATRIMONIO</b>		
Capital Pagado	0,00%	0,00%
Ajuste de capital	-13,80%	-23,74%
Reserva Legal	10,80%	25,48%
Ajuste de reservas patrimoniales	-13,13%	-25,78%
Resultados acumulados	-15,58%	122,13%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>-3,95%</b>	<b>12,56%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>3,89%</b>	<b>19,87%</b>

Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

Tabla 16: Estado de Ganancias y Pérdidas de MADISA

ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS				
(Expresado en Bolivianos)				
	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25
Ingresos por Venta	351.875.373	366.150.112	372.700.506	213.918.897
(-)Costo de ventas	(246.197.748)	(256.789.996)	(224.638.230)	(125.336.865)
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>105.677.624</b>	<b>109.360.116</b>	<b>148.062.277</b>	<b>88.582.032</b>
<b>(-) GASTOS DE OPERACIÓN</b>	-	-	-	-
Gastos operativos y administrativos	(77.588.833)	(73.897.808)	(75.942.315)	(38.037.564)
Gastos de comercialización	(9.456.533)	(13.555.200)	(14.042.746)	(6.814.330)
<b>Utilidad en operaciones</b>	<b>18.632.259</b>	<b>21.907.108</b>	<b>58.077.215</b>	<b>43.730.138</b>
<b>OTROS INGRESOS - (EGRESOS)</b>	-	-	-	-
Gastos Financieros	(1.684.663)	(5.288.573)	(10.183.948)	(2.215.987)
Otros ingresos (egresos) netos	3.228.222	3.146.999	2.196.022	(380.870)
<b>Utilidad antes de Impuesto sobre las utilidades de las empresas</b>	<b>20.175.818</b>	<b>19.765.533</b>	<b>50.089.289</b>	<b>41.133.281</b>
Impuestos sobre las utilidades de las empresas	(5.660.126)	(5.089.612)	(13.265.775)	-
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>14.515.691</b>	<b>14.675.921</b>	<b>36.823.515</b>	<b>41.133.281</b>

Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

Tabla 17: Análisis Vertical del Estado de Ganancias y Pérdidas de MADISA

Análisis Vertical				
	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25
Ingresos por Venta	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
(-)Costo de ventas	-69,97%	-70,13%	-60,27%	-58,59%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>30,03%</b>	<b>29,87%</b>	<b>39,73%</b>	<b>41,41%</b>
<b>(-) GASTOS DE OPERACIÓN</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos operativos y administrativos	-22,05%	-20,18%	-20,38%	-17,78%
Gastos de comercialización	-2,69%	-3,70%	-3,77%	-3,19%
<b>Utilidad en operaciones</b>	<b>5,30%</b>	<b>5,98%</b>	<b>15,58%</b>	<b>20,44%</b>
<b>OTROS INGRESOS - (EGRESOS)</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos Financieros	-0,48%	-1,44%	-2,73%	-1,04%
Otros ingresos (egresos) netos	0,92%	0,86%	0,59%	-0,18%
<b>Utilidad antes de Impuesto sobre las utilidades de las empresas</b>	<b>5,73%</b>	<b>5,40%</b>	<b>13,44%</b>	<b>19,23%</b>
Impuestos sobre las utilidades de las empresas	-1,61%	-1,39%	-3,56%	0,00%
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>4,13%</b>	<b>4,01%</b>	<b>9,88%</b>	<b>19,23%</b>

Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

Tabla 18: Análisis Horizontal del Estado de Ganancias y Pérdidas de MADISA

Análisis Horizontal		
	dic 22 - dic-23	dic-23 dic-24
Ingresos por Venta	4,06%	1,79%
(-)Costo de ventas	4,30%	-12,52%
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>3,48%</b>	<b>35,39%</b>
<b>(-) GASTOS DE OPERACIÓN</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Gastos operativos y administrativos	-4,76%	2,77%
Gastos de comercialización	43,34%	3,60%
<b>Utilidad en operaciones</b>	<b>17,58%</b>	<b>165,11%</b>
<b>OTROS INGRESOS - (EGRESOS)</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Gastos Financieros	213,92%	92,57%
Otros ingresos (egresos) netos	-2,52%	-30,22%
<b>Utilidad antes de Impuesto sobre las utilidades de las empresas</b>	<b>-2,03%</b>	<b>153,42%</b>
Impuestos sobre las utilidades de las empresas	-10,08%	160,64%
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>1,10%</b>	<b>150,91%</b>

Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

Tabla 19: Análisis de Indicadores Financieros de MADISA

ANÁLISIS DE INDICADORES FINANCIEROS						
Indicadores	Fórmulas	Interpretación	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25
<b>Indicadores de Liquidez y Solvencia</b>						
Razón Corriente	Activo Corriente / Pasivo Corriente	Veces	2,72	2,26	2,05	2,07
Prueba Ácida	(Activo Corriente - Inventario) / Pasivo Corriente	Veces	1,16	1,26	1,29	1,28
Capital de Trabajo	Activo Corriente - Pasivo Corriente	en millones de Bs.	105,53	103,13	123,05	132,78
<b>Indicadores de Endeudamiento</b>						
Razón de Endeudamiento	Total Pasivo / Total Activo	Porcentaje	40,35%	44,85%	48,22%	46,39%
Razón Deuda a Patrimonio	Total Pasivo / Total Patrimonio	Veces	0,68	0,81	0,93	0,87
Proporción Deuda Corto Plazo	Total Pasivo Corriente / Total Pasivo	Porcentaje	60,08%	69,55%	76,86%	80,92%
Proporción Deuda Largo Plazo	Total Pasivo no Corriente / Total Pasivo	Porcentaje	39,92%	30,45%	23,14%	19,08%
<b>Indicadores de Actividad</b>						
Rotación de Activos	Ingresos por ventas / Total Activo	Veces	1,39	1,39	1,18	
Rotación de Activos Fijos	Ingresos por ventas / Activo Fijo, neto	Veces	4,23	4,82	5,36	
Rotación Cuentas por Cobrar	Ingresos por ventas / Cuentas por cobrar comerciales	Veces	14,09	15,79	30,71	
Plazo promedio de cobro	360 / Rotación Cuentas por Cobrar	Días	26	23	12	
Rotación Cuentas por Pagar	Costo de Ventas / Cuentas por pagar comerciales	Veces	6,13	8,10	7,96	
Plazo Promedio de pago	360 / Rotación Obligaciones comerciales	Días	59	44	45	
Rotación de inventarios	Costo de Ventas / Inventarios	Veces	2,57	3,13	2,53	
Plazo promedio de inventarios	360/ Rotación de Inventarios	Días	140	115	142	
Ciclo de conversión de efectivo	Plazo Promedio de Cobros + Plazo Promedio de Inventarios - Plazo Promedio de Pago	Días	107	94	109	
<b>Indicadores de Rentabilidad</b>						
Retorno sobre el Patrimonio (ROE)	Utilidad Neta / Total Patrimonio	Porcentaje	9,62%	10,12%	22,56%	
Retorno sobre los Activos (ROA)	Utilidad Neta / Total Activo	Porcentaje	5,74%	5,58%	11,68%	
Margen Bruto	Utilidad bruta / Ingresos por ventas	Porcentaje	30,03%	29,87%	39,73%	41,41%
Margen Neto	Utilidad neta / Ingresos por ventas	Porcentaje	4,13%	4,01%	9,88%	19,23%

Elaborado por CAISA Agencia de Bolsa Fuente: MADISA

## 7.6. Cálculo compromisos financieros

Compromisos Financieros						
Ratios	Fórmulas	Comprometido	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25
Relación de Liquidez (RDL)	Activo Corriente / Pasivo Corriente	$\geq 1$	2,72	2,26	2,05	2,07
Relación de Endeudamiento (RDP)	Pasivo Total / Patrimonio Neto	$\leq 2,20$	0,68	0,81	0,93	0,87
Relación de Cobertura de Servicio de la Deuda (RCSD)	(Activo corriente + EBITDA) / (Amortización + Intereses)	$\geq 2,00$	23,59	5,08	3,45	2,55

---

**ANEXO I:**

ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE JUNIO DE 2025 CON  
INFORME DE AUDITORÍA INTERNA.

Santa Cruz, 15 de julio de 2025

Señores

DIRECTORIO Y ACCIONISTAS MAYOREO Y DISTRIBUCION S.A. (MADISA)

**REF: INFORME SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS DEL 01 DE ENERO AL 30 DE JUNIO DE 2025**

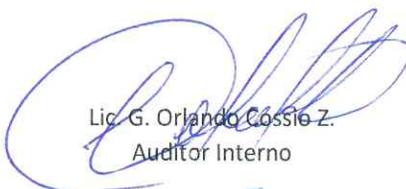
De acuerdo con Políticas de la Sociedad y Principios de Contabilidad generalmente aceptados, he efectuado la revisión del Balance General, Estado de resultados, de Evolución del Patrimonio Neto y de Flujo de Efectivo de MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA) al 30 de junio de 2025, así como de las notas que acompañan a los estados financieros, que en su conjunto son responsabilidad de la Gerencia.

La revisión se realizó aplicando las Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia y las normas mencionadas en el párrafo anterior. Esas normas requieren que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una razonable seguridad respecto a si los estados financieros están presentados adecuadamente, verificando que los mismos reflejen los registros contables de MAYOREO Y DISTRIBUCION S.A. (MADISA).

La auditoría incluyó examinar evidencias que sustenten los importes y revelaciones en los estados financieros sobre una base de pruebas. También incluyó la evaluación de los principios de contabilidad utilizados, las estimaciones significativas hechas por la gerencia y la presentación de los estados financieros en su conjunto.

En conclusión y de acuerdo con los procedimientos descritos, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente y en todo aspecto la situación financiera y económica de MAYOREO Y DISTRIBUCION S.A. (MADISA).

Sin otro particular me despido atentamente.

  
Lic. G. Orlando Cossio Z.  
Auditor Interno  
**Orlando Cossio Z.**  
**AUDITOR INTERNO**  
**MADISA**

MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)  
 SANTA CRUZ DE LA SIERRA - BOLIVIA  
 BALANCE GENERAL AL 30 DE JUNIO 2025

	<u>Nota</u>	30-jun-2025 <u>Bs</u>
<b>Activo</b>		
<b>Activo corriente:</b>		
Disponibilidades	4.a	98,305,184
Inversiones corto plazo	4.e	37,738,290
Cuentas por cobrar comerciales	4.b	10,589,712
Otras cuentas por cobrar	4.c	11,838,445
Inventarios	4.d	97,858,883
<b>Total activo corriente</b>		<u><b>256,330,515</b></u>
<b>Activo no corriente:</b>		
Inversiones	4.e	1,314,844
Activo fijo	4.f	68,924,837
Otros activos		178,736
Activo intangibles		380,799
Cargos diferidos		1,962,347
<b>Total activo no corriente</b>		<u><b>72,761,563</b></u>
<b>Total activo</b>		<u><u><b>329,092,078</b></u></u>
<b>Pasivo</b>		
<b>Pasivo corriente:</b>		
Cuentas por pagar comerciales	4.g	27,264,191
Obligaciones financieras corto plazo	4.h	70,817,040
Deudas fiscales y sociales	4.i	24,954,725
Otras cuentas por pagar	4.j	517,087
<b>Total pasivo corriente</b>		<u><b>123,553,043</b></u>
<b>Pasivo no corriente:</b>		
Obligaciones financieras largo plazo	4.h	21,713,411
Prevision para beneficios sociales	4.k	7,409,726
<b>Total pasivo no corriente</b>		<u><b>29,123,137</b></u>
<b>Total pasivo</b>		<u><u><b>152,676,180</b></u></u>
<b>Patrimonio</b>		
Capital pagado	5.a	99,511,000
Reserva legal		8,517,003
Ajuste de capital		8,528,243
Ajuste de Reservas Patrimoniales		1,267
Resultados Acumulados		18,725,104
<b>Resultado de la gestion</b>		<u><b>41,133,282</b></u>
<b>Total patrimonio</b>		<u><b>176,415,898</b></u>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<u><u><b>329,092,078</b></u></u>

  
 \_\_\_\_\_  
 Jose Luis Gemio Ticona  
 Sub-Gerente de Contabilidad  
 Reg. Prof. Nal. 9428 CAUB; Dptal  
 -2964 CAUCRUZ

  
 \_\_\_\_\_  
 Jaime E. Rozenman Attie  
 Gerente General

MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)  
 SANTA CRUZ DE LA SIERRA - BOLIVIA  
 ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS  
 DEL 01 DE ENERO AL 30 DE JUNIO 2025

	<u>Nota</u>	30-jun-2025 <u>Bs</u>
Ingresos por ventas	4.i	213,918,897
Costo de ventas	4.m	(125,336,865)
<b>Utilidad bruta</b>		<b>88,582,032</b>
Gastos operativos y de administracion	4.n	(38,037,564)
Gastos de comercializacion	4.o	(6,814,330)
<b>Utilidad operativa</b>		<b>43,730,139</b>
<b>Otros ingresos - (egresos) netos</b>		
Gastos financieros		(2,215,987)
Otros ingresos - (egresos) netos		(380,870)
<b>Utilidad neta del ejercicio</b>		<b>41,133,282</b>

  
 \_\_\_\_\_  
 Jose Luis Gemio Ticona  
 Sub-Gerente de Contabilidad  
 Reg. Prof. Nal. 9428 CAUB; Dptal  
 -2964 CAUCRUZ

  
 \_\_\_\_\_  
 Jaime E. Rozenman Attie  
 Gerente General

**MAYOREO Y DISTRIBUCION S.A. (MADISA)**

**Estado de Evolucion de Patrimonio Neto**

(Expresado en Bolivianos)

Al 30 De Junio 2025

	Acciones Ordinarias	Acciones Preferidas	Total Capital	Ajuste de capital	Reserva legal	Ajuste reservas patrimoniales	Resultados Acumulados	Total del Patrimonio
Saldo al 31 de diciembre 2024	99511	99,511,000	99,511,000	8,528,243	8,517,003	1,267	36,725,104	153,282,616
Distribucion Utilidades							(18,000,000)	(18,000,000)
Resultado al 30 Junio 2025							41,133,282	41,133,282
<b>Saldo al 30 Junio 2025</b>	<b>99511</b>	<b>99,511,000</b>	<b>99,511,000</b>	<b>8,528,243</b>	<b>8,517,003</b>	<b>1,267</b>	<b>59,858,386</b>	<b>176,415,898</b>



Jose Luis Gemio Ticona  
Sub-Gerente de Contabilidad  
Reg. Prof. Nat. 9428 CAUB; Dptal -2964  
CAUCRUZ



Jaime E. Rozenman Attie  
Gerente General

**MAYOREO Y DISTRIBUCION S.A. (MADISA)****Estado de Flujo de Efectivo**

(Expresado en Bolivianos)

Al 30 De Junio 2025

30-jun-2025

**FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS**

Resultado neto de la Gestión 41,133,282

**Ajustes para reconciliar el Resultado Neto, al efectivo provisto por las Operaciones:**

Depreciacion activos fijos 2,675,948

Intereses devengados 2,464,019

Provision Indemnizacion 2,420,249

Provision Primas y Aguinaldo 3,062,661

**A. RESULTADO NETO DE LA GESTION AJUSTADO 51,756,159****CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS**

Disminuciones(incrementos) en Cuentas por Cobrar comerciales 811,295

Disminuciones(incrementos) en Otras cuentas por cobrar -7,798,137

Incremento(incrementos) en Inventarios -14,358,348

Disminuciones(incrementos) en cargos diferidos -1,886,271

Disminuciones(incrementos) en Deudas Comerciales 746,411

Disminuciones(incrementos) en Otras Cuentas por Pagar 127,204

Disminuciones(Decremento) en Deudas fiscales y sociales -1,425,572

Pago prima -2,905,048

Pago Aguinaldo -43,295

Pago de finiquitos -1,101,624

Pago de dividendos -18,000,000

**B. TOTAL DE FLUJOS ORIGINADOS POR CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERATIVOS -45,833,384****I. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES OPERATIVAS (A+B) 5,922,775****FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION**

Disminuciones(incrementos) Compras Activos Fijos y en proceso -6,235,691

Disminuciones(incrementos) Bajas Activos fijos -70,081

Aumento(disminuciones) en inversiones 11,703,547

**II. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION 5,397,776****FLUJO EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION**

Desembolso prestamos 37,141,700

Pago prestamos -28,248,977

Pago Intereses -2,289,060

**III. TOTAL FLUJO EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION 6,603,663**

**IV. TOTAL FLUJO DE EFECTIVO DE LA GESTION (I+II+III)**

**17,924,213**

Disponibilidad inicio de gestion

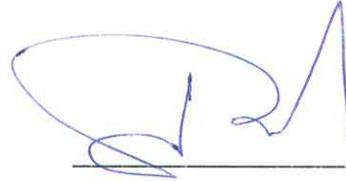
80,380,971

**DISPONIBILIDAD AL FINAL DEL EJERCICIO**

**98,305,184**



Jose Luis Gemio Ticona  
Sub-Gerente de Contabilidad  
Reg. Prof. Nal. 9428 CAUB;  
Dptal -2964 CAUCRUZ



Jaime E. Rozenman Attie  
Gerente General

**MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)**

**SANTA CRUZ DE LA SIERRA - BOLIVIA**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE JUNIO 2025**

**NOTA 1 - CONSTITUCIÓN Y OBJETO DE LA SOCIEDAD**

**Mayoreo y Distribución S.A. (MADISA)** es una empresa legalmente constituida mediante instrumento N° 6/2002 de 4 de febrero de 2002, con el objeto principal de efectuar toda clase de operaciones comerciales e industriales autorizadas por el Código de Comercio y disposiciones conexas.

Conforme el artículo 4 del Estatuto de la Sociedad (Instrumento No. 1027/2021, de fecha 28 de julio de 2021, Escritura Pública sobre Modificación Total a la Constitución y Estatutos de la Sociedad), el objeto de la Sociedad es el siguiente:

La Sociedad tendrá por objeto principal realizar por cuenta propia, ajena o asociada con terceros dentro del Estado Plurinacional de Bolivia y/o en cualquier otro país o territorio extranjero las siguientes actividades comerciales e industriales:

- a) Fabricación, producción, elaboración, comercialización, distribución, exportación y/o importación de todo tipo de productos alimenticios, consumo humano y animal, incluyendo las materias primas necesarias para su elaboración.
- b) Comercialización, distribución, ensamblaje, exportación y/o importación de todo tipo de electrodomésticos, materiales y mercaderías de línea blanca, artículos de iluminación, como ser: cocinas, refrigeradores, congeladores, lavadoras y secadoras de ropa, hornos microondas, artículos eléctricos y electrónicos, acondicionadores de aire, artículos de iluminación doméstica e industrial, entre otros.
- c) Comercialización, distribución, ensamblaje, exportación y/o importación de baterías para toda clase de vehículos (automóviles, motocicletas, maquinarias, entre otros), así como baterías estacionarias, incluidas las que requieren de licencias previas de acuerdo con la normativa vigente en el territorio nacional.
- d) Comercialización, exportación e importación de todo tipo de pilas: pilas zinc/carbón, pilas alcalinas, pilas de litio, pilas especiales y/ cualquier tipo de pila acumuladora o recargable.
- e) Comercialización, exportación e importación de productos destinados a la higiene personal, limpieza del hogar e industrial, así como las sometidas obligatoriamente a un registro sanitario; incluyendo actividades comprendidas dentro de la ley de medicamentos, comercio en general de importación, exportación y comercialización de insumos médicos y misceláneos.
- f) Fabricación, exportación, importación y comercialización de motores, generadores y transformadores eléctricos; aparatos de distribución y control de la energía eléctrica, incluyendo sistemas de conversión de energía solar, placas fotovoltaicas, inversores, entre otros.
- g) Fabricación, comercialización, exportación e importación de jugos de frutas, agua mineral, otras bebidas no alcohólicas.
- h) Comercialización, exportación e importación de cerveza, vinos, singanis y otras bebidas alcohólicas.
- i) Prestar servicio técnico post venta de los productos que comercializa.

También podrá comercializar todos aquellos productos que ya sea vía acción propia, representaciones, concesiones, comodatos y en toda forma de negocio relacionado con su objeto social.

Realizar cualquier actividad relacionada directa o indirectamente con su objeto principal, la cual es enunciativa y para nada limitativa, sus actividades de comercialización y ventas podrán ser realizadas bajo la modalidad de distribución mayorista, minorista, exportación, representaciones, concesiones, comodatos y en toda forma de negocio relacionado con su objeto social.

Para todos estos efectos, la Sociedad podrá participar por cuenta propia, ajena o asociada con terceros, en toda clase de concursos privados o licitaciones públicas, nacionales o internacionales, en forma individual o asociándose permanente o accidentalmente (temporalmente) con cualquier persona individual o colectiva, u otro tipo de sociedades nacionales o extranjeras. Podrá suscribir todo tipo de contratos con el Estado, Gobierno Autónomos Departamentales y Gobiernos Autónomos Municipales, entidades autárquicas, empresas del Estado, incluyendo adjudicaciones, de servicios, de bienes y otros, pudiendo establecer y convenir plazos, términos, condiciones, formas de pago, precios y otros. Asimismo, podrá realizar operaciones, inversiones, actos y contratos de cualquier naturaleza; crear, organizar y administrar servicios y todo tipo de negocios relacionados con estos, realizar todo tipo de actividades relacionadas con su giro, asumir la representación de otras firmas, gestionar todos los beneficios que le correspondan y en suma, llevar a cabo todo acto o gestión relacionada directa o indirectamente con la consecución del objeto social, así como organizar y participar en otras sociedades nacionales, extranjeras o multinacionales.

A fin de cumplir con las actividades descritas, la Sociedad posee plena capacidad jurídica para adquirir derechos, contraer obligaciones y ejercer los actos que no sean prohibidos por las leyes vigentes o por sus Estatutos, contando con plena capacidad para realizar todo tipo de actos, contratos y operaciones que se relacionen con el objeto social previamente establecido.

## **NOTA 2 - BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

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

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

### **2.1 Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas y utilizadas**

Los estados financieros de Mayoreo y Distribución S.A. (MADISA) al 30 de junio 2025, han sido elaborados en conformidad a las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia.

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

### **2.2 Ejercicio económico**

La fecha de cierre es el 31 de diciembre de cada año, consecuentemente, los resultados de las operaciones comprenden el período entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de cada año.

### **2.3 Uso de estimaciones contables**

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

## **2.4 Consideración de los efectos de la inflación**

De acuerdo con la Resolución CTNAC N°03/2020 de fecha 8 de diciembre de 2020 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y/o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia, se suspendió el ajuste integral por inflación de estados financieros establecido en la Norma de Contabilidad N°3 "Estados Financieros a Moneda Constante" a partir del 11 de diciembre de 2020, en consecuencia la Sociedad a partir del 11 de diciembre 2020 no efectúa el ajuste por inflación de los rubros no monetarios de los estados financieros, a base del valor de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

### **NOTA 3 - PRINCIPIOS Y PRÁCTICAS CONTABLES**

Los principales criterios de valuación utilizados por la Sociedad son los siguientes:

#### **3.1 Moneda extranjera**

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

La cotización oficial del dólar estadounidense al 30 de junio de 2025 fue de Bs6,96 por US\$ 1.

La Sociedad a partir del 1 de enero de 2024, por las condiciones particulares de la economía del país ha aplicado la Norma de Contabilidad 12 "Tratamiento contable de operaciones en moneda extranjera cuando coexisten más de un tipo de cambio", para el registro de la compra y venta de monedas extranjeras realizadas ya sea a través del sistema bancario o a través de otras instituciones o personas particulares, por lo que estas operaciones han sido contabilizadas al precio efectivamente pagado y/o precio de venta efectivo en la fecha de adquisición, realización o venta (tasa de cambio de contado), considerando los costos directamente atribuibles a la transacción.

#### **3.2 Disponibilidades**

Los saldos en efectivo y equivalentes de efectivo en moneda nacional se presentan a valor nominal.

La moneda extranjera registrada en las disponibilidades y registrada a su valor de adquisición u obtención están valorizadas al costo promedio ponderado y no exceden su valor de mercado.

#### **3.3 Cuentas por cobrar comerciales**

Las cuentas por cobrar representan los créditos otorgados a clientes y distribuidores por la comercialización de productos línea hogar, línea masivos propios, línea masivos representados, línea baterías, en el mercado local y producidos por la sociedad. Las cuentas por cobrar se encuentran contabilizadas neto de provisiones para incobrables. La Sociedad provisiona al 100% los saldos de deudores cuya antigüedad sea superior a 210 días a partir de la fecha de vencimiento para el pago.

#### **3.4 Inventarios**

Los inventarios de productos están valorizados al valor corriente en moneda nacional, es decir a costo de reposición de las últimas compras al tener una rotación continua y no excede su valor neto de realización.

Los productos terminados proveniente de la producción industrial, están valuados al costo de producción, el cual no supera su valor de mercado.

### 3.5 Inversiones

Las inversiones en líneas telefónicas se valúan a su valor histórico.

### 3.6 Activos fijos

Los activos fijos de la Sociedad han sido valuados a su costo de adquisición y fueron ajustados por inflación hasta el 10 de diciembre 2020 (fecha de suspensión del ajuste) a base del valor de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) de esa fecha, como se describe en la Nota 2 párrafo 2.4.

Los costos de mantenimiento y las reparaciones se cargan directamente a resultados del ejercicio, toda renovación, mejoras y adiciones significativas se capitaliza únicamente cuando es probable que se produzcan beneficios económicos a futuro que exceden el rendimiento estándar originalmente evaluado para el activo.

La depreciación de los activos mencionados anteriormente es efectuada por el método de la línea recta, en función a vida útil estimada de cada clase de bien que se describe a continuación:

Descripción	Vida útil	Porcentaje de depreciación (%)
Edificaciones	40 años	2,5
Muebles y enseres de oficina	10 años	10,0
Maquinaria y equipos	10 años	10,0
Instalaciones	5 años	20,0
Vehículos automotores	5 años	20,0
Herramientas en general	4 años	25,0
Equipos de computación	4 años	25,0

### 3.7 Previsión para indemnizaciones al personal

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

Estas disposiciones garantizan el pago de indemnización por tiempo de servicio de las trabajadoras y trabajadores luego de haber cumplido más de noventa (90) días de trabajo continuo, producido el retiro intempestivo de que fueran objeto o presentada su renuncia voluntaria, toda vez que el pago de la indemnización por tiempo de servicio constituye un derecho adquirido. Es obligatorio el pago del quinquenio a simple requerimiento de la trabajadora o el trabajador que haya cumplido cinco (5) años de trabajo de manera continua.

### 3.8 Patrimonio neto

La Sociedad actualizó su patrimonio neto a moneda constante utilizando como índice de actualización la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV), hasta el 10 de diciembre 2020, como se describe en la Nota 2 párrafo 2.4.

El ajuste correspondiente a la cuenta “Capital pagado” se registraba en la cuenta patrimonial “Ajuste de capital”; la reexpresión de la “Reserva legal”; se registraba en la cuenta patrimonial “Ajuste de

reservas patrimoniales”; y el ajuste correspondiente a los “Resultados acumulados” quedaba expuesto bajo esa denominación.

El monto acumulado de la cuenta “Ajuste de capital” no podrá ser distribuido en efectivo, ni absorber pérdidas acumuladas; sólo podrá ser aplicado a incrementos de capital previo trámite legal. El monto acumulado de la cuenta “Ajuste de reservas patrimoniales”, podrá ser aplicado a incrementos de capital como así también podrá utilizarse para la absorción de pérdidas acumuladas.

### 3.9 Cuentas de resultados

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

#### NOTA 4 DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

La composición de los rubros principales al 30 de junio de 2025, es la siguiente:

##### a) Disponibilidades

	<b>2025</b>
	<b>Junio Bs</b>
Caja moneda extranjera	16,857
Caja moneda nacional	1,340,809
Banco moneda extranjera	34,317,318
Banco moneda nacional	17,494,706
Banco ME Anticipo de adquisición <sup>(1)</sup>	45,112,794
Fondo Fijo MN	22,700.00
	<u>98,305,184</u>

<sup>(1)</sup> Los saldos en moneda extranjera se encuentran contabilizados conforme lo indicado en la Nota 3 parrafo 3.1.

##### b) Cuentas por cobrar comerciales

	<b>2025</b>
	<b>Junio Bs</b>
Clientes al credito	12,281,498
Prevision para cuentas incobrables	-1,691,736
	<u>10,589,712</u>

c) Otras cuentas por cobrar

	<b>2025</b>
	<b>Junio Bs</b>
Anticipo del Impuesto a las Transacciones	8,345,669
Anticipos a proveedores MN	1,222,633
Anticipos de servicios MN	376,300
Boletas de Garantía	84,282
Credito Fiscal por recuperar MN	10,776
Cuentas por cobrar a los empleados	465,278
Diferimiento IVA	426
Fondos a rendir importaciones	260,300
Fondos a Rendir MN	344,710
Varios por cobrar ME	191,466
Varios por cobrar MN	536,604
	<u>11,838,445</u>

d) Inventarios

	<b>2025</b>
	<b>Junio Bs</b>
Inventario de mercaderia	46,334,325
Inventario de materia prima e insumos Polvo	36,042,681
Inventario de repuestos	1,567,671
Mercaderia en transito	13,960,982
Prevision por obsolescencia	-46,776
	<u>97,858,883</u>

e) Inversiones Corto Plazo y Largo Plazo

	<b>2025</b>
	<b>Junio Bs</b>
Acciones Telefonicas	92,568
Inversiones a corto plazo	37,738,290
Inversiones a Largo Plazo	1,222,276
	<u>39,053,135</u>

f) Activos fijos

Las depreciaciones de bienes de uso, cargados a los resultados del ejercicio terminado al 30 de junio de 2025 alcanzaron a Bs.- 1,212,237.59

	2025 - Junio		
	Valor de origen Bs	Depreciacion Acumulada Bs	Valor Neto Bs
Terrenos	31,628,652	0	31,628,652
Edificios y construcciones	29,042,331	-8,413,247	20,629,084
Maquinaria y Equipo	38,580,938	-33,060,531	5,520,407
Muebles y Enseres	7,114,673	-5,244,967	1,869,706
Equipos de computación	8,247,746	-6,079,457	2,168,289
Vehiculos	8,271,252	-7,560,004	711,248
Instalaciones	4,648,497	-3,962,746	685,750
Herramientas	4,796,630	-3,841,102	955,528
Obras en curso	4,756,172.82	0	4,756,173
	<u>137,086,891</u>	<u>-68,162,054</u>	<u>68,924,837</u>

g) Cuentas por pagar comerciales

	2025 Junio Bs
Proveedores del exterior ME	20,940,831
Proveedores locales MN	3,559,315
Proveedores servicios MN	2,760,625
Proveedores servicios ME	3,420
	<u>27,264,191</u>

h) Obligaciones financieras

	2025 Junio Bs
<b>Obligaciones financieras corto plazo</b>	<b>70,817,040</b>
Intereses por pagar prestamos	1,085,786
Obligaciones financieras corto plazo	69,731,254
<b>Obligaciones financieras largo plazo</b>	<b>21,713,411</b>
Obligaciones financieras largo plazo	21,713,411
	<u>92,530,450</u>

**i) Deudas fiscales y sociales**

	<b>2025</b>
	<b>Junio Bs</b>
Debito fiscal (IVA)	3,544,457
Finiquitos por pagar	31,270
Impuesto a los inmuebles y vehiculos	8,499,751
IUE compensar	8,345,669
Otras obligaciones	48,249
Primas.	1,470,547
Provision Aguinaldo	1,488,036
Sueldos y salarios, aportes y subsidios por pagar	453,870
Aportes laborales y patronales por pagar	1,016,037
Retenciones fiscales	54,235
Reserva p/ eventos de personal	2,604
	<u>24,954,725</u>

**j) Otras cuentas por pagar**

	<b>2025</b>
	<b>Junio Bs</b>
Anticipo clientes	393,197
Devoluciones Clientes	123,890
	<u>517,087</u>

**k) Previsión para indemnizaciones**

	<b>2025</b>
	<b>Junio Bs</b>
Prevision para beneficios sociales	7,409,726
	<u>7,409,726</u>

**l) Ingresos por ventas**

	<b>2025</b>
	<b>Junio Bs</b>
Ventas línea baterías	16,711,250
Ventas línea hogar	16,244,279
Ventas línea masivos	185,478,684
Devoluciones	-425,678
Descuentos	-4,089,638
	<u>213,918,897</u>

m) Costos de ventas

	<b>2025</b>
	<b>Junio Bs</b>
Costo de Venta linea hogar	-9,851,662
Costo de Venta linea baterias	-10,734,223
Costo de Venta masivos	-104,750,980
	<u>-125,336,865</u>

n) Gastos operativos y de administración

	<b>2025</b>
	<b>Junio Bs</b>
Gastos de personal	-27,452,026
Depreciacion de Activo Fijo	-1,212,238
Gastos de directorio	-800,231
Gastos operativos	-6,720,460
Gastos impositivos	-267,974
Reparacion y mantenimiento	-1,003,165
Servicios basicos y comunicacion	-581,470
	<u>-38,037,564</u>

o) Gastos de comercialización

	<b>2025</b>
	<b>Junio Bs</b>
Gastos de publicidad	-3,399,076
Descuentos sobre cobranzas	-84,747
Gastos por garantias	-39,500
Impuestos a las transacciones	-3,291,006
	<u>-6,814,330</u>

NOTA 5 - PATRIMONIO

a) Capital Pagado

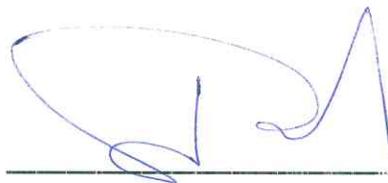
	<b>2025</b>
	<b>Junio Bs</b>
Capital pagado	99,511,000
99.511 Acciones Ordinarios P/Acc. Bs.- 1.000.-	
	<u>99,511,000</u>

El valor patrimonial proporcional que corresponde a cada acción al 30 de junio de 2025 Bs 1.772.83



---

José Luis Gemio Ticona  
Sub-Gerente de Contabilidad  
Reg. Prof. Nal. 9428 CAUB; Dptal -2964  
CAUCRUZ



---

Jaime Enrique Rozenman  
Gerente General

---

**ANEXO II:**

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 CON  
INFORME DE AUDITORIA EXTERNA.

***MAYOREO Y  
DISTRIBUCIÓN S.A.  
(MADISA)***

*Estados Financieros e Informe del Auditor  
Independiente por el ejercicio económico  
finalizado al 31 de diciembre de 2024*

## MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)

ESTADOS FINANCIEROS E INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024

### CONTENIDO

---

<b>INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE .....</b>	<b>1-3</b>
--	------------

#### **ESTADOS FINANCIEROS**

BALANCE GENERAL .....	4
ESTADO DE RESULTADOS.....	5
ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO.....	6
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.....	7

#### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**

1. Constitución y objeto de la Sociedad .....	8-9
2. Bases para la preparación de los Estados Financieros.....	9-10
3. Principios y prácticas contables.....	10-12
4. Descripción de los rubros más importantes.....	12
a. Disponibilidades .....	12
b. Inversiones temporarias .....	13
c. Cuentas por cobrar comerciales.....	13
d. Otras cuentas por cobrar .....	13
e. Inventarios.....	13
f. Activo fijo, neto .....	14
g. Cuentas por pagar comerciales .....	14
h. Obligaciones financieras.....	14-15
i. Obligaciones sociales y fiscales.....	15
j. Ingresos.....	15
k. Costos.....	15
l. Gastos operativos y administrativos .....	16
m. Gastos de comercialización .....	16
5. Capital pagado .....	16
6. Posición en moneda extranjera .....	17
7. Procesos contenciosos y contingencias .....	17
8. Hechos posteriores.....	18

## **INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE**

A los Señores Directores y Accionistas de:  
**MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)**

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros de Mayoreo y Distribución S.A. (MADISA) (en adelante mencionada también como “la Sociedad”), que comprende el balance general al 31 de diciembre de 2024, los estados de resultado, evolución del patrimonio y flujos de efectivo correspondiente al ejercicio finalizado en esa fecha, así como las notas explicativas 1 a 8 a los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera y patrimonial de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024, así como su resultado y flujo de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia.

### **Fundamentos de la opinión**

Hemos realizado nuestra auditoría de acuerdo con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia. Nuestras responsabilidades bajo esas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del auditor por la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Nosotros somos independientes de la Sociedad de acuerdo con las disposiciones del Código de Ética para profesionales de la contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores junto con los requerimientos de ética que son aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en Bolivia y hemos cumplido nuestras responsabilidades de acuerdo con dichos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión.

### **Otra cuestión**

Los estados financieros de la Sociedad correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2023, que se presentan para fines comparativos, fueron auditados por otro auditor cuyo informe de fecha 12 de marzo de 2024 expresó una opinión no modificada sobre dichos estados financieros.

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

La dirección es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia, y por el sistema de control interno que la dirección determine necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.



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

Los responsables de gobierno de la Sociedad son responsables de supervisar el proceso de preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Sociedad.

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

Nuestros objetivos son obtener seguridad razonable acerca de si los estados financieros en su conjunto están libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluya nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría realizada de acuerdo con Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia siempre detectará errores significativos en caso de existir. Los errores pueden provenir de fraude o error y se consideran significativos si, individualmente o en su conjunto, podría esperarse que influyeran en las decisiones económicas que los usuarios tomen basados en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas en Bolivia, nosotros aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante el proceso de auditoría. Adicionalmente:

- Identificamos y evaluamos el riesgo que existan errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error; diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos; y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para fundamentar nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error significativo proveniente de un fraude es mayor que el proveniente de un error, dado que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente incorrectas, o anular o eludir el sistema de control interno.
- Obtenemos una comprensión del sistema de control interno relevante para la auditoría con el propósito de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del sistema de control interno de la Sociedad.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y sus revelaciones realizadas por la dirección.
- Concluimos sobre la adecuada utilización por parte de la dirección de la base contable de negocio en marcha y, de acuerdo con la evidencia de auditoría obtenida, si existe o no una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan arrojar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, en nuestro dictamen de auditoría debemos llamar la atención sobre las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si tales revelaciones son inadecuadas, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras podrían provocar que la Sociedad deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que se logre una representación razonable de los mismos.

Nos comunicamos con la dirección en relación con el alcance y la oportunidad de los procedimientos de auditoría, los hallazgos significativos de auditoría identificados, incluidas, en caso de haberlas, las deficiencias significativas en el sistema de control interno que hubiésemos identificado en el transcurso de nuestra auditoría.

**ENCINAS AUDITORES Y CONSULTORES S.R.L.**  
**FIRMA MIEMBRO DE RUSSELL BEDFORD INTERNATIONAL**



Lic. Aud. Jorge Pérez A. (Socio)  
MAT. CAUB - 12942  
MAT. CDA SC - 3470

Santa Cruz de la Sierra, 12 de marzo de 2025

**MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)**

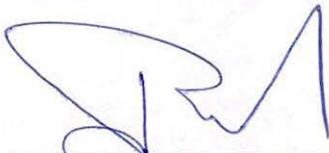
**BALANCE GENERAL**

**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 Y 2023**

(Cifras expresadas en bolivianos)

	Nota	2024 Bs	2023 Bs
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Disponibilidades	4.a	80.380.971	48.290.374
Inversiones en valores	4.b	45.959.968	20.868.009
Cuentas por cobrar comerciales	4.c	11.401.006	20.901.391
Otras cuentas por cobrar	4.d	4.040.308	2.789.019
Inventarios	4.e	83.500.535	74.043.851
<b>Total activo corriente</b>		<b>225.282.788</b>	<b>166.892.644</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Inversiones permanente		92.568	92.568
Inversiones en valores	4.b	4.704.146	-
Activo fijo, neto	4.f	65.295.014	68.486.230
Activo intangibles		380.799	398.760
Cargos diferidos		76.076	915.325
Otros activos		178.736	199.059
<b>Total activo no corriente</b>		<b>70.727.339</b>	<b>70.091.942</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>296.010.127</b>	<b>236.984.586</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Cuentas por pagar comerciales	4.g	26.517.781	28.577.861
Obligaciones financieras	4.h	56.533.781	31.924.551
Obligaciones sociales y fiscales	4.i	26.265.978	13.271.702
Otras cuentas por pagar		389.883	152.094
<b>Total pasivo corriente</b>		<b>109.707.423</b>	<b>73.926.208</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Obligaciones financieras	4.h	26.928.987	26.485.141
Previsión para beneficios sociales		6.091.100	5.878.423
<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>33.020.087</b>	<b>32.363.564</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>142.727.510</b>	<b>106.289.772</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital pagado		99.511.000	99.511.000
Ajuste de capital		8.528.243	8.528.243
Reserva legal		8.517.003	6.787.613
Ajuste de reservas patrimoniales		1.267	1.267
Resultados acumulados		36.725.104	15.866.691
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<b>153.282.617</b>	<b>130.694.814</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>296.010.127</b>	<b>236.984.586</b>

Las notas 1 a 8 adjuntos forman parte integrante de estos estados financieros.



Jaime Rozenman  
**GERENTE GENERAL**



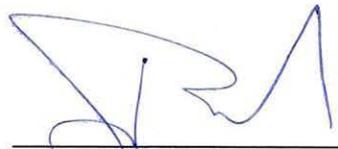
Lic. Jose Luis Gemio T.  
**SUBGERENTE DE  
CONTABILIDAD**

**MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)**

ESTADO DE RESULTADOS  
POR LOS EJERCICIOS ECONÓMICOS FINALIZADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 Y 2023  
(Cifras expresadas en bolivianos)

	Nota	2024 Bs	2023 Bs
Ingresos por venta	4.j	350.072.276	330.061.852
(-) Costo de ventas	4.k	(210.999.489)	(231.480.420)
Utilidad bruta		<u>139.072.787</u>	<u>98.581.432</u>
(-) Gastos de operación			
Gastos operativos y administrativos	4.l	(71.331.535)	(66.614.338)
Gastos de comercialización	4.m	(13.190.151)	(12.219.181)
Utilidad en operaciones		<u>54.551.101</u>	<u>19.747.913</u>
Otros ingresos - (egresos)			
Gastos financieros		(9.565.637)	(4.767.324)
Otros ingresos (egresos) netos		<u>2.062.692</u>	<u>2.836.826</u>
Utilidad antes de impuesto sobre las utilidades de las empresas		<u>47.048.156</u>	<u>17.817.415</u>
Impuestos sobre las utilidades de las empresas		(12.460.353)	(4.587.973)
Utilidad neta del ejercicio		<u>34.587.803</u>	<u>13.229.442</u>

Las notas 1 a 8 adjuntos forman parte integrante de estos estados financieros.



Jaime Rozenman  
**GERENTE GENERAL**



Lic. Jose Luis Gemio T.  
**SUBGERENTE DE  
CONTABILIDAD**

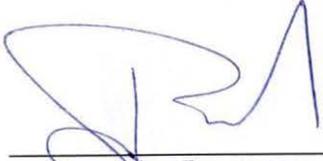
**MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)**

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO  
POR LOS EJERCICIOS ECONÓMICOS FINALIZADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 Y 2023  
(Cifras expresadas en bolivianos)

	Capital social pagado	Ajuste de capital	Reserva legal	Ajuste de reservas patrimoniales	Resultados acumulados	Total patrimonio
Saldos al 1° de enero de 2023	99.511.000	8.528.243	6.126.141	1.267	18.298.721	132.465.372
Distribución de dividendos	-	-	-	-	(15.000.000)	(15.000.000)
Constitución de la reserva legal	-	-	661.472	-	(661.472)	-
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	13.229.442	13.229.442
Saldos al 31 de diciembre de 2023	99.511.000	8.528.243	6.787.613	1.267	15.866.691	130.694.814
Saldos al 1° de enero de 2024	99.511.000	8.528.243	6.787.613	1.267	15.866.691	130.694.814
Distribución de dividendos <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	(12.000.000)	(12.000.000)
Constitución de la reserva legal	-	-	1.729.390	-	(1.729.390)	-
Utilidad neta del ejercicio	-	-	-	-	34.587.803	34.587.803
Saldos al 31 de diciembre de 2024	99.511.000	8.528.243	8.517.003	1.267	36.725.104	153.282.617

<sup>(1)</sup> Aprobado mediante Acta Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 27 de marzo de 2024

Las notas 1 a 8 adjuntos forman parte integrante de estos estados financieros.

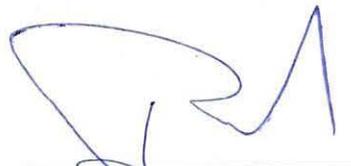
  
Jaime Rozenman  
GERENTE GENERAL

  
Lic. José Luis Gemio T.  
SUBGERENTE DE  
CONTABILIDAD

**MADISA MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)****ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
POR LOS EJERCICIOS ECONÓMICOS FINALIZADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 Y 2023  
(Cifras expresadas en bolivianos)**

	2024 Bs	2023 Bs
<b>FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Utilidad neta del ejercicio	34.587.803	13.229.442
Ajustes para reconciliar la utilidad neta al efectivo aplicado a las operaciones:		
Provisión incobrabilidad	2.390.342	158.314
Provisión para indemnizaciones	3.360.108	2.869.308
Castigo de inventario	696.676	3.411.028
Depreciación del activo fijo	5.392.554	7.052.524
Amotización de intangible	17.961	27.104
Provision del impuesto a las utilidades	12.460.353	4.587.973
Resultado de operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	58.905.797	31.335.693
Cambios netos en activos y pasivos operativos		
Disminución en cuentas por cobrar	7.110.043	851.018
(Incremento) disminución en otras cuentas por cobrar	(1.251.289)	150.986
Disminución en otros activos	20.323	-
(Incremento) disminución en inventarios	(10.153.360)	6.751.525
Incremento en inversiones temporarias	(29.796.105)	(20.868.009)
Disminución en cargos diferidos	839.249	905.661
Disminución en cuentas por pagar comerciales	(2.060.080)	(6.667.631)
Incremento (disminución) en obligaciones sociales y fiscales	533.923	(3.850.798)
Incremento en otras cuentas por pagar	237.789	12.089
Pago de beneficios sociales	(3.147.431)	(3.096.772)
Flujos netos generados en actividades operativas	21.238.859	5.523.762
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Adición de activos fijos	(2.205.941)	(2.451.081)
Venta de activos fijos	3.156	-
Baja de activo fijo	1.447	-
Flujos netos aplicados en actividades de inversión	(2.201.338)	(2.451.081)
<b>FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>		
Pago de dividendos	(12.000.000)	(15.000.000)
Desembolsos financieros	64.191.800	22.816.840
Pago de obligaciones financieras	(39.138.724)	-
Flujos netos generados en actividades de financiamiento	13.053.076	7.816.840
<b>AUMENTO NETO DE EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES</b>	32.090.597	10.889.521
Efectivo y sus equivalentes al principio del ejercicio	48.290.374	37.400.853
Efectivo y sus equivalentes al final del ejercicio	80.380.971	48.290.374

Las notas 1 a 8 que se acompañan forman parte integrante de estos estados financieros.

  
Jaime Rozenman  
**GERENTE GENERAL**

  
Lic. José Luis Gemio T.  
**SUBGERENTE DE  
CONTABILIDAD**

## **MAYOREO Y DISTRIBUCIÓN S.A. (MADISA)**

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO  
EL 31 DICIEMBRE DE 2024  
(Cifras expresadas en bolivianos)

---

### **1. CONSTITUCIÓN Y OBJETO DE LA SOCIEDAD**

Mayoreo y Distribución S.A. (MADISA) (en adelante mencionada también como “la Sociedad”), es una empresa legalmente constituida mediante Escritura Pública N° 06/2002 de fecha 4 de febrero de 2002, con el objeto principal de efectuar toda clase de operaciones comerciales e industriales autorizadas por el Código de Comercio y disposiciones conexas.

Conforme el artículo 4 del Estatuto de la Sociedad (Instrumento N° 1027/2021, de 28 de julio de 2021, Escritura Pública sobre modificación total a la Constitución y Estatutos de la Sociedad), el objeto de la Sociedad es el siguiente:

- a) Fabricación, producción, elaboración, comercialización, distribución, exportación y/o importación de todo tipo de productos alimenticios, consumo humano y animal, incluyendo las materias primas necesarias para su elaboración.
- b) Comercialización, distribución, ensamblaje, exportación y/o importación de todo tipo de electrodomésticos, materiales y mercaderías de línea blanca, artículos de iluminación, como ser: cocinas, refrigeradores, congeladores, lavadoras y secadoras de ropa, hornos microondas, artículos eléctricos y electrónicos, acondicionadores de aire, artículos de iluminación domestica e industrial, entre otros.
- c) Comercialización, distribución, ensamblaje, exportación y/o importación de baterías para toda clase de vehículo (automóviles, motocicletas, maquinarias, entre otros), así como baterías estacionarias, incluidas las que requieren de licencias previas de acuerdo con a normativa vigente en el territorio nacional.
- d) Comercialización, exportación e importación de todo tipo de pilas: pilas zinc/carbón, pilas alcalinas, pilas de litio, pilas especiales y/cualquier tipo de pila acumuladora o recargable.
- e) Comercialización, exportación e importación de productos destinados a la higiene personal. Limpieza del hogar e industrial, así como las sometidas obligatoriamente a un registro sanitario; incluyendo actividades comprendidas dentro de la ley de medicamentos, comercio en general de importación, exportación y comercialización de insumos médicos y misceláneos.
- f) Fabricación, exportación, importación y comercialización de motores generadores y transformadores eléctricos; aparatos de distribución y control de la energía eléctrica, incluyendo sistemas de conversión de energía solar, placas fotovoltaicas, invertidores, entro otros.
- g) Fabricación, comercialización, exportación e importación de jugos de frutas, agua mineral, otras bebidas no alcohólicas.

- h) Comercialización, exportación e importación de cerveza, vinos, singanis y otras bebidas alcohólicas
- i) Prestar servicio técnico post venta de los productos que comercializa.

También podrá comercializar todos aquellos productos que ya sea vía acción propia, representaciones, concesiones, comodatos y en toda forma de negocio relacionado con su objeto social.

Realizar cualquier actividad relacionada directa o indirectamente con su objetivo principal, la cual es enunciativa y para nada limitativa, sus actividades de comercialización y ventas podrán ser realizadas bajo la modalidad de distribución mayorista, minorista, exportación, representaciones, concesiones, comodatos y en toda forma de negocio relacionado con su objeto social.

Para todos estos efectos, la Sociedad podrá participar por cuenta propia, ajena o asociada con terceros, en toda clase de concursos privados o licitaciones públicas, nacionales o internacionales, en forma individual o asociándose permanente o accidentalmente (temporalmente) con cualquier persona individual o colectiva, u otro tipo de sociedades nacionales o extranjeras. Podrá suscribir todo tipo de contratos con el estado, gobierno, autónomos departamentales y gobiernos autónomos municipales, entidades autárquicas, empresas del estado, incluyendo adjudicaciones, de servicios, de bienes y otros, pudiendo establecer y convenir plazos, términos, condiciones, formas de pago, precios y otros. Asimismo, podrá realizar operaciones, inversiones, actos y contratos de cualquier naturaleza; crear, organizar y administrar servicios y todo tipo de negocios relaciones con estos, realizar todo tipo de actividades relacionadas con su giro, asumir la representación de otras firmas, gestionar todos los beneficios que le correspondan y en suma, llevar a cabo todo acto o gestión relacionada directa o indirectamente con la consecución del objeto social, así como organizar y participar en otras sociedad naciones, extranjeras o multinacionales.

A fin de cumplir con las actividades descritas, la Sociedad posee plena capacidad jurídica para adquirir derecho, contraer obligaciones y ejercer los actos que no sean prohibidos por las leyes vigentes o por sus Estatutos, contando con plena capacidad para realizar todo tipo de actos, contratos y operaciones que se relacionen con el objeto social previamente establecido.

## **2. BASES PARA LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

### **a) Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas y utilizadas**

Los estados financieros de Mayoreo y Distribución S.A. (MADISA) al 31 de diciembre 2024, han sido elaborados en conformidad a las Normas de Contabilidad Generalmente Aceptadas en Bolivia.

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

### **b) Ejercicio económico**

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

**c) Uso de estimaciones**

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

**d) Consideración de los efectos de la inflación**

De acuerdo con la Resolución CTNAC N°03/2020 de fecha 8 de diciembre de 2020 del Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores y/o Contadores Públicos Autorizados de Bolivia, se suspendió el ajuste integral por inflación de estados financieros establecido en la Norma de Contabilidad N°3 “Estados Financieros a Moneda Constante” a partir del 11 de diciembre de 2020, en consecuencia la Sociedad a partir del 11 de diciembre 2020 no efectúa el ajuste por inflación de los rubros no monetarios de los estados financieros, a base del valor de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV).

**3. PRINCIPIOS Y PRÁCTICAS CONTABLES**

**a) Saldos en moneda extranjera**

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

La cotización oficial del dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2024 y 2023, fue de Bs6,96 por US\$ 1.

La Sociedad a partir del 1 de enero de 2024, por las condiciones particulares de la economía del país ha aplicado la Norma de Contabilidad 12 “Tratamiento contable de operaciones en moneda extranjera cuando coexisten más de un tipo de cambio”, para el registro de la compra y venta de monedas extranjeras realizadas ya sea a través del sistema bancario o a través de otras instituciones o personas particulares, por lo que estas operaciones han sido contabilizadas al precio efectivamente pagado y/o precio de venta efectivo en la fecha de adquisición, realización o venta (tasa de cambio de contado), considerando los costos directamente atribuibles a la transacción.

**b) Disponibilidades**

Los saldos en efectivo y equivalentes de efectivo en moneda nacional se presentan a valor nominal.

La moneda extranjera registrada en las disponibilidades y registrada a su valor de adquisición u obtención están valorizadas al costo promedio ponderado y no exceden su valor de mercado.

**c) Cuentas por cobrar comerciales**

Las cuentas por cobrar representan los créditos otorgados a clientes y distribuidores por la comercialización de productos línea hogar, línea masivos propios, línea masivos representados, línea baterías, en el mercado local y producidos por la Sociedad. Las cuentas por cobrar se encuentran contabilizadas neto de provisiones para incobrables.

La Sociedad provisiona al 100% los saldos de deudores cuya antigüedad sea superior a 210 días a partir de la fecha de vencimiento del pago.

**d) Inventarios**

Los inventarios de productos están valorizados al valor corriente en moneda nacional, es decir a costo de reposición de las últimas compras al tener una rotación continua y no excede su valor neto de realización.

Los productos terminados proveniente de la producción industrial, están valuados al costo de producción, el cual no supera su valor de mercado.

**e) Inversiones**

Las inversiones en líneas telefónicas se valúan a su valor histórico.

**f) Activo fijo, neto**

Los activos fijos de la Sociedad han sido valuados a su costo de adquisición y fueron ajustados por inflación hasta el 10 de diciembre 2020 (fecha de suspensión del ajuste) a base del valor de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) de esa fecha, como se describe en la Nota 2.d.

Los costos de mantenimiento y las reparaciones se cargan directamente a resultados del ejercicio, toda renovación, mejoras y adiciones significativas se capitaliza únicamente cuando es probable que se produzcan beneficios económicos a futuro que exceden el rendimiento estándar originalmente evaluado para el activo.

La depreciación de los activos mencionados anteriormente es efectuada por el método de la línea recta, en función a vida útil estimada de cada clase de bien que se describe a continuación:

Descripción	Vida útil	Porcentaje de depreciación (%)
Edificaciones	40 años	2,5
Muebles y enseres de oficina	10 años	10,0
Maquinaria y equipos	10 años	10,0
Instalaciones	5 años	20,0
Vehículos automotores	5 años	20,0
Herramientas en general	4 años	25,0
Equipos de computación	4 años	25,0

**g) Previsión para indemnizaciones**

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

Estas disposiciones garantizan el pago de indemnización por tiempo de servicio de las trabajadoras y trabajadores luego de haber cumplido más de noventa (90) días de trabajo continuo, producido el retiro intempestivo de que fueran objeto o presentada su renuncia voluntaria, toda vez que el pago de la indemnización por tiempo de servicio constituye un derecho adquirido. Es obligatorio el pago del quinquenio a simple requerimiento de la trabajadora o el trabajador que haya cumplido cinco (5) años de trabajo de manera continua.

#### h) Patrimonio neto

La Sociedad actualizó su patrimonio neto a moneda constante utilizando como índice de actualización la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV), hasta el 10 de diciembre 2020, como se describe en la Nota 2.d.

El ajuste correspondiente a la cuenta “Capital pagado” se registraba en la cuenta patrimonial “Ajuste de capital”; la reexpresión de la “Reserva legal”; se registraba en la cuenta patrimonial “Ajuste de reservas patrimoniales”; y el ajuste correspondiente a los “Resultados acumulados” quedaba expuesto bajo esa denominación.

El monto acumulado de la cuenta “Ajuste de capital” no podrá ser distribuido en efectivo, ni absorber pérdidas acumuladas; sólo podrá ser aplicado a incrementos de capital previo trámite legal. El monto acumulado de la cuenta “Ajuste de reservas patrimoniales”, podrá ser aplicado a incrementos de capital como así también podrá utilizarse para la absorción de pérdidas acumuladas.

#### i) Cuentas de resultado

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

#### j) Impuesto sobre las utilidades de las empresas

La Sociedad determina el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE), aplicando la tasa vigente del 25% sobre la utilidad impositiva de cada ejercicio, que es la resultante de ajustar la utilidad contable de acuerdo con los criterios definidos en la Ley 843 y su Decreto Reglamentario N° 24051. Este impuesto, que es liquidado y pagado en periodos anuales y es compensado con el Impuesto a las Transacciones (IT) generado en el ejercicio siguiente, hasta su agotamiento o hasta el siguiente vencimiento para el pago del IUE.

La Sociedad contabiliza el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas de acuerdo con el Pronunciamiento de Auditoría y Contabilidad N° 41 emitido por el Consejo Técnico Nacional de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Auditores de Bolivia, afectando los resultados de cada ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, la Sociedad ha determinado utilidad tributaria, por lo que se ha registrado una provisión por este impuesto de Bs12.460.353 y Bs4.587.973, respectivamente.

### 4. DESCRIPCIÓN DE LOS RUBROS MAS IMPORTANTES

#### a. Disponibilidades

	2024	2023
	Bs	Bs
Caja - moneda nacional	809.977	1.246.377
Caja – moneda extranjera	16.857	3.912
Banco moneda nacional	13.487.698	22.795.335
Banco moneda extranjera <sup>(1)</sup>	66.066.439	24.244.750
Totales	<u>80.380.971</u>	<u>48.290.374</u>

<sup>(1)</sup> Los saldos en moneda extranjera se encuentran contabilizados conforme lo indicado en la Nota 3.b

**b. Inversiones temporarias**

	2024 Bs.	2023 Bs.
<u>Corto plazo</u>		
Inversiones en Raymond James Bank	19.859.968	20.868.009
Inversiones en Banco Santander	26.100.000	-
Sub-totales	45.959.968	20.868.009
<u>Largo plazo</u>		
Inversiones en Raymond James Bank	4.704.146	-
Sub-totales	4.704.146	-
Totales	50.664.114	20.868.009

**c. Cuentas por cobrar comerciales**

	2024 Bs.	2023 Bs.
Clientes al crédito	13.124.370	20.657.527
Otros	-	910.843
Subtotales	13.124.370	21.568.370
(-) Previsión para cuentas incobrables	(1.723.364)	(666.979)
Totales	11.401.006	20.901.391

**d. Otras cuentas por cobrar**

	2024 Bs	2023 Bs
Fondos a rendir importaciones	614.000	910.300
Anticipos a proveedores moneda nacional	477.943	231.755
Cuentas por cobrar a los empleados	451.264	596.801
Anticipos de servicios moneda nacional	368.151	-
Fondos a rendir moneda nacional	91.200	-
Reclamos al seguro	50.594	6.027
Crédito fiscal por recuperar	25.481	20.759
Varios por cobrar moneda nacional	845.884	84.360
Varios por cobrar moneda extranjera	1.048.386	939.017
Varios por cobrar en proceso	67.405	-
Totales	4.040.308	2.789.019

**e. Inventarios**

	2024 Bs	2023 Bs
Inventario de mercadería	38.178.314	41.638.145
Inventario de materia prima e insumos polvo	31.815.094	15.787.605
Inventario de repuestos	1.471.333	1.410.925
Mercadería en tránsito	12.035.794	15.207.176
Totales	83.500.535	74.043.851

**f. Activo fijo, neto**

	2024		2023	
	Valor original Bs	Depreciación acumulada Bs	Valor neto Bs	Valor neto Bs
Terrenos	31.628.652	-	31.628.652	31.628.652
Edificio y construcciones rurales	29.042.331	(8.056.166)	20.986.165	21.645.110
Maquinaria y equipos	38.468.427	(32.155.371)	6.313.056	7.496.952
Muebles y enseres	6.982.370	(5.100.875)	1.881.495	2.050.367
Equipos de computación	6.862.935	(5.708.344)	1.154.591	1.558.863
Vehículos	8.465.839	(7.089.808)	1.376.031	2.477.960
Instalaciones	4.615.903	(3.899.187)	716.716	592.714
Herramientas	4.763.676	(3.740.781)	1.022.895	1.018.503
Obras en curso	215.413	-	215.413	11.659
<b>Totales</b>	<b>131.045.546</b>	<b>(65.750.532)</b>	<b>65.295.014</b>	<b>68.486.230</b>

El gasto por depreciación de activo fijo del ejercicio al 31 de diciembre de 2024 y 2023 es de Bs5.392.554 y Bs7.052.524, respectivamente.

**g. Cuentas por pagar comerciales**

	2024 Bs	2023 Bs
Proveedores del exterior moneda extranjera	17.833.293	20.930.684
Proveedores locales moneda nacional	5.443.662	5.066.753
Proveedores servicios moneda nacional	2.824.929	2.279.952
Proveedores servicios moneda extranjera	415.897	300.472
<b>Totales</b>	<b>26.517.781</b>	<b>28.577.861</b>

**h. Obligaciones financieras**

	2024 Bs.	2023 Bs.
<u>Corto plazo</u>		
Banco Nacional de Bolivia S.A. <sup>(1)</sup>	41.622.954	17.431.154
Banco Ganadero S.A. <sup>(2)</sup>	14.000.000	14.000.000
Interés por pagar por préstamos	910.827	493.397
<b>Sub-totales</b>	<b>56.533.781</b>	<b>31.924.551</b>
<u>Largo plazo</u>		
Banco Nacional de Bolivia S.A. <sup>(1)</sup>	26.928.987	26.485.141
<b>Sub-totales</b>	<b>26.928.987</b>	<b>26.485.141</b>
<b>Totales</b>	<b>83.462.768</b>	<b>58.409.692</b>

<sup>(1)</sup> Corresponde a seis préstamos con amortizaciones trimestrales y semestrales, con plazos de 12, 23, 126 y 150 meses, con tasa de interés anual de 5% y 6%, con garantías hipotecarias de bienes inmuebles y garantías prendarias.

Al 31 de diciembre de 2023, se tenía registrado cuatro préstamos con amortizaciones trimestrales y semestrales, con plazos de 12, 126 y 150 meses, con tasa de interés anual de 4,75%, 5%, 6% y 7%, con garantías hipotecarias de bienes inmuebles y garantías prendarias.

- (2) Corresponde a una línea de crédito en la que se presentaron dos desembolsos, con amortizaciones trimestral y semestral, con plazos de 360 días, con tasa de interés anual del 6% y con garantías prendarias.

Al 31 de diciembre de 2023, correspondía a una línea de crédito en la que se presentaron tres desembolsos, con amortizaciones cuatrimestral y semestral, con plazos de 360, 366 y 369 días, con tasa de interés anual entre 6% y 8% y con garantías prendarias.

**i. Obligaciones sociales y fiscales**

	2024 Bs.	2023 Bs.
<u>Obligaciones fiscales</u>		
Débito fiscal (IVA)	2.129.129	2.920.452
Impuesto a las transacciones por pagar (IT)	1.063.150	1.205.563
Impuesto a las utilidades de las empresas (IUE)	12.460.353	4.587.973
Impuesto a los inmuebles y vehículos	830.770	985.944
Retenciones fiscales	81.988	68.672
Impuestos con plan de pagos	5.868.917	-
Otros impuestos	62.867	86.282
Sub-totales	<u>22.497.174</u>	<u>9.854.886</u>
<u>Obligaciones sociales</u>		
Sueldos y salarios, aportes y subsidios por pagar	5.742	6.542
Aportes laborales y patronales por pagar	34.000	14.000
Finiquitos por pagar	39.234	47.229
Primas	2.844.264	2.576.123
Otras obligaciones	6.955	31.098
Aportes CNS, AFPs, FONVIS	838.609	741.824
Sub-totales	<u>3.768.804</u>	<u>3.416.816</u>
Totales	<u>26.265.978</u>	<u>13.271.702</u>

**j. Ingresos**

	2024 Bs	2023 Bs
Ventas línea masivo	302.118.177	263.463.946
Ventas línea hogar	31.308.223	41.960.963
Ventas línea batería	25.461.527	31.309.279
Devoluciones	(717.111)	(816.014)
Descuentos	(8.098.540)	(5.856.322)
Totales	<u>350.072.276</u>	<u>330.061.852</u>

**k. Costos**

	2024 Bs	2023 Bs
Costo de ventas masivos	(175.075.569)	(178.636.078)
Costo de ventas línea hogar	(19.064.489)	(31.236.234)
Costo de ventas línea baterías	(16.859.431)	(21.608.108)
Totales	<u>(210.999.489)</u>	<u>(231.480.420)</u>

**l. Gastos operativos y administrativos**

	2024	2023
	Bs	Bs
Gastos de personal	(50.546.306)	(46.495.218)
Depreciaciones	(2.388.071)	(2.360.838)
Gastos de directorio	(1.127.623)	(1.034.201)
Gastos operativos	(13.306.720)	(12.553.820)
Gastos impositivos	(670.980)	(883.088)
Reparaciones y mantenimientos	(2.277.361)	(2.276.171)
Servicios básicos y comunicación	(1.014.474)	(1.011.002)
Totales	<u>(71.331.535)</u>	<u>(66.614.338)</u>

**m. Gastos de comercialización**

	2024	2023
	Bs	Bs
Gastos de publicidad	(5.413.811)	(6.384.219)
Descuentos sobre cobranzas	(117.048)	(132.884)
Gastos por garantías	(83.911)	(72.652)
Impuestos a las transacciones	(7.575.381)	(5.629.426)
Totales	<u>(13.190.151)</u>	<u>(12.219.181)</u>

**5. CAPITAL PAGADO**

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, el capital suscrito y pagado de la Sociedad es de Bs99.511.000, representado por 99.511 acciones, con un valor nominal de Bs1.000 por cada acción. La composición del capital pagado a dicha fecha es la siguiente:

Accionistas	Nº de acciones	Capital pagado Bs.	Porcentaje de Participación
Nacional Seguros Vida y Salud S.A.	23.248	23.248.000	23,36%
Jaime Enrique Rozenman Attie	19.408	19.408.000	19,50%
Rebeca Paulina Rozenman de Hubsh	19.164	19.164.000	19,26%
Fortaleza SAFI - Inversor FIC	9.625	9.625.000	9,67%
Randolph Laurens Naum Ham Rozenman	6.915	6.915.000	6,95%
Helena Ruth Rozenman Attie	6.915	6.915.000	6,95%
Guillermo Weise Velez	3.713	3.713.000	3,73%
Marco Antonio Flores Gonzales	2.785	2.785.000	2,80%
Crista Weise Vargas	2.476	2.476.000	2,49%
Verónica Weise Vargas	2.476	2.476.000	2,49%
Ilan Ben Ari Gitman	2.299	2.299.000	2,31%
Roxana Maribel Cossio Zurita	487	487.000	0,49%
Totales	<u>99.511</u>	<u>99.511.000</u>	<u>100,00%</u>

El valor patrimonial proporcional que corresponde a cada acción al 31 de diciembre de 2024 y 2023 es de Bs1.540,36 y Bs1.313,37 respectivamente.

## 6. POSICIÓN EN MONEDA EXTRANJERA

	2024		2023
	USD	Bs	Bs
<u>Activo</u>			
Disponibilidades	4.804.223	66.083.296	24.248.662
Inversiones	7.279.327	50.664.114	20.868.009
Otras cuentas por cobrar	150.630	1.048.386	939.017
<u>Total posición activa</u>		<u>117.795.796</u>	<u>46.055.688</u>
<u>Pasivo</u>			
Cuentas por pagar a proveedores	(2.622.010)	(18.249.190)	(21.231.156)
Otras cuentas por pagar	(5.291)	(36.823)	(11.094)
<u>Total posición pasiva</u>		<u>(18.286.013)</u>	<u>(21.242.250)</u>
<u>Total posición neta activa</u>		<u>99.509.783</u>	<u>24.813.438</u>

## 7. PROCESOS CONTENCIOSOS Y CONTINGENCIAS

La Gerencia Grandes Contribuyentes Santa Cruz del Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) inició un procedimiento de fiscalización tributaria a la Sociedad con alcance al Impuesto al Valor Agregado (IVA) e Impuesto a las Transacciones (IT), de los periodos fiscales de julio, agosto, septiembre, octubre, noviembre y diciembre de la gestión 2004. El procedimiento que concluyó con la emisión y notificación de la Resolución Determinativa N° 17-000249-09 de 26/06/2009, acto administrativo que determinó una deuda tributaria por diversos conceptos por el importe de Bs21.150.409, equivalente a 13.850.774 UFVs.

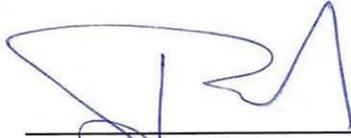
La Sociedad en su condición legal de sujeto pasivo, interpuso impugnación tributaria por vía judicial, mediante la presentación de una Demanda Contenciosa Tributaria; proceso en el que se produjeron diversos actos procesales, observándose que el acto principal, correspondiente al Auto Supremo N° 151/2019 de 19 de marzo de 2019, emitido por los magistrados que componen la Sala Contenciosa, Contenciosa Administrativa y Social, Administrativa Primera del Tribunal Supremo de Justicia, resuelve la anulación de obrados hasta la Sentencia N° 20 (sentencia de primera instancia), disponiendo que el Juez 1° de Partido Administrativo, Coactivo Fiscal y Tributario de la Ciudad de Santa Cruz, emita nueva sentencia. La Sociedad se apersonó ante el Juez y Juzgado que conoce el proceso, se desarrollaron argumentos de hecho y derecho y solicitó al Juez que los considere en sentencia. El estado procesal de la demanda corresponde a la etapa de emisión de sentencia; encontrándose el proceso en espera para la emisión de la sentencia de primera instancia.

De acuerdo con la evaluación realizada por la Sociedad, en estricta aplicación de la Ley, la resolución de este proceso debe ser favorable. Por lo tanto, la Sociedad no ha registrado ninguna provisión sobre este proceso.

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, la Sociedad declara no tener otras contingencias probables significativas que afecten sus estados financieros.

8. **HECHOS POSTERIORES**

No se han producido con posterioridad al 31 de diciembre de 2024 y hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa la información expuesta en los mismos que no hayan sido considerados en los presentes estados financieros.



---

Jaime Rozenman  
**GERENTE GENERAL**



---

Lic. Jose Luis Gemio T.  
**SUBGERENTE DE  
CONTABILIDAD**

---

**ANEXO III:**

CALIFICACIÓN DE RIESGO OTORGADA A LA EMISIÓN POR LA  
CALIFICADORA DE RIESGO

# Mayoreo y Distribución S.A.

Informe de Calificación de Riesgo | Julio, 2025

Válido exclusivamente para Nueva Emisión, con características descritas en el presente informe.

Mayoreo y Distribución S.A. (Madisa) es una empresa especializada en la importación y comercialización de productos de consumo masivo, electrodomésticos de línea blanca y baterías; además, cuenta con una unidad industrial propia dedicada a la producción de alimento en polvo, refinados de chocolate, cereales extruidos y salsas. Mantiene un portafolio de productos diversificado y competitivo, con una trayectoria de más de 60 años en el mercado. Cuenta con una red de distribución propia que le permite un alcance a nivel nacional.

La calificación de Madisa reconoce su sólida trayectoria, tanto en la representación de marcas internacionales reconocidas como en la fabricación de productos líderes a nivel nacional; pero está afectada por su exposición a riesgo cambiario por la importación de productos e insumos que representa una porción considerable de sus costos operacionales, en un entorno operativo desafiante. También se considera la elevada competencia (formal e informal) en los mercados en los que opera.

## Factores Clave de la(s) Calificación(es)

**Elevada exposición a riesgo cambiario:** Al tener la totalidad de los ingresos en moneda local y una considerable proporción del costo de ventas en moneda extranjera, por la importación de productos finales e insumos, el perfil crediticio de Madisa presenta una elevada sensibilidad a riesgo cambiario. La empresa mantiene una reserva de liquidez e inversiones temporarias en el exterior que le otorgan respaldo en el corto plazo. Negocia anticipadamente los precios de sus insumos estratégicos, sin embargo, no cuenta con mecanismos de cobertura a través de instrumentos financieros. Estos factores cobran relevancia en un entorno operativo complejo, especialmente para importadores.

**Sector altamente competitivo y sensible a entorno operativo complejo:** Tanto en masivos como en energía y hogar, se observa una dinámica desafiante en el ámbito comercial. Los costos de importación ejercen presión sobre los márgenes y competitividad a nivel local. La demanda es altamente sensible a precios y al entorno económico, principalmente en el sector de alimentos de consumo masivo. En energía y hogar, la elasticidad de la demanda es menor, considerando la falta de capacidad productiva local.

**Portafolio diversificado y posicionamiento comercial establecido:** Madisa cuenta con un portafolio de reconocidas marcas internacionales representadas y marcas propias a nivel local, en productos de consumo masivo, energía y hogar. Su diversificación comercial le permite captar distintos segmentos de mercado para ajustarse a ciclos económicos. Considerando los costos de importación al alza, la variedad de masivos representados disminuyó con relación a gestiones pasadas. Con más de 60 años en el mercado boliviano, la empresa mantiene un sólido posicionamiento en marcas como Panasonic, Kellogg's y Chocolike (esta última de producción local).

**Mejor desempeño a pesar de coyuntura económica desafiante:** A jun-25, las ventas de Madisa ascienden a BOB 213,9 millones, lo que refleja un crecimiento en términos reales de 23,6% con relación a jun-24. La priorización de productos de mayor margen y rotación de inventarios le permitió optimizar su estructura de costos y lograr un margen EBITDA de 21,7% a la fecha de análisis, en un entorno comercial de elevada competencia y costos de importación crecientes. Su capacidad de generación de flujo incrementa, registrando un Flujo Generado por Operaciones de BOB 18,7 millones.

**Sólido perfil de liquidez:** La liquidez de Madisa alcanza a BOB 98,3 millones, misma que le permite cubrir en más del 100% la deuda financiera de corto plazo, a pesar del Flujo de Fondos Libre negativo en BOB 383 mil registrado a jun-25. Adicionalmente, cuenta con disponibilidad en líneas de crédito comprometidas por BOB 7,5 millones, que le otorgan mayor respaldo. Si bien la deuda incrementa en 32,3% con relación al mismo periodo de la pasada gestión, en relación con el EBITDA se mantiene razonable (1,1x a jun-25), en un entorno de tasas de interés aún bajas, pero al alza y acotadas alternativas de financiamiento. El 76,5% de la deuda está concentrada en el corto plazo.

Calificación(es)	25/07/25	
<b>Escala Nacional Boliviana</b>		
<b>Mayoreo y Distribución S.A.</b>	<b>AESA RATINGS</b>	<b>ASFI</b>
Programa de Pagarés Bursátiles Madisa I	F1	N-1
<b>Perspectiva</b>	Estable	

\*Detalle exhaustivo de las calificaciones al final del informe.

Las calificaciones en escala nacional corresponden a una opinión sobre un emisor, con relación a otros emisores dentro del país y excluyen el riesgo de transferencia y convertibilidad de moneda, propios de las calificaciones en escala internacional.

Daniela Pinell Ascarrunz  
Directora de Análisis  
+591 (2) 2774470  
[daniela.pinell@aesa-ratings.bo](mailto:daniela.pinell@aesa-ratings.bo)

María Victoria Arce López  
Directora de Análisis  
+591 (2) 2774470  
[maria.arce@aesa-ratings.bo](mailto:maria.arce@aesa-ratings.bo)

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

## Resumen de Información Financiera

(BOB millones)	jun-2025	jun-2024
Ventas	214	173
EBITDA	46	26
Margen EBITDA	21,7%	15,1%
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	19	2
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-0	14
Caja e Inversiones Corrientes	98	75
Deuda Total Ajustada	93	70
Deuda Total Ajustada / EBITDAR (x)	1,1	1,3
Deuda Total Ajustada / FGO (x)	2,2	2,1
EBITDA / Intereses (x)	(28,0)	1,8

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

## Sensibilidad de la(s) Calificación(es)

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

- Consolidación de una efectiva diversificación de productos.
- Incremento en la generación de recursos operativos.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

- Mayores presiones por riesgo cambiario.
- Mayores costos o complejidad operativa en la importación de productos e insumos.
- Deterioro de los indicadores crediticios por crecimiento de magnitud en el endeudamiento.
- Menor generación de flujo de caja operativo.

## Liquidez y Estructura de Deuda

Al cierre de jun-25, Madisa presenta una deuda financiera por BOB 92,5 millones. El 76,5% de la deuda financiera está concentrada en el corto plazo. El total de la deuda proviene de la banca local y se encuentra denominada en moneda nacional, en línea con los ingresos de la empresa. Los recursos disponibles en caja por BOB 98,3 millones permiten cubrir en más del 100% la deuda corriente, pese al Flujo de Fondos Libre negativo en BOB 383 mil. Adicionalmente, la empresa cuenta con disponibilidad de BOB 7,5 millones en líneas de crédito comprometidas, lo que le otorga mayor respaldo de liquidez.

## Resumen de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

### Resumen de Liquidez

(BOB miles)	jun-2025
Efectivo Disponible y Equivalentes (Neto de efectivo y equivalentes restringidos)	98.305
Inversiones de Corto Plazo	37.738
<b>Efectivo Disponible y Equivalentes definidos por AESA RATINGS</b>	<b>136.043</b>
Disponibilidad en Líneas de Crédito Comprometidas	7.517
<b>Liquidez Total</b>	<b>143.560</b>
EBITDA estimado a cierre de gestión*	84.085
Flujo de Fondos Libre estimado a cierre de gestión*	-7.280

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

## Vencimientos de Deuda Programados (Capital)

(BOB miles)	jun-2025
Gestión actual	48.358
Más 1 año	22.964
Más 2 años	3.181
Más 3 años	3.181
Después	13.761
<b>Total de Vencimientos de Deuda</b>	<b>91.445</b>

Fuente: AESA RATINGS con información del emisor

## Características de los Instrumentos

### Programa de Pagarés Bursátiles MADISA I

Denominación del Programa	Pagarés Bursátiles MADISA I
Monto del programa	BOB 80.000.000
Plazo del programa	720 días calendario
Moneda de las emisiones	BOB o UFV
Tipo de valor	Pagarés Bursátiles obligacionales y redimibles a plazo fijo
Forma de circulación	A la orden
Tipo de interés	Nominal, anual y fijo
Precio de colocación primaria	Mínimamente a la par del valor nominal
Reajustabilidad	Las emisiones que componen el Programa y el empréstito resultante no serán reajustables.
Uso de los fondos	Los recursos obtenidos a través de la colocación de los Pagarés Bursátiles de cada emisión del programa serán empleados para capital de operaciones, recambio de pasivos o una combinación de ambos.
Garantía	Todas las emisiones comprendidas dentro del Programa estarán respaldadas mediante garantía quirografaria de la Sociedad, en los términos y alcances establecidos por el Código Civil.

**Resguardos o compromisos:** Los principales resguardos o compromisos de la(s) emisión(es) de Pagarés Bursátiles bajo el Programa de Emisiones se pueden apreciar en la siguiente tabla:

Resguardo	Se observa
Límite de Endeudamiento	Sí
Cobertura de Servicio de Deuda	Sí
Razón Corriente	Si
Resguardo ante arriendo o venta de activos esenciales	No
Resguardo ante fusiones	No
Resguardo ante nueva deuda	No
Participación mínima de los socios	No
Resguardo para pago de dividendos	No
Mantener activos libres de gravamen	No
Seguros por Activos operacionales	No
Entrega de Información	Sí

Límites de compromisos financieros:

Índice	Actual jun-25	Límite
Cobertura de servicio de deuda	2,55	$\geq 2,00x$
Endeudamiento	0,87	$\leq 2,20x$
Razón Corriente	2,07	$\geq 1,0x$

Fuente: Información proporcionada por el emisor

**Rescate anticipado:** La Sociedad, podrá redimir anticipadamente y parcialmente los Pagarés Bursátiles de las emisiones dentro del Programa mediante Compras en el Mercado Secundario. Estas transacciones deberán realizarse en la Bolsa Boliviana de Valores y deberán ser informadas como Hecho Relevante a ASFI, a la BBV y en caso de corresponder al Representante Común de Tenedores de Pagarés Bursátiles a más tardar al día siguiente de conocido el mismo.

## Información Financiera

### Mayoreo y Distribución S.A.

(miles de BOB ajustados por la UFV)

	dic-2020	dic-2021	dic-2022	dic-2023	dic-2024	jun-2024	jun-2025
<b>Resumen del Estado de Resultados</b>							
Ventas	323.077	329.210	351.905	366.150	372.701	173.090	213.919
Variación de Ventas	n.a.	1,9%	6,9%	4,0%	1,8%	n.a.	23,6%
EBITDA	46.276	31.789	25.927	29.761	63.837	26.159	46.406
Margen EBITDA (%)	14,3%	9,7%	7,4%	8,1%	17,1%	15,1%	21,7%
EBITDAR Operacional	46.276	31.789	25.927	29.761	63.837	26.159	46.406
Margen EBITDAR (%)	14,3%	9,7%	7,4%	8,1%	17,1%	15,1%	21,7%
EBIT	40.867	24.413	18.634	21.907	58.077	23.202	43.730
Margen EBIT (%)	12,6%	7,4%	5,3%	6,0%	15,6%	13,4%	20,4%
Gasto por Intereses Financieros Brutos	1.435	1.334	1.685	5.289	9.692	14.916	2.216
Resultado Antes de Impuestos	38.708	34.722	20.177	19.766	50.089	6.672	41.133
Resultado Neto	26.792	25.144	14.517	14.676	36.824	6.672	41.133
<b>Resumen del Balance</b>							
Disponible	67.421	63.037	42.621	53.570	85.577	75.150	98.305
Inventarios	53.721	71.332	95.960	82.140	88.898	77.777	97.859
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	23.372	18.734	40.561	64.796	88.858	69.955	92.530
Deuda Neta	0	0	0	11.226	3.281	0	0
<b>Resumen del Flujo de Caja</b>							
EBITDA	46.276	31.789	25.927	29.761	63.837	26.159	46.406
Intereses	-1.435	-1.334	-1.685	-5.289	-9.692	-14.916	-2.216
Costo Financiero Implícito	6,1%	6,3%	5,7%	10,0%	12,6%	44,3%	-3,3%
Componente en Efectivo de Impuestos	-11.915	-9.578	-5.661	-5.090	-13.266	0	0
Dividendos Asociados a Intereses No Controlados	0	0	0	0	0	0	0
Otros Conceptos antes del Flujo Generado por las Operaciones	-1.208	22.659	-318	-14.292	-12.835	-9.519	-25.467
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	31.717	43.536	18.263	5.091	28.045	1.723	18.723
Margen del FGO	9,8%	13,2%	5,2%	1,4%	7,5%	1,0%	8,8%
Variación del Capital de Trabajo	11.276	-19.401	-13.870	1.037	-5.433	14.271	-12.801
Flujo de Caja Operativo (FCO)	42.994	24.136	4.393	6.128	22.612	15.994	5.923
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital (CAPEX)	-24.458	-3.620	-29.514	-2.719	-2.349	-1.605	-6.236
Intensidad de Capital (CAPEX / Ventas)	7,6%	1,1%	8,4%	0,7%	0,6%	0,9%	2,9%
Dividendos Comunes	-9.629	-20.329	-16.477	-16.640	-12.776	0	0
Adquisiciones/Desinversiones Netas	0	1.502	0	0	5	0	-70
Inversión de Capital, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes de Flujo de Fondos Libre (FFL)	-34.087	-22.447	-45.991	-19.359	-15.119	-1.605	-6.306
FFL después de Adquisiciones y Desinversiones	8.907	1.688	-41.598	-13.231	7.492	14.389	-383
Margen de FFL	2,8%	0,5%	-11,8%	-3,6%	2,0%	8,3%	-0,2%
Otros Flujos por Conceptos de Inversión y Financiamiento	0	0	0	0	0	3.813	11.704
Variación Neta de Deuda	-3.408	-5.639	22.099	25.312	26.672	4.076	6.604
Variación Neta de Capital	7.238	0	0	0	0	0	0
Variación Total de Caja	12.737	-3.951	-19.500	12.080	34.165	22.278	17.924
<b>Cobertura (x)</b>							
FGO / Intereses Financieros Brutos	23,1	33,6	11,8	2,0	3,9	1,1	(14,0)
FGO / Cargos Fijos	23,1	33,6	11,8	2,0	3,9	1,1	(14,0)
EBITDAR / (Intereses Financieros + Alquileres)	32,3	23,8	15,4	5,6	6,6	1,8	(28,0)
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	32,3	23,8	15,4	5,6	6,6	1,8	(28,0)
<b>Endeudamiento (x)</b>							
Deuda Total Ajustada / EBITDAR	0,5	0,6	1,6	2,2	1,4	1,3	1,1
Deuda Total Ajustada Neta / EBITDAR	-1,0	-1,4	-0,1	0,4	0,1	-0,1	-0,1
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable a Patrimonio / EBITDA	0,5	0,6	1,6	2,2	1,4	1,3	1,1
Deuda Total Ajustada / FGO	0,7	0,4	2,0	6,2	2,4	2,1	2,2
Deuda Total Ajustada Neta / FGO	0,0	0,0	0,0	1,1	0,1	0,0	0,0
<b>Vencimientos de Deuda (Amortización de Capital)</b>							
Año	2025	2026	2027	2028	2029+		
	48.358	22.964	3.181	3.181	13.761		

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

## Anexo

### Información de la Calificación

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

### Información Empleada en el Proceso de Calificación.

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

- a) Estados financieros auditados al cierre de diciembre de 2024 y anteriores
- b) Estados financieros al cierre de junio de 2025
- c) Requerimiento de información enviado en julio de 2025
- d) Reunión(es) con la institución (diciembre de 2024)
- e) Contactos constantes con ejecutivos del emisor
- f) Normativa y legislación inherente al emisor
- g) Información sectorial propia de las actividades del emisor

### Descripción General de los Análisis.

#### Análisis para Valores Representativos de Deuda

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

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

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

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

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

- Racionalidad del producto o servicio
- Seguros y garantías del proyecto
- Experiencia y motivación de los patrocinadores del proyecto
- Experiencia y capacidad financiera de los contratistas

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

#### Análisis para Acciones

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

- Tamaño
- Historia
- Variabilidad de los precios
- Predictibilidad de los resultados

- Situación financiera del emisor
- Indicadores de mercado
- Riesgo del negocio
- Administración, estrategia competitiva, planes de inversión y desarrollo
- Propiedad accionaria

#### Calificación(es) de Riesgo

Mayoreo y Distribución S.A.	Calificación de Riesgo en Escala Nacional Boliviana		
	AESA RATINGS	ASFI	Perspectiva
Programa de Pagarés Bursátiles Madisa I por Bs. 80.000.000	F1	N-1	Estable

Fecha del Comité de Calificación de Riesgo: 25 de julio de 2025

#### Descripción de la(s) Calificación(es) de Riesgo

Valores Representativos de Deuda de Corto Plazo

AESA RATINGS	F1	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.
ASFI	N-1	

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

**Nota:** Estas categorías y nomenclaturas de Calificaciones Nacionales corresponden a las definiciones incluidas en la Resolución ASFI/No.033/2010 del 15 de enero de 2010. Los numerales 1, 2 y 3 (categorías ASFI) y los signos "+", "sin signo" y "-" (categorías AESA RATINGS) indican que la calificación se encuentra en el nivel más alto, en el nivel medio o en el nivel más bajo, respectivamente, de la categoría de calificación asignada. Estos numerales y signos no se agregan a la Categoría AAA ni a las categorías bajo CCC ni a las de corto plazo, excepto F1.

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

La calificación de riesgo efectuada por AESA RATINGS está regulada por los artículos 62 a 67 de la Ley del Mercado de Valores (Ley No. 1834 de 31 de marzo de 1998) y por el Reglamento para Entidades Calificadoras de Riesgo, contenido en el Libro 7° de la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores emitido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI. El artículo 3 (Opinión de Calificación) de este Reglamento determina que ***"La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado Valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor; sino la opinión de un especialista privado respecto a la capacidad de que un emisor cumpla con sus obligaciones en los términos y plazos pactados, como un factor complementario para la toma de decisiones de inversión."***

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

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